CANDRIAM BONDS

R.C.S. LUXEMBOURG B-30659

SICAV de droit luxembourgeois
SICAV under Luxembourg Law
SICAV luxemburgischen Rechts
BEVEK naar Luxemburgs recht

Rapport annuel révisé au 31 décembre 2014
Audited annual report as at December 31, 2014
Geprüfter Jahresbericht zum 31. Dezember 2014
Gereviseerd jaarverslag op 31 december 2014

CANDRIAM
INVESTORS GROUP
A NEW YORK LIFE COMPANY

Candriam Bonds

SICAV de droit luxembourgeois
SICAV under Luxembourg Law
SICAV luxemburgischen Rechts
BEVEK naar Luxemburgs recht

Rapport annuel révisé pour l'exercice
du 1er janvier 2014 au 31 décembre 2014

Audited annual report for the year
from January 1, 2014 to December 31, 2014

Geprüfter Jahresbericht für das Geschäftsjahr
vom 1. Januar 2014 bis zum 31. Dezember 2014

Gereviseerd jaarverslag voor het boekjaar
van 1 januari 2014 tot 31 december 2014

Aucune souscription ne peut être reçue sur la base des rapports financiers. Les souscriptions ne sont valables que si elles sont reçues sur la base du prospectus d'émission courant accompagné du dernier rapport annuel et, après sa parution, du dernier rapport semestriel. - No subscriptions may be accepted on the basis of financial reports. Subscription requests are valid only if made on the basis of the current fund prospectus accompanied by the most recent annual report and, if more recent, the latest half-year report. - Zeichnungen können nicht aufgrund der Finanzberichte erfolgen, sondern werden nur auf der Grundlage des gültigen Verkaufsprospekts und der wesentlichen Anlegerinformationen im Zusammenhang mit dem jeweils letzten Jahresabschluss und dem jeweils letzten Halbjahresabschluss, falls er nach dem letzten Jahresabschluss veröffentlicht wurde, entgegengenommen. - Er worden geen inschrijvingen aanvaard op basis van financiële verslagen. Inschrijvingen zijn slechts geldig indien zij gebeuren op basis van het geldende uitgifteprospectus in combinatie met het meest recente jaarverslag en, indien dit later is verschenen, in combinatie met het jongste halfjaarverslag.

Candriam Bonds

Société d'Investissement à Capital Variable
R.C.S. Luxembourg B-30659

Administration de la SICAV

Conseil d'Administration :

Président

Jean-Yves MALDAGUE,
Managing Director of
Candriam Luxembourg

Administrateurs

Koen VAN DE MAELE,
Global Head of Investment Engineering of
Candriam Belgium

Vincent HAMELINK,
Member of the Executive Committee of
Candriam Belgium

Jan VERGOTE,
Head of Investment Strategy of
Belfius Banque S.A.

Candriam Luxembourg
représentée par Jean-Yves MALDAGUE

Siège social

14, Porte de France,
L-4360 Esch-sur-Alzette

Banque Dépositaire

RBC Investor Services Bank S.A.
14, Porte de France,
L-4360 Esch-sur-Alzette

Société de Gestion

Candriam Luxembourg
136, Route d'Arlon,
L-1150 Luxembourg

Administration of the SICAV

Board of Directors:

Chairman

Jean-Yves MALDAGUE,
Managing Director of
Candriam Luxembourg

Directors

Koen VAN DE MAELE,
Global Head of Investment Engineering of
Candriam Belgium

Vincent HAMELINK,
Member of the Executive Committee of
Candriam Belgium

Jan VERGOTE,
Head of Investment Strategy of
Belfius Banque S.A.

Candriam Luxembourg
represented by Jean-Yves MALDAGUE

Registered office

14, Porte de France,
L-4360 Esch-sur-Alzette

Custodian Bank

RBC Investor Services Bank S.A.
14, Porte de France,
L-4360 Esch-sur-Alzette

Management Company

Candriam Luxembourg
136, Route d'Arlon,
L-1150 Luxembourg

Candriam Bonds

Société d'Investissement à Capital Variable
R.C.S. Luxembourg B-30659

Verwaltung der SICAV

Verwaltungsrat:

Vorsitzender

Jean-Yves MALDAGUE,
Managing Director of
Candriam Luxembourg

Mitglieder

Koen VAN DE MAELE,
Global Head of Investment Engineering of
Candriam Belgium

Vincent HAMELINK,
Member of the Executive Committee of
Candriam Belgium

Jan VERGOTE,
Head of Investment Strategy of
Belfius Banque S.A.

Candriam Luxembourg
vertreten durch Jean-Yves MALDAGUE

Gesellschaftssitz

14, Porte de France,
L-4360 Esch-sur-Alzette

Depotbank

RBC Investor Services Bank S.A.
14, Porte de France,
L-4360 Esch-sur-Alzette

Verwaltungsgesellschaft

Candriam Luxembourg
136, Route d'Arlon,
L-1150 Luxemburg

Administratie van de BEVEK

Raad van Bestuur:

Voorzitter

Jean-Yves MALDAGUE,
Managing Director of
Candriam Luxembourg

Bestuurders

Koen VAN DE MAELE,
Global Head of Investment Engineering of
Candriam Belgium

Vincent HAMELINK,
Member of the Executive Committee of
Candriam Belgium

Jan VERGOTE,
Head of Investment Strategy of
Belfius Bank N.V.

Candriam Luxembourg
vertegenwoordigd door Jean-Yves MALDAGUE

Maatschappelijke zetel

14, Porte de France,
L-4360 Esch-sur-Alzette

Depothoudende Bank

RBC Investor Services Bank S.A.
14, Porte de France,
L-4360 Esch-sur-Alzette

Beheermaatschappij

Candriam Luxembourg
136, Route d'Arlon,
L-1150 Luxemburg

Administration de la SICAV
(suite)

L'implémentation de la **Gestion de Portefeuille** de certains compartiments est déléguée à :

Candriam Belgium
58, Avenue des Arts,
B-1000 Bruxelles

L'implémentation de la **Gestion de Portefeuille** de certains autres compartiments est déléguée à :

Candriam France
40, rue Washington,
F-75408 Paris Cedex 08

L'implémentation de la **Gestion de Portefeuille** du compartiment Candriam Bonds Turkey a été déléguée à :

Deniz Portföy Yönetimi A.S.
Büyükdere Caddesi Semsir Is Merkesi No : 108 / B Kat : 8,
Esentepe / Istanbul

La mise en œuvre des opérations de prêt et emprunt de titres est déléguée à :

Candriam France
40, rue Washington,
F-75408 Paris Cedex 08

Les fonctions d'**Agent Administratif** et d'**Agent Domiciliataire** sont déléguées à :

RBC Investor Services Bank S.A.
14, Porte de France,
L-4360 Esch-sur-Alzette

Les fonctions d'**Agent de Transfert** (en ce compris les activités de **Teneur de Registre**) sont déléguées à :

RBC Investor Services Bank S.A.
14, Porte de France,
L-4360 Esch-sur-Alzette

Réviseur d'entreprises agréé

PricewaterhouseCoopers, Société coopérative
2, rue Gerhard Mercator,
L-2182 Luxembourg

Services financiers

- au Grand-Duché de Luxembourg

Banque Internationale à Luxembourg S.A.
69, Route d'Esch,
L-1470 Luxembourg

- en Belgique

Belfius Banque S.A.
44, Boulevard Pachéco,
B-1000 Bruxelles

Administration of the SICAV
(continued)

Implementation of the **Portfolio Management** activities of some sub-funds has been delegated to:

Candriam Belgium
58, Avenue des Arts,
B-1000 Brussels

Implementation of the **Portfolio Management** activities of some other sub-funds has been delegated to:

Candriam France
40, rue Washington,
F-75408 Paris Cedex 08

Implementation of the **Portfolio Management** activities of the sub-fund Candriam Bonds Turkey has been delegated to:

Deniz Portföy Yönetimi A.S.
Büyükdere Caddesi Semsir Is Merkesi No: 108 / B Kat: 8,
Esentepe / Istanbul

Implementation of the securities lending and borrowing transactions has been delegated to:

Candriam France
40, rue Washington,
F-75408 Paris Cedex 08

The functions of **Administrative** and **Domiciliary Agent** are delegated to:

RBC Investor Services Bank S.A.
14, Porte de France,
L-4360 Esch-sur-Alzette

The functions of **Transfer Agent** (including the **Register Holding business**) are delegated to:

RBC Investor Services Bank S.A.
14, Porte de France,
L-4360 Esch-sur-Alzette

"Réviseur d'entreprises agréé"

PricewaterhouseCoopers, Société coopérative
2, rue Gerhard Mercator,
L-2182 Luxembourg

Financial Services

- in the Grand Duchy of Luxembourg

Banque Internationale à Luxembourg S.A.
69, Route d'Esch,
L-1470 Luxembourg

- in Belgium

Belfius Banque S.A.
44, Boulevard Pachéco,
B-1000 Brussels

Verwaltung der SICAV
(Fortsetzung)

Implementierung der Funktion der **Portfolioverwaltung** wurde für bestimmte Teilfonds delegiert an:

Candriam Belgium
58, Avenue des Arts,
B-1000 Brüssel

Implementierung der Funktion der **Portfolioverwaltung** wurde für bestimmte andere Teilfonds delegiert an:

Candriam France
40, rue Washington,
F-75408 Paris Cedex 08

Implementierung der Funktion der **Portfolioverwaltung** wurde für den Teilfonds Candriam Bonds Turkey delegiert an:

Deniz Portföy Yönetimi A.S.
Büyükdere Caddesi Semsir Is Merkesi No: 108 / B Kat: 8,
Esentepe / Istanbul

Die Umsetzung der Wertpapierleihgeschäfte (Securities Lending bzw. Securities Borrowing) wurde delegiert an:

Candriam France
40, rue Washington,
F-75408 Paris Cedex 08

Die Tätigkeiten der **Übertragungs-** und **Domizilstelle** wurden delegiert an:

RBC Investor Services Bank S.A.
14, Porte de France,
L-4360 Esch-sur-Alzette

Die Tätigkeiten der **Übertragungsstelle**, (die die Tätigkeiten als **Registerführer** einschließt), wurden delegiert an:

RBC Investor Services Bank S.A.
14, Porte de France,
L-4360 Esch-sur-Alzette

„Réviseur d'entreprises agréé"

PricewaterhouseCoopers, Société coopérative
2, rue Gerhard Mercator,
L-2182 Luxemburg

Zahl- und Informationsstellen

- im Großherzogtum Luxemburg

Banque Internationale à Luxembourg S.A.
69, Route d'Esch,
L-1470 Luxemburg

- in Belgien

Belfius Banque S.A.
44, Boulevard Pachéco,
B-1000 Brüssel

Administratie van de BEVEK
(vervolg)

De uitvoering van de functie **Portefeuillebeheer** is, voor bepaalde compartimenten, gedelegeerd aan:

Candriam Belgium
Kunstlaan 58,
B-1000 Brussel

De uitvoering van de functie **Portefeuillebeheer** is, voor bepaalde anderen compartimenten, gedelegeerd aan:

Candriam France
40, rue Washington,
F-75408 Paris Cedex 08

De uitvoering van de functie **Portefeuillebeheer** is, voor het compartimenten Candriam Bonds Turkey, gedelegeerd aan:

Deniz Portföy Yönetimi A.S.
Büyükdere Caddesi Semsir Is Merkesi No: 108 / B Kat: 8,
Esentepe / Istanbul

De implementatie van de activiteiten van het lenen en ontlenen van effecten wordt gedelegeerd aan:

Candriam France
40, rue Washington,
F-75408 Paris Cedex 08

De functies van **Administratief Agent** en **Domicilieringsagent** worden gedelegeerd aan:

RBC Investor Services Bank S.A.
14, Porte de France,
L-4360 Esch-sur-Alzette

De functies van **Transferagent** (waaronder de activiteiten van **Registerhouder**) zijn gedelegeerd aan:

RBC Investor Services Bank S.A.
14, Porte de France,
L-4360 Esch-sur-Alzette

"Réviseur d'entreprises agréé"

PricewaterhouseCoopers, Société coopérative
2, rue Gerhard Mercator,
L-2182 Luxemburg

Financiële dienst

- in het Groothertogdom Luxemburg

Banque Internationale à Luxembourg S.A.
69, Route d'Esch,
L-1470 Luxemburg

- in België

Belfius Bank N.V.
Pachecolaan 44,
B-1000 Brussel

Administration de la SICAV
(suite)

Agent payeur en Autriche

Erste Bank AG
Graben 21,
A-1010 Vienne

Agent payeur et agent d'information en Allemagne

Wüstenrot Bank Aktiengesellschaft
Im Tambour 1,
D-71630 Ludwigsburg

Service de paiement et représentant pour la Suisse

RBC Investor Services Bank S.A.
Esch-sur-Alzette, Succursale de Zurich,
Badenerstrasse 567,
Case Postale 1292
CH-8048 Zurich

Administration of the SICAV
(continued)

Paying Agent in Austria

Erste Bank AG
Graben 21,
A-1010 Vienna

Verwaltung der SICAV
(Fortsetzung)

Zahlstelle in Österreich

Erste Bank AG
Graben 21,
A-1010 Wien

Zahl- und Informationsstelle in Deutschland

Wüstenrot Bank Aktiengesellschaft
Im Tambour 1,
D-71630 Ludwigsburg

Zahlstelle und Vertreter für die Schweiz

RBC Investor Services Bank S.A.
Esch-sur-Alzette, Zweigniederlassung Zürich,
Badenerstrasse 567,
Postfach 1292
CH-8048 Zürich

Administratie van de BEVEK
(vervolg)

Betaalagent in Oostenrijk

Erste Bank AG
Graben 21,
A-1010 Wenen

Détails sur la Société

L'Assemblée générale annuelle des actionnaires de chaque compartiment de la SICAV a lieu, au siège de la SICAV ou à tout autre endroit au Luxembourg, le 18 avril de chaque année à 14 heures ou, si celui-ci était un jour férié légal ou bancaire à Luxembourg, le jour ouvrable bancaire suivant.

Des avis de toutes les assemblées générales sont envoyés par lettre recommandée à tous les actionnaires nominatifs, à leur adresse figurant au registre des actionnaires, au moins 8 jours avant l'Assemblée Générale. Ces avis indiquent l'heure et le lieu de l'Assemblée Générale et les conditions d'admission, l'ordre du jour et les exigences de la loi luxembourgeoise en matière de quorum et de majorité nécessaires.

En plus, des avis sont publiés dans le Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations du Grand-Duché de Luxembourg et dans un journal luxembourgeois le « Luxemburger Wort », ainsi que dans la presse des pays où la SICAV est commercialisée.

Les rapports aux actionnaires concernant l'exercice précédent et les résultats sont disponibles au siège social de la SICAV.

L'exercice social de la SICAV se termine le 31 décembre de chaque année.

Le prospectus, les informations clés pour l'investisseur, les statuts et les rapports financiers de la SICAV sont tenus gratuitement à la disposition du public au siège social de la SICAV.

Details about the Company

The Annual General Meeting of the Shareholders of each sub-fund of the SICAV is held at the registered office of the SICAV or at any other place in Luxembourg on April 18 of each year at 2.00 p.m. or, if this is a public holiday or a bank holiday in Luxembourg, on the next bank working day.

Notice for all General Meetings is sent to all registered shareholders by registered mail at their address specified in the share registrar, at least 8 days before the General Meeting. Such notice shall indicate the time and place of the General Meeting and the conditions for entry, the agenda and the quorum and majority required under Luxembourg law.

In addition, notice shall be published in the "Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations" of the Grand Duchy of Luxembourg and in a Luxembourg newspaper the "Luxemburger Wort" as well as in the press of the countries where the SICAV is marketed.

The reports to the shareholders for the previous financial year and results are available at the registered office of the SICAV.

The financial year of SICAV ends on December 31 of each year.

The prospectus, Key Investor Information Documents, the SICAV's Articles of Association and financial reports are kept for public inspection, free of charge, at the SICAV's registered office.

Angaben zur Gesellschaft

Die Jahreshauptversammlung der Aktionäre jedes Teilfonds der SICAV findet jedes Jahr am 18. April um 14 Uhr oder, falls dieses Datum auf einen gesetzlichen Feiertag oder einen Bankfeiertag in Luxemburg fällt, am darauf folgenden Bankgeschäftstag am eingetragenen Sitz der SICAV oder jeglichen anderen Ort in Luxemburg statt.

Die Einberufung zu den Hauptversammlungen werden den eingetragenen Aktionären spätestens acht Tage vor der Versammlung an die Anschrift zugeschickt, die im Aktionärsregister eingetragen ist. Diese Einberufungen enthalten Angaben über die Tagesordnung, den Ort und Zeitpunkt der Versammlung, die Teilnahmebedingungen und das gemäß luxemburgischem Recht erforderliche Quorum und die Voraussetzungen der Stimmabgabe für die Versammlung.

Darüber hinaus werden die Einberufungen zu den Hauptversammlungen im „Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations“, des Großherzogtums Luxemburg, in einer anderen luxemburgischen Zeitung („Luxemburger Wort”) sowie in der Presse der Länder veröffentlicht, in denen die SICAV vertrieben wird.

Die für die Aktionäre bestimmten Jahresberichte über das vorangegangene Geschäftsjahr sowie die Ergebnisse stehen am eingetragenen Sitz der SICAV zur Verfügung.

Das Geschäftsjahr der SICAV endet am 31. Dezember jeden Jahres.

Der Prospekt, die wesentlichen Anlegerinformationen, die Satzung und die Finanzberichte der SICAV sind kostenlos am Sitz der SICAV erhältlich.

Details over de Vennootschap

De jaarlijkse algemene vergadering van aandeelhouders van elk compartiment van de BEVEK vindt plaats in het hoofdkantoor of op een andere plaats te Luxemburg, op 18 april van elk jaar om 14 uur, of als dat een wettelijke feestdag of een bankdag was in Luxemburg, op de eerstvolgende bankwerkdag.

Berichten voor alle algemene vergaderingen worden per aangetekend schrijven aan alle nominatieve aandeelhouders gestuurd, naar hun adres dat vermeld staat in het register van aandeelhouders, en dit minstens 8 dagen voor de algemene vergadering. In deze berichten staan het uur en de plaats van de algemene vergadering vermeld, alsook de toelatingsvoorwaarden, de agenda en de bij de Luxemburgse wet voorgeschreven vereisten inzake quorum en meerderheid.

Bovendien worden er berichten gepubliceerd in het “Mémorial Recueil des Sociétés et Associations” van het Groothertogdom Luxemburg en in een Luxemburgse krant (“Luxemburger Wort”), alsook in de pers van de landen waar de BEVEK wordt gecommercialiseerd.

De verslagen aan de aandeelhouders betreffende het voorgaande boekjaar en de resultaten zijn verkrijgbaar op de zetel van de BEVEK.

Het boekjaar van de BEVEK eindigt op 31 december van elk jaar.

Het prospectus, de Essentiële Beleggersinformatie, de statuten en de financiële verslagen van de BEVEK zijn op de maatschappelijke zetel van de BEVEK gratis ter beschikking van het publiek.

Détails sur la Société *(suite)*

Directive sur la fiscalité de l'épargne

La loi du 21 juin 2005 (la « Loi ») a intégré la Directive 2003/48/CE du Conseil en matière de fiscalité des revenus de l'épargne sous forme de paiements d'intérêts (la « Directive sur la fiscalité de l'épargne ») à la législation luxembourgeoise.

La Directive sur la fiscalité de l'épargne s'applique aux revenus de l'épargne sous forme de paiements d'intérêts sur des créances (les « Revenus imposables ») effectués dans un état membre de l'Union Européenne (un « État membre ») en faveur de personnes physiques (les « Bénéficiaires effectifs ») ayant leur résidence dans un autre État membre. Conformément à la Directive, les États membres sont tenus de fournir aux autorités fiscales de l'État membre du Bénéficiaire effectif des informations sur les paiements de revenus imposables effectués et l'identité des Bénéficiaires effectifs concernés (l'« Échange d'informations »). L'Autriche, la Belgique et le Luxembourg avaient au lieu de cela opté pour le prélèvement d'une retenue à la source sur les Revenus imposables pendant une période de transition. Celle-ci a pris fin pour le Luxembourg au 1er janvier 2015, comme précédemment pour la Belgique au 1er janvier 2010. D'autres pays, y compris la Confédération suisse, les territoires dépendants ou associés des États membres, la Principauté de Monaco, la Principauté du Liechtenstein, la Principauté d'Andorre et la République de Saint-Marin ont également pris des mesures équivalentes à l'Échange d'informations ou à l'application d'une retenue à la source.

Conformément à la Loi, la retenue à la source applicable au Luxembourg est de 35 % depuis le 1er juillet 2011.

L'Article 9 de la Loi prévoit toutefois qu'aucune retenue à la source ne sera prélevée si le Bénéficiaire effectif autorise explicitement et par écrit l'agent payeur à procéder à l'échange d'informations.

La retenue à la source n'est plus appliquée au Luxembourg depuis le 1er janvier 2015. En revanche est appliqué l'échange automatique d'informations à l'administration fiscale luxembourgeoise qui la communique à son tour automatiquement aux administrations fiscales des pays de résidence.

Les dividendes distribués par la Société entrent dans le champ d'application de la Directive sur la fiscalité de l'épargne dans le cas où plus de 15 % des actifs du portefeuille concerné sont investis en créances (telles que définies par la Loi). Le produit des rachats réalisés par les actionnaires lors de la cession d'actions entrera dans le champ d'application de la Directive si plus de 25 % des actifs du compartiment concerné sont investis en créances.

La Société est autorisée à rejeter toute demande de souscription d'actions si les futurs souscripteurs ne lui fournissent pas des informations complètes et suffisantes eu égard aux exigences de la Loi.

Details about the Company *(continued)*

Savings Directive

The law of June 21, 2005 (the "Law") has implemented into Luxembourg law the Council Directive 2003/48/EC on the taxation of savings income in the form of interest payments (the "Savings Directive").

The Savings Directive targets payments in the form of interest payments from debt claims ("Taxable Income") made in a member state of the European Union (a "Member State") to individuals ("Beneficiaries") residing in another Member State. Under the Savings Directive, Member States are required to provide the tax authorities of the Beneficiary's Member State with details on payments of Taxable Income made and the identity of the respective Beneficiaries ("Exchange of Information"). Austria, Belgium and Luxembourg had opted instead to levy a withholding tax on taxable income for a transitional period. This period ended for Luxembourg on January 1, 2015, as it had previously for Belgium on January 1, 2010. Other countries, including the Swiss Confederation, the dependent or associated territories of the Member States, the Principality of Monaco, the Principality of Liechtenstein, the Principality of Andorra and the Republic of San Marino have also introduced measures equivalent to Exchange of information or the application of a withholding tax.

In accordance with the Law, the applicable rate of withholding tax in Luxembourg is 35% with effect from July 1, 2011.

Article 9 of the Law provides however that no withholding tax will be withheld if the Beneficiary explicitly authorizes the paying agent in writing to proceed to an Exchange of Information.

Withholding tax has no longer been applied in Luxembourg since January 1, 2015. On the other hand, an automatic exchange of information to the Luxembourg tax authority is applied, which communicates it in turn automatically to the tax authorities of the countries of residence.

Dividends distributed by the Company will come into the scope of the Savings Directive if more than 15% of the relevant portfolio's assets are invested in debt claims (as defined in the Law). Redemption proceeds realised by shareholders on the disposal of shares will fall into the Scope of the Savings Directive if more than 25% of the relevant sub-fund's assets are invested in debt claims.

The Company is authorised to reject any application for shares if the applying investor does not provide the Company with complete and satisfactory information as required by the Law.

Angaben zur Gesellschaft
(Fortsetzung)

Die Zinsbesteuerungsrichtlinie

Mit dem Gesetz vom 21. Juni 2005 (das „Gesetz") wurde die Richtlinie 2003/48/EG des Rates im Bereich der Besteuerung von Zinserträgen (die „Zinsbesteuerungsrichtlinie") in Luxemburger Recht umgesetzt.

Die Zinsbesteuerungsrichtlinie soll sicherstellen, dass Zinszahlungen aus Forderungen („Zinserträge") in einem Mitgliedstaat der Europäischen Union („Mitgliedstaat") an Privatpersonen („wirtschaftliche Eigentümer") mit Wohnsitz in einem anderen Mitgliedstaat effektiv besteuert werden. So sind die Mitgliedstaaten gemäß der Zinsbesteuerungsrichtlinie verpflichtet, den zuständigen Behörden im Mitgliedstaat des wirtschaftlichen Eigentümers gewisse Mindestinformationen zu den Zinserträgen sowie zur Identität des wirtschaftlichen Eigentümers mitzuteilen („Informationsaustausch"). Eine Ausnahme bildeten Österreich, Belgien und Luxemburg, die für einen Übergangszeitraum Quellensteuern auf diese Zinserträge erhoben haben. Diese Ausnahmeregelung endete für Luxemburg am 1. Januar 2015, wie zuvor für Belgien am 1. Januar 2010. Auch andere Länder, darunter die Schweiz, abhängige oder assoziierte Gebiete der EU-Mitgliedstaaten, die Fürstentümer Monaco, Liechtenstein und Andorra sowie die Republik San Marino haben mit dem Informationsaustausch oder der Quellenbesteuerung vergleichbare Maßnahmen ergriffen.

Seit dem 1. Juli 2011 beträgt die gesetzlich vorgegebene Quellensteuer in Luxemburg 35%.

Artikel 9 des Gesetzes schreibt jedoch vor, dass keine Quellensteuer einbehalten wird, sofern der wirtschaftliche Eigentümer die Zahlstelle schriftlich ermächtigt, Informationen im Rahmen des Informationsaustauschs weiterzugeben.

Seit dem 1. Januar 2015 wird in Luxemburg keine Quellensteuer mehr erhoben. Dagegen gilt nun der automatische Informationsaustausch mit den luxemburgischen Steuerbehörden, die die Informationen automatisch an die zuständigen Behörden der Wohnsitzländer übermitteln.

Die von der Gesellschaft ausgeschütteten Dividenden fallen unter den Anwendungsbereich der Zinsbesteuerungsrichtlinie, wenn mehr als 15% der Vermögenswerte des entsprechenden Portfolios in Forderungspapiere (im Sinne des Gesetzes) angelegt sind. Die Zinsbesteuerungsrichtlinie findet Anwendung auf Rücknahmeerlöse eines Aktionärs bei Rücknahme von Aktien, sofern mehr als 25% der Vermögenswerte des entsprechenden Teilfonds in Forderungen investiert sind.

Stellt der Antragsteller der Gesellschaft die laut Gesetz geforderten Angaben nur unvollständig und unzureichend zur Verfügung, ist die Gesellschaft berechtigt, Anträge auf Zeichnung von Aktien zurückzuweisen.

Details over de Vennootschap
(vervolg)

De Spaarrichtlijn

De wet van 21 juni 2005 (de "Wet") heeft Richtlijn 2003/48/EG van de Raad betreffende belastingheffing op inkomsten uit spaargelden in de vorm van rentebetaling (de "Spaarrichtlijn") omgezet in de Luxemburgse wet.

De Spaarrichtlijn heeft betrekking op betalingen in de vorm van rentebetaling afkomstig uit schuldvorderingen ("belastbare inkomsten") die in een lidstaat van de Europese Unie (een "lidstaat") worden verricht aan natuurlijke personen ("uiteindelijk gerechtigden") die hun woonplaats in een andere lidstaat hebben. Overeenkomstig de Spaarrichtlijn zijn lidstaten verplicht aan de belastingdiensten van de lidstaat van de uiteindelijk gerechtigde informatie te verstrekken over betalingen van belastbare inkomsten en de identiteit van de respectieve uiteindelijk gerechtigden ("uitwisseling van informatie"). Oostenrijk, België en Luxemburg hadden in plaats daarvan ervoor geopteerd om gedurende een overgangsperiode bronbelasting te heffen in verband met betalingen van belastbare inkomsten. Die periode liep voor Luxemburg af op 1 januari 2015, zoals eerder voor België al op 1 januari 2010 het geval was. Andere landen, inclusief de Zwitserse Bondsstaat, afhankelijke of geassocieerde grondgebieden van de lidstaten, het Vorstendom Monaco, het Vorstendom Liechtenstein, het Vorstendom Andorra en de Republiek San Marino, hebben ook maatregelen geïntroduceerd die gelijkstaan met de uitwisseling van informatie of de toepassing van bronbelasting.

Overeenkomstig de wet bedraagt de in Luxemburg geldende bronbelasting 35% sinds 1 juli 2011.

Artikel 9 van de Wet bepaalt echter dat er geen bronbelasting zal worden ingehouden indien de uiteindelijk gerechtigde de uitbetalende instantie uitdrukkelijk en schriftelijk machtigt om informatie uit te wisselen.

De bronbelasting wordt sinds 1 januari 2015 niet meer toegepast in Luxemburg. In plaats daarvan geldt nu de automatische uitwisseling van informatie aan de Luxemburgse belastingdiensten, die deze op hun beurt automatisch overmaakt aan de belastingdiensten van het woonland.

Door de Vennootschap uitgekeerde dividenden vallen eveneens binnen het toepassingsgebied van de Spaarrichtlijn indien meer dan 15% van de activa van de desbetreffende portefeuille is belegd in schuldvorderingen (zoals in de Wet gedefinieerd). Opbrengsten uit aflossingen die door aandeelhouders worden gerealiseerd bij de vervreemding van aandelen vallen binnen het toepassingsgebied van de Spaarrichtlijn indien meer dan 25% van de activa van het betreffende compartiment is belegd in schuldvorderingen.

De Vennootschap mag een inschrijving op aandelen weigeren als de betreffende beleggers aan de Vennootschap geen volledige en bevredigende informatie verstrekken zoals door de Wet voorgeschreven.

Détails sur la Société
(suite)

Details about the Company
(continued)

Directive sur la fiscalité de l'épargne (suite)

Savings Directive (continued)

Nom du compartiment	Statut fiscal applicable aux rachats	Statut fiscal applicable aux montants distribués	Méthode utilisée pour déterminer le statut fiscal	Période de validité du statut fiscal
Name of the sub-fund	Tax status for redemptions	Tax status for distributions	Method used to determine the status	Period of validity of the status
Candriam Bonds Credit Opportunities	I	I	Asset Test	01/01/15 - 31/12/15
Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies	I	I	Asset Test	01/01/15 - 31/12/15
Candriam Bonds Emerging Markets	I	I	Asset Test	01/01/15 - 31/12/15
Candriam Bonds Euro	I	I	Asset Test	01/01/15 - 31/12/15
Candriam Bonds Euro Convergence	I	I	Asset Test	01/01/15 - 31/12/15
Candriam Bonds Euro Corporate	I	I	Asset Test	01/01/15 - 31/12/15
Candriam Bonds Euro Corporate ex-Financials	I	I	Asset Test	01/01/15 - 31/12/15
Candriam Bonds Euro Government	I	I	Asset Test	01/01/15 - 31/12/15
Candriam Bonds Euro Government Investment Grade	I	I	Asset Test	01/01/15 - 31/12/15
Candriam Bonds Euro High Yield	I	I	Asset Test	01/01/15 - 31/12/15
Candriam Bonds Euro Inflation Linked	I	I	Asset Test	01/01/15 - 31/12/15
Candriam Bonds Euro Long Term	I	I	Asset Test	01/01/15 - 31/12/15
Candriam Bonds Euro Short Term	I	I	Asset Test	01/01/15 - 31/12/15
Candriam Bonds Global Convertible Optimum	I	I	Asset Test	01/01/15 - 31/12/15
Candriam Bonds Global High Yield	I	I	Asset Test	01/01/15 - 31/12/15
Candriam Bonds Global Sovereign Quality	I	I	Asset Test	01/01/15 - 31/12/15
Candriam Bonds International	I	I	Asset Test	01/01/15 - 31/12/15
Candriam Bonds Sustainable Euro	I	I	Asset Test	01/01/15 - 31/12/15
Candriam Bonds Sustainable Euro Government	I	I	Asset Test	01/01/15 - 31/12/15
Candriam Bonds Total Return	I	I	Asset Test	01/01/15 - 31/12/15
Candriam Bonds USD	I	I	Asset Test	01/01/15 - 31/12/15
Candriam Bonds USD Government	I	I	Asset Test	01/01/15 - 31/12/15
Candriam Bonds World Government Plus	I	I	Asset Test	01/01/15 - 31/12/15

I = entre dans le champ d'application de la Loi

I = in scope of the Law

Angaben zur Gesellschaft *(Fortsetzung)*

Details over de Vennootschap *(vervolg)*

Die Zinsbesteuerungsrichtlinie (Fortsetzung)

De Spaarrichtlijn (vervolg)

Name des Teilfonds	Steuerstatus bei Rücknahme	Steuerstatus bei Ausschüttung	Das zur Ermittlung des Status verwendete Verfahren	Dauer der Gültigkeit des Status
Naam van het compartiment	Fiscale status voor aflossingen	Fiscale status voor uitkeringen	Methode gehanteerd voor het bepalen van de status	Geldigheidsduur van de status
Candriam Bonds Credit Opportunities	I	I	Asset Test	01/01/15 - 31/12/15
Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies	I	I	Asset Test	01/01/15 - 31/12/15
Candriam Bonds Emerging Markets	I	I	Asset Test	01/01/15 - 31/12/15
Candriam Bonds Euro	I	I	Asset Test	01/01/15 - 31/12/15
Candriam Bonds Euro Convergence	I	I	Asset Test	01/01/15 - 31/12/15
Candriam Bonds Euro Corporate	I	I	Asset Test	01/01/15 - 31/12/15
Candriam Bonds Euro Corporate ex-Financials	I	I	Asset Test	01/01/15 - 31/12/15
Candriam Bonds Euro Government	I	I	Asset Test	01/01/15 - 31/12/15
Candriam Bonds Euro Government Investment Grade	I	I	Asset Test	01/01/15 - 31/12/15
Candriam Bonds Euro High Yield	I	I	Asset Test	01/01/15 - 31/12/15
Candriam Bonds Euro Inflation Linked	I	I	Asset Test	01/01/15 - 31/12/15
Candriam Bonds Euro Long Term	I	I	Asset Test	01/01/15 - 31/12/15
Candriam Bonds Euro Short Term	I	I	Asset Test	01/01/15 - 31/12/15
Candriam Bonds Global Convertible Optimum	I	I	Asset Test	01/01/15 - 31/12/15
Candriam Bonds Global High Yield	I	I	Asset Test	01/01/15 - 31/12/15
Candriam Bonds Global Sovereign Quality	I	I	Asset Test	01/01/15 - 31/12/15
Candriam Bonds International	I	I	Asset Test	01/01/15 - 31/12/15
Candriam Bonds Sustainable Euro	I	I	Asset Test	01/01/15 - 31/12/15
Candriam Bonds Sustainable Euro Government	I	I	Asset Test	01/01/15 - 31/12/15
Candriam Bonds Total Return	I	I	Asset Test	01/01/15 - 31/12/15
Candriam Bonds USD	I	I	Asset Test	01/01/15 - 31/12/15
Candriam Bonds USD Government	I	I	Asset Test	01/01/15 - 31/12/15
Candriam Bonds World Government Plus	I	I	Asset Test	01/01/15 - 31/12/15

I = innerhalb des Anwendungsbereichs des Gesetzes

I = binnen het toepassingsgebied van de Wet

Rapport du Conseil d'Administration

Gouvernance

Le Conseil d'Administration de la SICAV a choisi volontairement d'adhérer au code de conduite de l'ALFI (Association Luxembourgeoise des Fonds d'Investissement) publié en juin 2013 qui définit les principes de bonne gouvernance. Le Conseil d'Administration considère que la SICAV s'est conformée à ce code, dans tous ses aspects significatifs, au cours de l'exercice comptable clôturé au 31 décembre 2014.
Ce code de conduite ALFI est disponible pour consultation auprès du siège social de la SICAV.

Environnement économique et financier

En janvier 2014, la Réserve fédérale américaine (la « Fed ») met en œuvre son plan de réduction d'achats d'actifs décidé mi-décembre, à savoir réduire ses achats de 10 milliards de dollars répartis de manière égale entre les obligations à long terme du Trésor et les « Mortgage-Backed Security » (« MBS »). Alors que fin 2013 la croissance était sur un niveau élevé, celle-ci ralentit quelque peu au premier trimestre 2014. Cette atonie provient des conditions météorologiques particulièrement dégradées tout au long du premier trimestre 2014, de la fin des mesures exceptionnelles d'accompagnement des chômeurs, d'une accumulation importante de stocks au quatrième trimestre 2013 et d'un environnement mondial marqué par les incertitudes sur un certain nombre de pays émergents, d'autant que la Réserve fédérale, lors de sa réunion de mars 2014, maintient le rythme de réduction de ses achats d'actifs. Ces différents événements affectent légèrement la progression de la Bourse qui n'augmente que de 1,3 % entre fin décembre 2013 et fin mars 2014 tandis que pendant la même période, les taux d'intérêt à 10 ans baissent de 28 points de base. La publication, fin avril 2014, de la première estimation du Produit Intérieur Brut (PIB) du premier trimestre 2014 à 0,1 % confirme la faiblesse de l'activité. Toutefois, ce ralentissement n'est que passager. En effet, au deuxième trimestre 2014, les indices « Institute for Supply Management » (« ISM ») manufacturier et des services remontent vers 55. C'est également le raisonnement du comité de politique monétaire de la Réserve fédérale qui continue de réduire, lors de ses réunions du 29-30 avril 2014 et du 17-18 juin 2014, ses achats d'actifs. Malgré la baisse relativement rapide du taux de chômage (6,1 % en juin 2014), l'économie reste loin du plein emploi : l'emploi vient à peine de retrouver son niveau de 2007 et le taux d'emploi des 25-54 ans est toujours très inférieur à celui qui prévalait avant la crise. Les hausses de salaires demeurent modestes et l'inflation est toujours en deçà de l'objectif de la Réserve fédérale. Dans ce contexte, au deuxième trimestre 2014, la Bourse a crû de 4,7 % tandis que le taux d'intérêt à 10 ans baisse de huit points de base, preuve s'il en est que la croissance du premier trimestre 2014, finalement estimée à -2,1 %, a concentré tous les éléments négatifs et n'est qu'un épiphénomène. Au troisième trimestre 2014, les indicateurs d'activité ISM ne cessent de s'améliorer pour s'établir en moyenne à 57,6 et 59 respectivement pour les secteurs manufacturiers et des services. La confiance des consommateurs augmente. L'inflation, toujours légèrement en-dessous de 2 %, n'est pas une source de crainte. Dans cet environnement, la Réserve fédérale confirme le rythme de ralentissement de ses achats lors de ses réunions des 29-30 juillet 2014 et 16-17 septembre 2014. Même si, début juillet et fin septembre 2014, la Bourse était autour de 1975 et les taux à 10 ans autour de 2,5 %, ces actifs ont connu une forte volatilité. Le S&P 500 est passé par 1910 début août 2014 pour ensuite s'envoler vers 2011 mi-septembre 2014. Quant aux taux à 10 ans, ils ont baissé vers 2,3 % dans la seconde moitié du mois d'août 2014 en réaction aux développements en Ukraine et au Moyen-Orient.

Report of the Board of Directors

Governance

The Board of Directors of the SICAV has chosen to voluntarily comply with the code of conduct of ALFI (Association of the Luxembourg Fund Industry) published in June 2013, which lays down the good governance principles. The Board of Directors considers that the SICAV complied with this code, in all its significant aspects, during the financial year ended December 31, 2014.

This ALFI code of conduct is available for consultation at the registered office of the SICAV.

Economic and financial environment

In January 2014, the U.S. Federal Reserve (the "Fed") implemented the asset purchasing reduction plan which it had adopted in mid-December, viz. to reduce its purchases by USD 10 billion, distributed equally between long-term Treasury bonds and mortgage-backed securities (MBS). Whereas at the end of 2013 growth was running at a high level, it slowed down somewhat in the first quarter of 2014. This lacklustre performance resulted from the particularly poor weather conditions throughout the first quarter of 2014, from the end of the exceptional measures to assist the jobless, a substantial accumulation of inventories in the fourth quarter of 2013 and a global environment marked by uncertainty over a number of emerging countries, particularly as the Federal Reserve, at its March 2014 meeting, maintained the rate of reduction of its asset purchases. These different events slightly affected the gains made by the stock market, which rose by only 1.3% between the end of December 2013 and the end of March 2014, while 10-year interest rates fell by 28 basis points over the same period. The publication, at the end of April 2014, of the first estimate of first-quarter 2014 gross domestic product (GDP) at 0.1% confirmed the weakness of activity. However, this slowdown was only temporary. In the second quarter of 2014, the Institute for Supply Management (ISM) manufacturing and services indices went up to 55. This was also the reasoning of the Federal Reserve's Monetary Policy Committee, which continued to scale down its asset purchases at its meetings on April 29-30, 2014 and June 17-18, 2014. Despite the relatively fast drop in the unemployment rate (6.1% in June 2014), the economy remained a long way from full employment: employment had just regained its 2007 level and the employment rate of 25-54 year olds was still much lower than that which had prevailed before the crisis. Wage and salary increases remained moderate and inflation was still below the Federal Reserve's target. In this environment, the stock market rose by 4.7% in the second quarter of 2014, while the 10-year interest rate declined by eight basis points, proof, if it were needed, that growth in the first quarter of 2014 - which was finally estimated at -2.1% - had been affected by all the negative factors and was only an epiphenomenon. In the third quarter of 2014, the ISM activity indicators improved constantly to stand at 57.6 and 59 on average for the manufacturing and services sectors respectively. Consumer confidence was increasing. Inflation, which was still slightly below 2%, was not a source of concern. In this environment, the Federal Reserve confirmed the rate of slowdown in its asset purchases, at its meetings on July 29-30, 2014 and September 16-17, 2014. Even though the stock market was at around 1,975 and 10-year interest rates at about 2.5% at the beginning of July and the end of September 2014, these assets experienced great volatility. The S&P 500 stood at 1,910 in early August 2014 before then rising to 2,011 by mid-September 2014. As for 10-year interest rates, they fell to 2.3% in the second half of August 2014 as a reaction to the developments in the Ukraine and the Middle East.

Candriam Bonds

Bericht des Verwaltungsrates

Unternehmensführung (Corporate Governance)

Der Verwaltungsrat der SICAV hat die freiwillige Einführung des im Juni 2013 veröffentlichten Verhaltenskodexes der ALFI (Association Luxembourgeoise des Fonds d'Investissements) beschlossen, der die Prinzipien einer guten Corporate Governance definiert. Der Verwaltungsrat ist der Auffassung, dass die SICAV den Verhaltenskodex im Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2014 in allen wesentlichen Punkten eingehalten hat.
Der ALFI-Verhaltenskodex steht am Sitz der SICAV zur Einsicht bereit.

Wirtschaftliches und finanzielles Umfeld

Im Januar 2014 begann die Federal Reserve (Fed), die Mitte Dezember beschlossene Reduzierung ihres Konjunkturprogramms („Tapering“) umzusetzen: Die Wertpapierrückkäufe wurden um 10 Milliarden US-Dollar gedrosselt, und zwar in gleichen Teilen verteilt auf langfristige Treasuries und auf Mortgage-Backed Securities (MBS). Das Ende 2013 recht starke Wachstum verlangsamte sich im 1. Quartal 2014 wieder etwas, wofür mehrere Faktoren verantwortlich waren: Die besonders schlechten Wetterverhältnisse während des gesamten Zeitraums, das Ende außerordentlicher Hilfen für Arbeitslose, der umfangreiche Lageraufbau im 4. Quartal 2013 sowie das weltweit hinsichtlich einiger Schwellenländer ungewisse Umfeld. Außerdem behielt die Fed bei ihrer Sitzung im März 2014 das Tempo der Drosselung ihres Anleihekaufprogramms bei. All dies belastete die Börse moderat: Zwischen Ende Dezember 2013 und Ende März 2014 legte der Aktienmarkt lediglich 1,3% zu, und die zehnjährigen Renditen gingen im gleichen Zeitraum um 28 Basispunkte zurück. Die erste Schätzung des Wachstums des Bruttoinlandsproduktes (BIP) im 1. Quartal 2014 von Ende April 2014 (0,1%) bestätigte die schwache Konjunktur. Allerdings handelte es sich nur um eine temporäre Verlangsamung: Im 2. Quartal 2014 erklommen die ISM-Indizes für das Verarbeitende Gewerbe und für den Dienstleistungssektor rund 55 Zähler. Der geldpolitische Ausschuss der Fed beurteilte die Lage ähnlich und beschloss bei den Sitzungen vom 29./30. April 2014 sowie vom 17./18. Juni 2014, die Drosselung der Anleihekäufe fortzusetzen. Trotz des relativ raschen Rückgangs der Arbeitslosenquote (Juni 2014: 6,1%) war die Wirtschaft noch weit von der Vollbeschäftigung entfernt: Die Beschäftigung erreichte gerade einmal das Niveau von 2007, während die Beschäftigungsquote der 25- bis 54-Jährigen weiterhin deutlich unter dem Vorkrisenniveau lag. Die Lohnsteigerungen blieben moderat, und die Inflation bewegte sich unverändert unterhalb des Zielkorridors der Fed. In diesem Umfeld legte die Börse im 2. Quartal 2014 um 4,7% zu, und die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen gingen um 8 Basispunkte zurück. Dies belegt, dass sich im Wachstum des 1. Quartals 2014 (endgültige Schätzung -2,1%) sämtliche negativen Faktoren konzentrierten, ohne dass dies weitere signifikante Auswirkungen hatte. Im 3. Quartal 2014 verbesserten sich die ISM-Indizes auf durchschnittlich 57,6 Punkte für das Verarbeitende Gewerbe bzw. auf 59 Punkte für den Dienstleistungssektor. Das Verbrauchervertrauen stieg, während die Inflation – leicht unter der 2%-Schwelle – keinen Anlass zur Sorge bot. Die Fed bestätigte bei ihren Sitzungen vom 29./30. Juli 2014 und 16./17. September 2014, dass sie das Tapering im bisherigen Tempo fortsetzen würde. Die Anlageklassen waren sehr volatil, auch wenn sich die Börse Anfang Juli 2014 und Ende September 2014 um einen Zählerstand von 1975 Punkten bewegte und die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen bei ca. 2,5% lagen: Der S&P 500 fiel Anfang August 2014 unter 1910 Zähler, kletterte anschließend jedoch wieder nach oben und erreichte Mitte September rund 2011 Punkte. Die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen gaben in der zweiten Augusthälfte 2014 infolge der Entwicklungen in der Ukraine und in Nahost auf 2,3% nach.

Verslag van de Raad van Bestuur

Deugdelijk Bestuur

De Raad van Bestuur van de BEVEK koos vrijwillig om de gedragscode van de ALFI (Association Luxembourgeoise des Fonds d'Investissements; Luxemburgse Vereniging voor Beleggingsfondsen) te onderschrijven, die werd gepubliceerd in juni 2013 en de principes voor deugdelijk bestuur vastlegt. De Raad van Bestuur is van mening dat de BEVEK alle significante aspecten van deze code heeft nageleefd tijdens het boekjaar dat werd afgesloten op 31 december 2014.
Deze ALFI-gedragscode kan worden geraadpleegd bij de maatschappelijke zetel van de BEVEK.

Economische en financiële omgeving

In januari 2014 implementeert de Amerikaanse centrale bank (de Fed) de afbouw van de effecteninkopen waartoe ze medio december had beslist, met name door haar aankopen met 10 miljard dollar te verminderen, gelijk verdeeld over de langetermijnobligaties van de schatkist en “mortgage-backed securities” (“MBS” - door een hypotheek gedekte effecten). Terwijl de groei eind 2013 hoog stond, vertraagt hij in het eerste kwartaal van 2014 wat. Deze atonie vloeit voort uit de bijzonder slechte weersomstandigheden in het hele eerste kwartaal van 2014, het einde van de uitzonderlijke begeleidingsmaatregelen voor werklozen, een grote accumulatie van aandelen in het vierde kwartaal van 2013, en een wereldwijde omgeving die wordt gekenmerkt door de onzekerheden over een aantal opkomende landen, temeer omdat de Amerikaanse centrale bank, na haar vergadering in maart 2014, de afbouw van haar effecteninkopen voortzet. Deze verschillende gebeurtenissen hebben een lichte invloed op de vooruitgang van de beurs, die slechts 1,3% stijgt van eind december 2013 tot eind maart 2014, terwijl de rentevoeten op 10 jaar in dezelfde periode met 28 basispunten dalen. De publicatie eind april 2014 van de eerste raming van het bruto binnenlands product (bbp) voor het eerste kwartaal van 2014 van 0,1%, bevestigt de zwakte van de activiteit. Deze vertraging is echter van voorbijgaande aard. In het tweede kwartaal van 2014 stijgen de productie- en -dienstenindexen van het Institute for Supply Management (ISM) naar 55. Dat is ook de redenering van het Monetary Policy Committee van de Amerikaanse centrale bank, dat tijdens zijn vergaderingen van 29-30 april 2014 en 17-18 juni 2014 beslist de afbouw van zijn effecteninkopen voort te zetten. Ondanks de relatief snelle daling van de werkloosheid (6,1% in juni 2014) blijft de economie ver verwijderd van de volledige werkgelegenheid: de werkgelegenheid komt amper terug op het niveau van 2007 en de arbeidsparticipatie van de categorie 25-54 jaar zit nog steeds sterk onder het niveau van vóór de crisis. De loonstijgingen blijven bescheiden en de inflatie zit nog steeds boven het doel van de Federal Reserve. In deze context steeg de beurs in het tweede kwartaal van 2014 met 4,7%, terwijl de rente op 10 jaar acht basispunten daalt, het echte bewijs dat de groei van het eerste kwartaal van 2014 – uiteindelijk op -2,1% geraamd – alle negatieve elementen samen vertoonde en slechts een randfenomeen was. In het derde kwartaal van 2014 blijven de ISM-activiteitenindexen verbeteren tot een gemiddelde van respectievelijk 57,6 en 59 voor de productie- en de dienstensectoren. Het consumentenvertrouwen neemt toe. De inflatie, die nog steeds iets onder 2% zit, vormt geen bron van onzekerheid. In deze omgeving bevestigt de Amerikaanse centrale bank tijdens haar vergaderingen van 29-30 juli 2014 en 16-17 september 2014 het tempo van de vertraging van haar inkopen. Ook al zat de beurs begin juli en eind september 2014 rond 1975 en de rente op 10 jaar rond 2,5%, toch was de volatiliteit bij deze activa groot. De S&P 500 ging begin augustus 2014 naar een niveau van 1910 om vervolgens midden september 2014 naar 2011 punten te schieten. De rente op 10 jaar daalde in de tweede helft van augustus 2014 naar 2,3% door de ontwikkelingen in Oekraïne en het Midden-Oosten.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Environnement économique et financier (suite)

Au cours des quinze premiers jours d'octobre 2014, tant la Bourse que les taux d'intérêt ont été secoués par une vague d'aversion au risque. En effet, des chiffres économiques moins bons tant en Allemagne (commandes de biens d'équipement, production industrielle) qu'aux États-Unis (ventes au détail), une croissance plus faible en Europe émergente, des doutes sur la Chine, des craintes sur l'évolution de la maladie Ebola et les mouvements à la tête du fonds PIMCO ont conduit temporairement le S&P 500 à 1820 et les taux à 10 ans à 1,82 %. Toutefois, très rapidement, des membres de la Fed sont intervenus pour rappeler que la Réserve fédérale prendra le temps nécessaire avant de commencer à relever ses taux d'intérêt. La publication dans les jours suivants de chiffres économiques meilleurs, dont la croissance annoncée en première estimation à 3,5 % après 4,6 % au deuxième trimestre 2014 et le nouvel assouplissement quantitatif de la Banque du Japon, ont permis aux Bourses de rebondir pour terminer le mois de novembre vers 2070, soit 4,8 % plus haut que fin septembre 2014. En revanche, le marché obligataire demeure plus attentiste. Alors que le prix du pétrole diminue légèrement mais continuellement depuis le début du troisième trimestre 2014, passant de 105 à 91 dollars par baril, la baisse connaît une première phase d'accélération en octobre 2014 (passant de 90 à 80 dollars) suivie assez rapidement mi-novembre 2014 par un nouveau mouvement de repli qui perdure jusqu'à la fin de l'année. Le prix du pétrole baisse de 80 à 55 dollars par baril. Ce mouvement pousse les taux à long terme à la baisse d'autant que l'inquiétude croît sur l'économie russe avec l'effondrement du rouble vis-à-vis du dollar, passant de 50 à presque 80 roubles pour un dollar. Au total, l'année se termine sur un niveau de 2059 pour le S&P 500 et de 2,17 % pour les taux d'intérêt à 10 ans.

Dans la zone euro, au premier trimestre 2014, l'activité continue de progresser sur un rythme plus lent (+ 1,3 % en rythme annuel après +1 % l'année précédente). Mais l'Allemagne, dont le PIB a crû à 3,1 %, explique la quasi-totalité de cette hausse. Dans le reste de la zone, l'activité a même légèrement baissé : stable en France, en baisse aux Pays-Bas et dans la périphérie, seule l'Espagne a vu son activité progresser (+1,4 %). Si ces chiffres viennent rappeler la fragilité de la reprise dans la zone euro, ils ne doivent pas pour autant masquer la nette amélioration conjoncturelle en cours : les indicateurs de confiance se sont clairement redressés et les niveaux observés dans les pays les plus durement touchés par la crise sont désormais proches de la moyenne de la zone. Par ailleurs, l'évolution aux États-Unis, au Japon et dans les pays émergents a freiné quelque peu l'enthousiasme lié à l'amélioration de la situation économique dans la zone euro. Au total, la Bourse progresse de 1,7 % entre fin décembre 2013 et fin mars 2014 tandis que pendant la même période, les taux d'intérêt allemands à 10 ans baissent de 37 points de base. En avril 2014, comme aux États-Unis, les indicateurs de confiance s'améliorent, la Bourse progresse très légèrement et les taux allemands à long terme baissent sous la barre des 1,50 % en réponse aux craintes de déflation.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Economic and financial environment (continued)

During the first two weeks of October 2014, both the stock market and interest rates were shaken by a wave of risk aversion. Less-good economic figures both in Germany (capital goods orders, industrial production) and in the United States (retail sales), weaker growth in emerging Europe, doubts about China, fears about the spread of the disease Ebola and the movements at the head of the PIMCO fund temporarily took the S&P 500 to 1,820 and 10-year interest rates to 1.82%. However, some members of the Fed intervened very quickly to point out that the Federal Reserve would take the time that was needed before starting to raise its interest rates. The publication during the next few days of better economic figures, including growth announced as a first estimate at 3.5% after 4.6% for the second quarter of 2014 and the further quantitative easing by the Bank of Japan, enabled the stock markets to rebound to end the month of November at around 2,070, which was 4.8% higher than at the end of September 2014. The bond market, in contrast, remained more hesitant. Whereas the oil price fell slightly but continually from the beginning of the third quarter of 2014, dropping from 105 to 91 dollars per barrel, the decrease underwent a first acceleration phase in October 2014 (falling from 90 to 80 dollars), followed fairly quickly in mid-November 2014 by another downward movement that lasted until the end of the year. The oil price fell from 80 to 55 dollars per barrel. This movement drove down long-term interest rates, particularly as concern was growing about the Russian economy with the collapse of the rouble against the dollar, with the exchange rate moving from 50 to almost 80 roubles for one dollar. Overall, the year ended at a level of 2,059 for the S&P 500 and of 2.17% for 10-year interest rates.

In the Euro zone, in the first quarter of 2014, activity continued to increase at a slower rate (+1.3% year-on-year following +1% the previous year). But Germany, whose GDP had grown at 3.1%, accounted for almost all of this increase. Activity even declined slightly in the remainder of the zone: stable in France, down in the Netherlands and the peripheral countries, only Spain saw its activity increase (+1.4%). While these figures remind us of the fragile nature of the recovery in the Euro zone, they should not conceal the clear-cut improvement in economic activity that was under way: the confidence indicators had clearly recovered and the levels observed in the countries hardest hit by the crisis were now close to the average for the zone. Furthermore the trend in the United States, Japan and the emerging countries slowed down somewhat the enthusiasm due to the improvement in the economic situation in the Euro zone. Overall, the stock market gained 1.7% between the end of December 2013 and the end of March 2014, while German 10-year interest rates fell by 37 basis points over the same period. In April 2014, as in the United States, confidence indicators were improving, the stock market was making some slight gains and German long-term interest rates were falling below the 1.50% mark in response to fears of deflation.

Bericht des Verwaltungsrates
(Fortsetzung)

Wirtschaftliches und finanzielles Umfeld (Fortsetzung)

In der ersten Oktoberhälfte 2014 wurden sowohl die Börse als auch die Renditen von einer Welle der Risikoaversion erfasst. Weniger gute Wirtschaftsdaten aus Deutschland (Aufträge für Ausrüstungsgüter, Industrieproduktion) und aus den USA (Einzelhandel), schwächeres Wachstum in den europäischen Schwellenländern, Sorgen um China, Ängste vor der Entwicklung der Ebola-Epidemie sowie der Personalwechsel an der Spitze des PIMCO-Fonds ließen den S&P 500 vorübergehend auf 1820 Zähler und die Renditen zehnjähriger Anleihen auf 1,82% einknicken. Allerdings griffen die Fed-Vertreter sehr schnell ein und betonten, dass die Federal Reserve sich die notwendige Zeit lassen würde, bevor sie die Zinsen anhebt. In den darauf folgenden Tagen wurden bessere Wirtschaftsdaten veröffentlicht, u.a. die erste Schätzung des BIP-Wachstums (3,5% ggü. 4,6% im 2. Quartal 2014), und die neue quantitative Lockerung der japanischen Notenbank angekündigt. Vor diesem Hintergrund erholten sich die Börsen – per Ende November markierten sie rund 2070 Zähler. Gegenüber dem Stand von Ende September 2014 entsprach dies einem Plus von 4,8%. Am Rentenmarkt war hingegen weiter Abwarten angesagt. Der Ölpreis sank ab dem Anfang des 3. Quartals 2014 langsam, aber kontinuierlich von 105 auf 91 USD je Barrel. Im Oktober 2014 beschleunigte sich dieser Rückgang erstmals (von 90 auf 80 USD), worauf Mitte November recht schnell eine weitere Abwärtsbewegung folgte, die bis zum Jahresende anhielt: Der Ölpreis fiel von 80 auf 55 USD je Barrel. Diese Entwicklung drückte die langfristigen Renditen nach unten, während gleichzeitig die Sorgen um Russlands Volkswirtschaft zunahmen, da der Rubel gegenüber dem USD von 50 auf fast 80 Rubel je USD einbrach. Der S&P 500 beendete das Jahr bei 2059 Punkten, die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen bei 2,17%.

In der Eurozone setzte sich die Konjunkturbeschleunigung im 1. Quartal 2014 weiter fort, wenn auch in einem gemäßigteren Tempo (+1,3% ggü. Vorjahr nach 1% im Vorjahr). Allerdings war dieser Anstieg fast vollständig Deutschland und dessen BIP-Steigerung um 3,1% zuzuschreiben. Im Rest der Eurozone ließ die Konjunktur sogar leicht nach: Frankreichs BIP hielt sich stabil, wohingegen die Niederlande und die Peripheriestaaten Rückgänge registrierten. Lediglich Spanien wies einen Zuwachs von 1,4% aus. Wenngleich diese Daten die Fragilität der Erholung in der Eurozone vor Augen führten, war dennoch eine spürbare Konjunkturaufhellung zu beobachten: Die Vertrauensindizes hatten sich deutlich verbessert – in den am härtesten von der Krise betroffenen Ländern erreichte ihr Stand mittlerweile fast den Durchschnitt der Eurozone. Außerdem bremste die Entwicklung in den USA, in Japan sowie in den Schwellenländern etwas den Enthusiasmus, der mit der konjunkturellen Aufhellung in der Eurozone einherging. Die Börse legte zwischen Ende Dezember 2013 und Ende März 2014 um 1,7% zu, und die Renditen der zehnjährigen deutschen Bundesanleihen gaben im gleichen Zeitraum um 37 Basispunkte nach. Im April 2014 verbesserten sich die Vertrauensindizes nach dem Vorbild der USA, die Börse verbuchte ein ganz kleines Plus, und die Renditen deutscher Bundesanleihen rutschten infolge der Deflationsbefürchtungen unter die 1,50%-Schwelle.

Verslag van de Raad van Bestuur
(vervolg)

Economische en financiële omgeving (vervolg)

In de eerste helft van oktober 2014 werden zowel de beurs als de rentevoeten door elkaar geschud door een golf van risicovrees. Minder goede economische cijfers in zowel Duitsland (bestellingen van kapitaalgoederen, industriële productie) als de Verenigde Staten (detailhandel), een lagere groei in opkomend Europa, twijfels over China, onzekerheid over de ebolacrisis en de veranderingen aan het hoofd van het fonds PIMCO brachten de S&P 500 immers tijdelijk naar 1820 punten en de rente op 10 jaar naar 1,82%. Heel snel kwamen de leden van de Fed echter tussenbeide om eraan te herinneren dat de Amerikaanse centrale bank de nodige tijd zou nemen vooraleer ze de rente begint te verhogen. De publicatie de dagen daarna van betere economische cijfers, zoals de groei die volgens een eerste schatting op 3,5% werd geraamd na 4,6 % in het tweede kwartaal van 2014 en de nieuwe kwantitatieve versoepeling van de Japanse centrale bank, heeft de beurzen weer laten opveren om november rond 2070 af te sluiten, 4,8% boven het niveau van eind september 2014. De obligatiemarkt neemt daarentegen een afwachtendere houding aan. Terwijl de olieprijs sinds het begin van het derde van kwartaal van 2014 langzaam maar gestaag daalt, van 105 naar 91 dollar per vat, kent de daling in oktober 2014 een eerste versnellingsfase (van 90 naar 80 dollar), die midden november 2014 al snel werd gevolgd door een nieuwe neerwaartse beweging die tot het einde van het jaar aanhoudt. De olieprijs daalt van 80 naar 55 dollar per vat. Die beweging duwt de langetermijnrente naar beneden, temeer doordat de onzekerheid over de Russische economie groeit, gezien de instorting van de roebel tegenover de dollar van 50 naar bijna 80 roebel voor een dollar. In totaal klokt het jaar af op een niveau van 2059 voor de S&P 500 en 2,17% voor de rente op 10 jaar.

In het eerste kwartaal van 2014 blijft de activiteit in de eurozone tegen een trager ritme stijgen (+1,3% jaarbasis na +1% een jaar eerder). Deze stijging kan bijna volledig op het conto van Duitsland worden geschreven, waarvan het bbp met 3,1% is toegenomen. In de rest van de zone is de activiteit zelfs wat gedaald: stabiel in Frankrijk, een daling in Nederland en de periferie, enkel in Spanje nam de activiteit toe (+1,4%). Hoewel deze cijfers herinneren aan de fragiliteit van de herleving in de eurozone, mogen we niet blind zijn voor de duidelijke conjunctuurverbetering op dit moment: de vertrouwensindicatoren hebben zich duidelijk hersteld en de niveaus in de landen die het zwaarst werden getroffen door de crisis, staan nu dicht bij het gemiddelde voor de regio. Overigens hebben de ontwikkelingen in de Verenigde Staten, Japan en de groeilanden het enthousiasme rond de verbetering van de economische situatie in de eurozone wat getemperd. Globaal stijgt de beurs met 1,7% tussen eind december 2013 en eind maart 2014, terwijl de Duitse rente op 10 jaar in dezelfde periode met 37 basispunten daalt. Naar het voorbeeld van de Verenigde Staten verbeteren de vertrouwensindicatoren in april 2014, stijgt de beurs heel lichtjes en zakt de Duitse langetermijnrente onder de grens van 1,50% als reactie op de deflatievrees.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Environnement économique et financier (suite)

En effet, en mai 2014, l'inflation de la zone euro s'établit à 0,5 % contre 1,4 % un an auparavant. Dès lors, faute d'une demande intérieure dynamique, cette reprise reste fragile : si le risque de déflation est exagéré, celui d'une croissance nominale dangereusement faible est bien réel. La BCE ne l'ignore pas. Elle a ainsi, début juin 2014, abaissé son taux de refinancement de 10 points de base (à 0,15 %) et porté le taux de facilité marginale de dépôt en territoire négatif (-0,1 %). Elle a surtout, pour lutter contre la fragmentation du système bancaire et favoriser le crédit aux petites entreprises, mis en place une facilité exceptionnelle de financement des banques pour quatre ans (« Targeted Longer-Term Refinancing Operations » (« TLTRO »)). En réponse aux différents événements survenus au cours du deuxième trimestre 2014, la Bourse a crû de 1,2 % et le taux d'intérêt allemand à 10 ans a baissé de 32 points de base à 1,25 % fin juin 2014. Au troisième trimestre 2014, partiellement à cause de la plus grande sensibilité de l'activité européenne au conflit ukrainien, les indicateurs d'activité « Purchasing Managers Index » (« PMI ») se dégradent pour s'établir en moyenne à 50,9 et 53,2 respectivement pour les secteurs manufacturiers et des services. La confiance des consommateurs se détériore. La faiblesse de l'inflation est toujours une source de crainte. Elle est inférieure ou égale à 0,5 % depuis le mois de mai 2014. Dans cet environnement, début septembre 2014, la BCE baisse à nouveau de 10 points de base (à 0,05 %) son taux de refinancement et porte le taux de la facilité marginale de dépôt à -0,2 %. Fin septembre 2014, la bourse perd 2 % sur le trimestre et les taux à long terme allemands perdent 35 points de base à 0,90 %. Au quatrième trimestre 2014, la zone euro est entraînée dans la tourmente. Alors que la dynamique des taux d'intérêt à 10 ans est assez semblable entre les deux zones sur le trimestre, la Bourse américaine gagne 4,4 % alors que la zone euro perd 0,3 %. Cette différence s'explique par la proximité de la Russie pour la zone euro, par la croissance du troisième trimestre 2014 qui s'établit à 0,6 % dans la zone euro contre 5 % aux États-Unis, par un taux de chômage de 11,5 % contre 5,8 % et une inflation en novembre à 0,3 % contre 1,3 %. Ceci permet de comprendre pourquoi le taux d'intérêt à 10 ans allemand termine l'année à 0,54 %.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Economic and financial environment (continued)

In May 2014, Euro-zone inflation stood at 0.5% as against 1.4% one year earlier. Therefore this recovery remained fragile due to a lack of dynamic domestic demand: while the risk of deflation was overstated, that of dangerously low nominal growth was very real. The ECB was aware of this. Thus at the beginning of June 2014 it cut its refinancing rate by 10 basis points (to 0.15%) and took the rate on the marginal deposit facility into negative figures (-0.1%). Above all, in order to combat the fragmentation of the banking system and to favour lending to small businesses, it put in place an exceptional bank financing facility for four years ("Targeted Longer-Term Refinancing Operations" (TLTRO)). In response to the various events that occurred in the course of the second quarter of 2014, the stock market gained 1.2% and the German 10-year interest rate fell by 32 basis points to 1.25% at the end of June 2014. In the third quarter of 2014, partly on account of the greater sensitivity of European activity to the conflict in Ukraine, the "Purchasing Managers Index" (PMI) activity indicators deteriorated to stand at 50.9 and 53.2 on average for the manufacturing and services sectors respectively. Consumer confidence was deteriorating. The low level of inflation was still a source of concern. It had been lower than or equal to 0.5% since May 2014. In this environment, at the beginning of September 2014, the ECB again cut its refinancing rate by 10 basis points (to 0.05%) and lowered the rate on the marginal deposit facility to -0.2%. At the end of September 2014 the stock market lost 2% over the quarter and German long-term interest rates lost 35 basis points at 0.90%. In the fourth quarter of 2014, the Euro zone was drawn into the turmoil. While the dynamic of 10-year interest rates was fairly similar between the two zones over the quarter, the U.S. stock market gained 4.4%, whereas the Euro zone lost 0.3%. This difference was attributable to Russia's proximity to the Euro zone, to third-quarter 2014 growth which stood at 0.6% in the Euro zone compared with 5% in the United States, an unemployment rate of 11.5% as against 5.8% and an inflation rate in November of 0.3% compared with 1.3%. This helps one to understand why the German 10-year interest rate ended the year at 0.54%.

Bericht des Verwaltungsrates
(Fortsetzung)

Wirtschaftliches und finanzielles Umfeld (Fortsetzung)

Tatsächlich lag die Inflation der Eurozone im Mai 2014 bei 0,5% (Vorjahresstand: 1,4%). Mangels einer dynamischen Binnennachfrage blieb die Konjunkturerholung weiter fragil: Das Deflationsrisiko wurde zwar übertrieben hoch eingeschätzt, doch bestand das reale Risiko eines gefährlich schwachen nominalen Wachstums. Die EZB war sich dessen bewusst: Anfang Juni 2014 senkte sie den Refinanzierungssatz um 10 Basispunkte auf 0,15% und den Einlagesatz auf -0,1%. Zur Bekämpfung der Fragmentierung des Bankensystems und um die Kreditvergabe von Banken an Kleinunternehmen zu fördern, beschloss sie außerdem „gezielte langfristige Refinanzierungsgeschäfte“ (TLTROs), über die Banken für vier Jahre Mittel zur Refinanzierung zur Verfügung gestellt werden. Infolge der Ereignisse im 2. Quartal 2014 zog die Börse um 1,2% an, während die Renditen zehnjähriger Bundesanleihen per Ende Juni 2014 um 32 Basispunkte auf 1,25% zurückgegangen waren. Im 3. Quartal 2014 verschlechterten sich die Einkaufsmanagerindizes (PMI) auf durchschnittlich 50,9 (Verarbeitendes Gewerbe) bzw. 53,2 (Dienstleistungssektor) Punkte. Ein Grund hierfür war, dass Europas Konjunktur stärker auf den Ukrainekonflikt reagierte. Das Verbrauchervertrauen trübte sich ein, und die niedrige Inflation gab weiter Anlass zur Sorge: Seit Mai 2014 lag sie bei oder unter 0,5%. In diesem Umfeld reduzierte die EZB ihren Refinanzierungssatz Anfang September 2014 erneut um 10 Basispunkte auf 0,05%. Gleichzeitig senkte sie den Einlagensatz auf -0,2%. Zum Quartalsende hatte die Börse 2% eingebüßt, und die langfristigen Renditen von Bundesanleihen waren um 35 Basispunkte auf 0,90% zurückgegangen. Im 4. Quartal 2014 wehte in der Eurozone ein rauerer Wind: Während die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen dies- und jenseits des Atlantiks im Schlussquartal eine relativ ähnliche Dynamik aufwiesen, verzeichnete die Börse in den USA ein Plus von 4,4% und in der Eurozone ein Minus von 0,3%. Dieser Unterschied erklärt sich durch die geografische Nähe Russlands zur Eurozone, das Wachstum im 3. Quartal 2014 (Eurozone 0,6%, USA 5%), die Arbeitslosenquote (11,5% gegenüber 5,8%) und die November-Inflation (0,3% gegenüber 1,3%). Vor diesem Hintergrund wird auch klar, warum die Renditen zehnjähriger deutscher Bundesanleihen zum Jahresende bei 0,54% lagen.

Verslag van de Raad van Bestuur
(vervolg)

Economische en financiële omgeving (vervolg)

In mei 2014 klokt de inflatie in de eurozone af op 0,5%, tegenover 1,4% een jaar eerder. Daardoor blijft die herleving door een gebrek aan dynamische interne vraag kwetsbaar: het deflatierisico is misschien overdreven, maar dat van een gevaarlijk lage nominale groei is bijzonder reëel. De ECB ontkent dat niet. Zo heeft ze begin juni 2014 haar herdisconteringsvoet met 10 basispunten verlaagd (tot 0,15%) en de rentevoet van de marginale depositofaciliteit in de rode cijfers gebracht (-0,1%). Om het uiteenvallen van het banksysteem tegen te gaan en de kredieten aan kleine ondernemingen te stimuleren, implementeerde ze vooral een uitzonderlijke financieringsfaciliteit voor de banken over een termijn van vier jaar ('Targeted Longer-Term Refinancing Operations' of TLTRO). Door de verschillende gebeurtenissen in het tweede kwartaal van 2014 steeg de beurs met 1,2% en daalde de Duitse rente op 10 jaar met 32 basispunten tot 1,25% eind juni 2014. In het derde kwartaal van 2014 verslechteren de PMI-activiteitenindexen ('Purchasing Managers Index'), deels door de grotere gevoeligheid van de Europese activiteit voor het conflict in Oekraïne, tot een gemiddelde van respectievelijk 50,9 en 53,2 voor de productie- en de dienstensectoren. Het consumentenvertrouwen gaat achteruit. De zwakke inflatie is nog steeds een bron van onzekerheid. Ze is sinds mei 2014 niet meer boven 0,5% uitgestegen. In die omgeving verlaagt de ECB de rente begin september 2014 haar herdisconteringsvoet opnieuw met 10 basispunten (tot 0,05%) en brengt ze het tarief van haar marginale depositofaciliteit op -0,2%. Eind september 2014 verliest de beurs over het kwartaal 2% en zakt de Duitse langetermijnrente 35 basispunten tot 0,90%. In het vierde kwartaal van 2014 wordt de eurozone meegesleurd in de storm. Terwijl de dynamiek van de rentevoeten op 10 jaar tijdens het kwartaal redelijk vergelijkbaar is in beide regio's, wint de Amerikaanse beurs 4,4%, terwijl de eurozone 0,3% moet inleveren. Dat verschil wordt veroorzaakt door de nabijheid van Rusland voor de eurozone, door de groei in het derde kwartaal van 2014 die 0,6% bedraagt in de eurozone tegenover 5% in de Verenigde Staten, door een werkloosheidscijfer van 11,5% tegen 5,8% en een inflatie in november van 0,3% tegen 1,3%. Dat verklaart waarom de Duitse rente op 10 jaar het jaar op 0,54% afsluit.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds Credit Opportunities

1er trimestre 2014

2014 : une nouvelle année pilotée par les banques centrales.
2014 : vers une année de croissance mondiale ? En Europe, la situation économique reste fragile avec un risque de déflation. La Banque Centrale Européenne (BCE) a rappelé le 9 janvier 2014 qu'elle reste vigilante et qu'il lui reste des options comme de baisser les taux à zéro ou encore d'injecter des liquidités.

Dans ce contexte, Candriam Bonds Credit Opportunities (anciennement Candriam Bonds High Spread), fonds crédit à double moteur de performance orienté autour des stratégies de portage couplées à une poche dynamique crédit dont les risques extrêmes sont couverts, est particulièrement bien positionné pour tirer profit du portage du crédit High Yield et de la dispersion des marchés crédit.

Au cours du trimestre, le fonds réalise une performance de + 0,54 % du 31 décembre 2013 au 25 mars 2014.

2eme trimestre 2014

Contexte de Marché

2014 : une nouvelle année pilotée par les banques centrales.
Le 2ème trimestre 2014 a été marqué par la dégradation de la situation économique européenne obligeant la BCE à intervenir en baissant son taux repo et en annonçant de nouvelles mesures non conventionnelles.

Au cours du trimestre, le fonds réalise une performance de + 2,49 % du 31 mars 2014 au 30 juin 2014.

Activité du Portefeuille et Stratégie

Dans un environnement où les taux sont au plus bas et où les spreads de crédit se sont normalisés, le fonds est particulièrement bien positionné pour :
1. Tirer profit de la consolidation du crédit High Yield à travers sa poche à duration courte et son faible beta ;
2. Capturer l'alpha du marché avec la poche opportuniste et sa couverture du risque systémique ;
3. Eviter une forte corrélation aux d'intérêts grâce à une stratégie de couverture dynamique.

Perspectives du Fonds

L'activité sur le marché primaire et les incertitudes au niveau macro et géopolitique ont conduit à une consolidation sur le marché du crédit High Yield. Cette consolidation est saine après les très bonnes performances de la classe d'actif sur le premier semestre.

Au niveau micro, nous constatons beaucoup de dispersion sur les résultats du 2ème trimestre.

Dans ce contexte, Candriam Bonds Credit Opportunities, fonds crédit à double moteur de performance orienté autour des stratégies de portage couplées à une poche dynamique opportuniste dont les risques extrêmes sont couverts, est particulièrement bien positionné pour tirer profit du portage du crédit High Yield et de la dispersion des marchés crédit.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds Credit Opportunities

1st quarter 2014

2014: another year steered by the central banks.
2014: towards a year of global growth? In Europe, the economic situation remained fragile with a risk of deflation. On January 9, 2014 the European Central Bank (ECB) pointed out that it remained vigilant and that it still had options such as cutting interest rates to zero or injecting liquidity.

In this environment, Candriam Bonds Credit Opportunities (formerly Candriam Bonds High Spread), a credit fund with a double performance driver centred on carry strategies coupled with a credit dynamic compartment whose extreme risks are hedged, is particularly well-positioned to take advantage of the carry of high yield credit and the dispersion of the credit markets.

During the quarter, the fund attained a performance of +0.54% from December 31, 2013 to March 25, 2014.

2nd quarter 2014

Market Environment

2014: another year steered by the central banks.
The 2nd quarter of 2014 was marked by the deterioration of the economic situation in Europe, obliging the ECB to intervene by cutting its repo rate and by announcing further unconventional measures.

During the quarter, the fund attained a performance of +2.49% from March 31, 2014 to June 30, 2014.

Portfolio Activity and Strategy

In an environment in which interest rates were at a low and credit spreads had returned to normal, the fund was particularly well positioned to:
1. Take advantage of the consolidation of high yield credit through its short-duration, low-beta compartment;
2. Capture the market's alpha with the opportunistic compartment and its hedging of systemic risk;
3. Avoid a strong correlation with interest rates by means of a dynamic hedging strategy.

Fund outlook

Activity on the primary market and uncertainty at the macro and geopolitical levels led to a consolidation on the High Yield credit market. This consolidation is sound following the very good performances of the asset class over the first half-year.

At the micro level, we observe a great deal of dispersion on the 2ndquarter results.

In this environment, Candriam Bonds Credit Opportunities, a credit fund with a double performance driver centred on carry strategies coupled with a opportunistic dynamic compartment whose extreme risks were hedged, is particularly well-positioned to take advantage of the carry of high yield credit and the dispersion of the credit markets.

Bericht des Verwaltungsrates
(Fortsetzung)

Candriam Bonds Credit Opportunities

1. Quartal 2014

2014: Ein weiteres von den Notenbanken gesteuertes Jahr.
Im 1. Quartal 2014 stellte sich die Frage, ob 2014 ein Jahr des weltweiten Wachstums würde. Die wirtschaftliche Lage in Europa war unverändert fragil mit einem gewissen Deflationsrisiko. Am 9. Januar 2014 bekräftigte die Europäische Zentralbank (EZB), dass sie wachsam bleibt und noch über weitere Optionen verfügt (Senkung der Zinsen auf null Prozent, weitere Liquiditätsspritzen).

Der Candriam Bonds Credit Opportunities (vormals Candriam Bonds High Spread) ist ein Credit-Fonds mit zwei Performancetreibern: Er basiert auf Carry-Strategien, gekoppelt mit einer dynamischen Credit-Komponente, deren Extremrisiken abgesichert sind. Als solcher ist er besonders gut positioniert, um vom Carry der High-Yield-Credits und der Dispersion, das heißt der Streuung der Wertentwicklung, an den Credit-Märkten zu profitieren.

Der Fonds erzielte im 1. Quartal 2014 (31. Dezember 2013 bis 25. März 2014) eine Performance von +0,54%.

2. Quartal 2014

Marktumfeld

2014: Ein weiteres von den Notenbanken gesteuertes Jahr.
Das 2. Quartal 2014 stand im Zeichen der schlechteren Wirtschaftslage in Europa, in deren Folge sich die EZB zu einer Intervention gezwungen sah: Sie senkte den Repo-Satz und kündigte weitere nicht konventionelle Maßnahmen an.

Der Fonds erzielte im 2. Quartal 2014 (31. März 2014 bis 30. Juni 2014) eine Performance von +2,49%.

Portfolioaktivität & Strategie

In einem Niedrigstzinsumfeld mit normalisierten Credit-Spreads war der Fonds optimal aufgestellt, um:

1. über die Short-Duration-Komponente sowie das niedrige Beta von der Konsolidierung der High-Yield-Credits zu profitieren;
2. über die opportunistische Komponente und die Absicherung des systemischen Risikos das Marktalpha zu nutzen;
3. über die dynamische Absicherungsstrategie eine starke Korrelation mit den Zinsen zu verhindern.

Aussichten des Fonds

Die Aktivitäten am Primärmarkt sowie die Unsicherheiten auf der gesamtwirtschaftlichen und geopolitischen Ebene haben am Markt für High-Yield-Credits zu einer Konsolidierung geführt. Angesichts der sehr guten Wertentwicklung der Anlageklasse im 1. Halbjahr ist diese Konsolidierung durchaus gesund.
Auf der Mikroebene zeigt sich bei den Ergebnissen des 2. Quartals eine breite Dispersion.

Der Candriam Bonds Credit Opportunities ist ein Credit-Fonds mit zwei Performancetreibern: Er basiert auf Carry-Strategien, gekoppelt mit einer dynamischen opportunistischen Komponente, deren Extremrisiken abgesichert sind. Als solcher ist er besonders gut positioniert, um vom Carry der High-Yield-Credits und der Dispersion an den Credit-Märkten zu profitieren.

Verslag van de Raad van Bestuur
(vervolg)

Candriam Bonds Credit Opportunities

1e kwartaal 2014

2014: een nieuw jaar, aangestuurd door de centrale banken.
2014: naar een jaar van wereldwijde groei? In Europa blijft de economische situatie broos, met een risico van deflatie. De Europese Centrale Bank (ECB) herinnerde er op 9 januari 2014 aan dat ze waakzaam blijft en dat ze nog opties heeft, zoals een verlaging van de rente tot nul of de injectie van liquiditeit.

In deze context is Candriam Bonds Credit Opportunities (voorheen Candriam Bonds High Spread), een krediet fonds met dubbele rendementsmotor georiënteerd rond carrystrategieën, gekoppeld aan een dynamische kredietkorf waarvan de externe risico's worden afgedekt, bijzonder goed gepositioneerd om de carry van hoogrentend krediet en de versnippering op de kredietmarkten te benutten.

In de loop van het kwartaal realiseert het fonds van 31 december 2013 tot 25 maart 2014 een rendement van +0,54%.

2e kwartaal 2014

Marktcontext

2014: een nieuw jaar, aangestuurd door de centrale banken.
Het tweede kwartaal van 2014 werd gekenmerkt door de verslechtering van de Europese economische situatie, die de ECB verplichtte om tussenbeide te komen door haar herfinancieringsrente te verlagen en nieuwe, onconventionele maatregelen aan te kondigen.
In de loop van het kwartaal realiseert het fonds van 31 maart 2014 tot 30 juni 2014 een rendement van +2,49%.

Activiteit van de portefeuille en strategie

In een omgeving waarin de rentevoeten op hun dieptepunt staan en de kredietspreads zijn genormaliseerd, is het fonds bijzonder goed gepositioneerd om:
1. de consolidatie van hoogrentend krediet te benutten via zijn korf met short-duration en lage bèta;
2. de alfa van de markt te benutten met de opportunistische korf en zijn dekking van het systeemrisico;
3. een sterke correlatie met de rentevoeten te vermijden, dankzij een dynamische dekkingsstrategie.

Vooruitzichten voor het fonds

De activiteit op de primaire markt en de onzekerheden op het macro-economische en geopolitieke niveau leidden tot een consolidatie bij de hoogrentende kredieten. Deze consolidatie is gezond na de heel goede prestaties van de vermogenscategorie in het eerste semester.

Op microniveau constateren we veel versnippering in de resultaten van het tweede kwartaal.

In deze context is Candriam Bonds Credit Opportunities, een kredietfonds met dubbele rendementsmotor georiënteerd rond carrystrategieën, gekoppeld aan een dynamische, opportunistische korf waarvan de externe risico's worden afgedekt, bijzonder goed gepositioneerd om de carry van hoogrentend krediet en de versnippering op de kredietmarkten te benutten.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds Credit Opportunities (suite)

3ème trimestre 2014

Contexte de Marché

Le marché du crédit est en phase de décompression des spreads de crédit. Le retour de la dispersion est source de risques mais également source d'opportunités. Les banques centrales continuent de piloter les marchés par des politiques accommodantes mais la croissance économique mondiale ralentit et est en panne en Europe. Le contexte de taux bas favorise les refinancements par anticipation, les introductions en bourse et les fusions-acquisitions. Faute de croissance organique suffisante, les entreprises cherchent à atteindre leurs objectifs par de la croissance externe. Enfin, la désintermédiation actuelle permet aux marchés du crédit d'accroître leur diversification mais elle s'est accompagnée d'une dégradation de la qualité de crédit (via une hausse importante du levier d'endettement de nombreux émetteurs). Le besoin d'une sélectivité s'impose.

Activité du Portefeuille et Stratégie

Au cours du trimestre, sur la poche à duration courte nous avons été à la recherche permanente de titres pouvant faire l'objet de rachats par anticipation.
Sur la poche opportuniste, nous favorisons les entreprises dont l'activité se situe dans les zones de croissance et dont la dette est libellée en euro. Nous favorisons les entreprises de niche et les secteurs peu cycliques.

Perspectives du Fonds

Dans un environnement où les taux sont au plus bas, où les spreads de crédit se sont normalisés et où nous constatons un retour de la dispersion sur le plan micro-économique, nous avons adapté le portefeuille à cette nouvelle donne.
Le fonds est particulièrement bien positionné pour :
1. Tirer profit du portage attractif sur les maturités courtes à travers sa poche à duration et à bêta faible ;
2. Capturer l'alpha du marché avec la poche opportuniste et sa couverture partielle du risque systémique.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds Credit Opportunities (continued)

3rd quarter 2014

Market Environment

The credit market was in a phase of credit spread easing. The return of dispersion was a source of risks but also a source of opportunities. The central banks continued to steer the markets with accommodative policies but global economic growth was slowing down and was at a standstill in Europe. The low-interest-rate environment favoured early refinancing operations, stock market listings and mergers-acquisitions. For want of sufficient organic growth, companies were seeking to achieve their objectives through external growth. Finally, the current disintermediation enabled the credit markets to increase their diversification, but the process was accompanied by a deterioration in credit quality (via a substantial increase in the gearing ratio of many issuers). It was essential to be selective.

Portfolio Activity and Strategy

During the quarter, on the short-duration compartment we were constantly looking for securities that might be the subject of early repayment.
In the opportunistic compartment, we favoured companies whose operations are located in the growth areas and whose debt is denominated in euros. We favoured niche companies and non-cyclical sectors.

Fund outlook

In an environment in which interest rates are at a low, credit spreads have returned to normal and in which we observe a return of dispersion at the micro-economic level, we have adapted the portfolio to this new situation:
The fund is particularly well positioned to:
1. Take advantage of the attractive carry on short maturities through its short-duration, low-beta compartment;
2. Capture the market's alpha with the opportunistic compartment and its partial hedging of systemic risk.

Bericht des Verwaltungsrates
(Fortsetzung)

Candriam Bonds Credit Opportunities (Fortsetzung)

3. Quartal 2014

Marktumfeld

Am Credit-Markt weiteten sich die Credit-Spreads aus. Die Rückkehr der Dispersion schaffte Risiken, eröffnete jedoch gleichzeitig auch Chancen. Über ihre expansive Politik steuerten die Notenbanken weiterhin den Markt, während das weltweite Wirtschaftswachstum nachließ bzw. in Europa auf der Stelle trat. Das Niedrigzinsumfeld förderte vorzeitige Refinanzierungen, Börsengänge sowie Fusionen und Übernahmen. Mangels ausreichenden organischen Wachstums versuchten die Unternehmen, ihre Ziele über externes Wachstum zu erreichen. Die Disintermediation (zunehmende Kreditvergabe über die Kapitalmärkte) sorgte für eine stärkere Diversifizierung der Credit-Märkte. Allerdings ging dies mit einer Verschlechterung der Bonität einher (zahlreiche Emittenten erhöhten ihre Verschuldung merklich). Deshalb erwies sich eine selektive Auswahl als unabdingbar.

Portfolioaktivität & Strategie

Im Quartalsverlauf suchten wir für die Short-Duration-Komponente fortlaufend potenzielle Kandidaten für einen vorzeitigen Rückkauf.

In der opportunistischen Komponente bevorzugten wir Unternehmen mit Aktivitäten in den Wachstumsregionen, deren Schulden auf Euro lauten. Unser besonderes Augenmerk galt dabei Nischenunternehmen und kaum vom Konjunkturzyklus abhängigen Branchen.

Aussichten des Fonds

Wir haben das Portfolio an die neuen Bedingungen – Niedrigzinsumfeld, normalisierte Spreads, Rückkehr der Dispersion auf der Mikroebene – angepasst.

Der Fonds ist besonders gut positioniert, um:
1. über die Durationskomponente und das geringe Beta vom attraktiven Carry kurzer Laufzeiten zu profitieren;
2. über die opportunistische Komponente und die partielle Absicherung des systemischen Risikos das Marktalpha zu nutzen.

Verslag van de Raad van Bestuur
(vervolg)

Candriam Bonds Credit Opportunities (vervolg)

3e kwartaal 2014

Marktcontext

Op de kredietmarkt zitten de kredietspreads in een decompressiefase. De terugkeer van de versnippering houdt risico's in, maar is tevens een bron van opportuniteiten. De centrale banken blijven de markten aansturen met een inschikkelijk beleid, maar de wereldwijde economische groei vertraagt en stokt in Europa. De lage renteomgeving is goed voor vervroegde herfinancieringen, de beursintroducties en de fusies en overnames. Bij gebrek aan voldoende organische groei trachten de ondernemingen hun doelstellingen te bereiken via externe groei. Ten slotte biedt de huidige desintermediatie de kredietmarkten de mogelijkheid meer te diversifiëren, maar ze gaat wel gepaard met een verslechtering van de kredietwaardigheid (via een sterke stijging van de schuldhefboom van tal van emittenten). Selectiviteit is geboden.

Activiteit van de portefeuille en strategie

In de loop van het kwartaal hebben we bij de duration voortdurend uitgekeken naar effecten die vervroegd kunnen worden teruggekocht.

In de opportunistische korf geven wij de voorkeur aan ondernemingen die actief zijn in de groeiregio's en waarvan de schuld is uitgedrukt in euro. Wij geven de voorkeur aan nichebedrijven en weinig cyclische sectoren.

Vooruitzichten voor het fonds

In een omgeving waarin de rentevoeten op een dieptepunt zitten, waarin de kredietspreads genormaliseerd zijn en waarin we zien dat op micro-economisch vlak de verspreiding terugkeert, hebben we de portefeuille aangepast aan dit nieuwe gegeven.
Het fonds is bijzonder goed gepositioneerd om:
1. winst te halen uit de aantrekkelijke carry op de korte looptijden via zijn korf met lage duration en bèta;
2. de alfa van de markt te benutten met de opportunistische korf en zijn gedeeltelijke dekking van het systeemrisico.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds Credit Opportunities (suite)

4ème trimestre 2014

Contexte de Marché

Les banques centrales continuent de piloter les marchés par des politiques monétaires accommodantes. La croissance économique mondiale ralentit. Elle est en panne en Europe. Cette situation a déclenché une accélération de la chute des prix du pétrole qui a perdu 40 % au cours du trimestre. Une telle accélération a pour conséquence une nette décélération de l'inflation, voire de connaitre la déflation.

Activité du Portefeuille et Stratégie

Au cours du trimestre, sur la poche à duration courte, nous avons été à la recherche permanente de titres pouvant faire l'objet de rachats par anticipation.
Sur la poche opportuniste, nous avons renforcé les positions Short Credit. Nous avons mis en place des positions vendeuses Bobl, des taux Allemands 5 ans à – 0,10 % de rendement.

Perspectives du Fonds

Dans un environnement de divergences des croissances économiques entre les Etats-Unis et le reste du monde et du retour de la dispersion sur le plan micro-économique, nous favorisons :
1. Les entreprises dont l'activité est aux Etats-Unis avec des titres libellés en Euro ;
2. Les entreprises peu sensibles au risque déflationniste ;

3. Les entreprises susceptibles de bénéficier des Fusions / Acquisitions ;
4. Les entreprises qui désirent s'introduire en bourse ou rembourser par anticipation leur dette.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds Credit Opportunities (continued)

4th quarter 2014

Market Environment

The central banks continued to steer the markets with accommodative monetary policies. Global economic growth was slowing down. It was at a standstill in Europe. This situation triggered an acceleration of the fall in the oil prices, which lost 40% over the quarter. One consequence of such an acceleration was a sharp slowdown in inflation, or even the appearance of deflation.

Portfolio Activity and Strategy

During the quarter, on the short-duration compartment we were constantly looking for securities that might be the subject of early repayment.
In the opportunistic compartment, we stepped up the Short Credit positions. We put in place selling positions on Bobl, 5-year German interest rates at a yield of -0.10%.

Fund outlook

In an environment of divergence between the economic growth rates of the United States and those of the rest of the world and the return of dispersion at the micro-economic level, we favour:
1. Companies which operate in the United States and have securities denominated in euros;
2. Companies insensitive to the risk of deflation;

3. Companies likely to benefit from Mergers/Acquisitions;

4. Companies wishing to be listed on the stock exchange or to repay their debt early.

Bericht des Verwaltungsrates
(Fortsetzung)

Candriam Bonds Credit Opportunities (Fortsetzung)

4. Quartal 2014

Marktumfeld

Die Notenbanken steuerten die Märkte weiterhin über ihre expansive Geldpolitik, während das weltweite Wirtschaftswachstum nachließ bzw. in Europa auf der Stelle trat. Dies beschleunigte den Einbruch der Ölpreise – im Quartalsverlauf wurde ein Minus von 40% registriert. Der Ölpreisverfall bremste die Inflation merklich ab bzw. führte sogar zu einem Deflationsszenario.

Portfolioaktivität & Strategie

Im Quartalsverlauf suchten wir für die Short-Duration-Komponente fortlaufend potenzielle Kandidaten für einen vorzeitigen Rückkauf.

In der opportunistischen Komponente bauten wir Short-Credit-Positionen weiter aus. Außerdem setzten wir bei fünfjährigen deutschen Renditen von -0,10% Verkaufspositionen in Bobl auf.

Aussichten des Fonds

Das Umfeld ist von der Wachstumsdivergenz zwischen den USA und dem Rest der Welt sowie der Rückkehr der Dispersion auf der Mikroebene geprägt. Vor diesem Hintergrund bevorzugen wir:
1. Unternehmen, deren Aktivitäten in den USA angesiedelt sind und die auf Euro lautende Instrumente emittieren.
2. Unternehmen mit geringer Sensibilität hinsichtlich der Deflationsgefahr.
3. Unternehmen, die von Fusionen und Übernahmen profitieren könnten.
4. Unternehmen, die einen Börsengang oder eine vorzeitige Rückzahlung ihrer Schulden anstreben.

Verslag van de Raad van Bestuur
(vervolg)

Candriam Bonds Credit Opportunities (vervolg)

4e kwartaal 2014

Marktcontext

De centrale banken blijven de markten aansturen door middel van een inschikkelijk monetair beleid. De wereldwijde economische groei vertraagt. Hij stokt in Europa. Deze situatie heeft de daling van de olieprijs versneld: hij verloor in de loop van het kwartaal 40%. Zo'n versnelling leidt tot een duidelijke vertraging van de inflatie, mogelijk zelfs deflatie.

Activiteit van de portefeuille en strategie

In de loop van het kwartaal hebben we bij de duration voortdurend uitgekeken naar effecten die vervroegd kunnen worden teruggekocht.

In de opportunistische korf versterkten we de short-creditposities. Wij implementeerden shortposities in BOBL's, met Duitse rentevoeten op 5 jaar op – 0,10% rendement.

Vooruitzichten voor het fonds

In een omgeving met uiteenlopende economische groei tussen de Verenigde Staten en de rest van de wereld, en de terugkeer van de micro-economische versnippering, geven wij de voorkeur aan:
1. ondernemingen die actief zijn in de Verenigde Staten met effecten die zijn uitgedrukt in euro;
2. ondernemingen die weinig gevoelig zijn voor het deflatierisico;
3. ondernemingen die kunnen profiteren van fusies en overnames;
4. ondernemingen die naar de beurs willen trekken of hun schulden vervroegd terugbetalen.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies

1er trimestre 2014

Contexte de Marché

Le 1er trimestre 2014 se clôture finalement sur base d'une performance positive pour les obligations et les devises émergentes. Les flux des investisseurs et le sentiment de marché ont d'abord démarré l'année sur une base assez négative en janvier 2014, mais, au final du trimestre, les turbulences politiques (Turquie, Thaïlande, Ukraine, Venezuela), la dévaluation en Argentine ainsi que l'affaiblissement du yuan chinois, se sont révélés être des événements spécifiques peu contagieux au reste du marché émergent. La performance globale de la dette émergente en devises locales s'élève donc à plus de 1,5 % sur ces 3 premiers mois de l'année 2014.

Activité du Portefeuille et Stratégie

Début janvier 2014, notre positionnement était prudent, avec une duration inférieure à 4 années et une sous-exposition aux devises les plus volatiles. Puis, nous avons progressivement réduit notre positionnement défensif et notamment acheté du rupee indien (bonne réduction du déficit extérieur, taux attractifs, perspectives de réformes), du peso philippin et du ringgit malaysien (bonnes perspectives de croissance), du peso colombien (augmentation du poids dans les benchmarks). Notre conviction est que la sélectivité reste importante : nous avons donc fortement réduit la rouble russe suite aux événements en Ukraine ; nous sommes restés hors des marchés nigérien et chinois; nous avons également sous-pondéré le peso chilien et le sol péruvien, mais nous avons par contre choisi de reprendre davantage d'exposition sur les devises qui présentent des niveaux d'entrée intéressants (lire turque, réal brésilien, rand sud-africain, rupiah indonésien).

2ème trimestre 2014

Contexte de Marché

Les obligations émergentes en devises locales ont enregistré une performance très positive (+4 %) au second trimestre 2014, soutenus par les flux des investisseurs à la recherche de rendements attractifs dans un climat de volatilité basse et de taux américains sous les 3 %. Le sentiment de marché positif a été renforcé par le bon déroulement de l'agenda politique (avec notamment les élections en Inde, Colombie, Hongrie) ainsi que par la désescalade du conflit russo-ukrainien fin mai 2014.

Activité du Portefeuille et Stratégie

Durant ce trimestre, nous avons progressivement réduit le poids du dollar dans le portefeuille passant de 10 % à quasi 0 %. Notre portefeuille initialement légèrement défensif est progressivement devenu un portefeuille « full invested » en devises émergentes, avec une duration de 4,5 années. Nous avons diversifié le portefeuille sur des devises émergentes à taux d'intérêt élevés (rupee indienne, naira nigérian, pound égyptien, real brésilien, lire turque) et nous avons favorisé encore les devises de pays aux fondamentaux sains en termes de croissance et/ou de réformes (peso mexicain, ringgit malaisien, peso philippin, won coréen, peso colombien).

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies

1st quarter 2014

Market Environment

The 1st quarter of 2014 finally ended with a positive performance for bonds and emerging currencies. The investor flows and the market sentiment at first got the year off to a fairly negative start in January 2014, but at the end of the quarter, the political turbulence (Turkey, Thailand, Ukraine, Venezuela), the devaluation in Argentina and the weakening of the Chinese yuan, proved to be specific events that caused little contagion to the rest of the emerging market. The overall performance of emerging debt in local currencies therefore stood at more than 1.5% over the first three months of 2014.

Portfolio Activity and Strategy

At the beginning of January 2014, our positioning was cautious, with a duration of less than 4 years and an under-exposure to the most volatile currencies. Then we gradually reduced our defensive positioning and in particular bought Indian rupees (good reduction of its foreign debt, attractive interest rates, prospect of reforms), the Filippino peso and the Malaysian ringgit (good growth prospects) and the Colombian peso (increase in its weight in the benchmarks). Our conviction was that selectiveness remained important: we therefore greatly scaled down the Russian rouble following the events in Ukraine; we stayed out of the Nigerian and Chinese markets; we also underweighted the Chilean peso and the Peruvian sol, but on the other hand we chose to again take more exposure to the currencies that had interesting entry levels (Turkish lira, Brazilian real, South African rand, Indonesian rupiah).

2nd quarter 2014

Market Environment

Emerging local-currency bonds posted a very positive performance (+4%) in the second quarter of 2014, supported by the flows of investors seeking attractive yields in a climate of low volatility and U.S. interest rates below 3%. The positive market sentiment was strengthened by the smooth progress of the political agenda (with in particular the elections in India, Colombia and Hungary) and by the de-escalation of the Russian-Ukrainian conflict at the end of May 2014.

Portfolio Activity and Strategy

During this quarter, we gradually reduced the weight of the dollar in the portfolio, moving from 10% to virtually 0%. Our initially slightly defensive portfolio gradually became a portfolio fully invested in emerging currencies, with a duration of 4.5 years. We diversified the portfolio in emerging currencies with high interest rates (Indian rupee, Nigerian naira, Egyptian pound, Brazilian real, Turkish lira) and we again favoured the currencies of countries with sound fundamentals in terms of growth and/or reforms (Mexican peso, Malaysian ringgit, Filippino peso, Korean won, Colombian peso).

Bericht des Verwaltungsrates
(Fortsetzung)

Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies

1. Quartal 2014

Marktumfeld

Das 1. Quartal 2014 schloss mit einer positiven Performance der Anleihen und Währungen aus den Schwellenländern. Zunächst war das Jahr 2014 im Januar mit Blick auf die Anlegerströme und die Marktstimmung von einer relativ negativen Basis aus gestartet. Zum Quartalsende haben sich die politischen Unruhen (Türkei, Thailand, Ukraine, Venezuela), die Abwertung in Argentinien sowie die Schwäche des chinesischen Yuan jedoch als spezifische Ereignisse mit geringer Ausstrahlung auf den Rest des Schwellenländermarktes erwiesen. Die Gesamtwertentwicklung der Schwellenländerschuldpapiere in lokalen Währungen belief sich im 1. Quartal 2014 auf über +1,5%.

Portfolioaktivität & Strategie

Zum Jahresauftakt 2014 waren wir mit einer Duration unter vier Jahren sowie einer Untergewichtung bei den volatilsten Devisen vorsichtig aufgestellt. Die defensive Positionierung wurde dann allmählich zurückgefahren: Wir kauften die indische Rupie (erfolgreiche Reduzierung des Zahlungsbilanzdefizits, attraktive Zinsen, Aussicht auf Reformen), den philippinischen Peso und den malaysischen Ringgit (gute Wachstumsperspektiven) sowie den kolumbianischen Peso (Erhöhung des Gewichts in den Benchmarks). Eine sorgfältige Selektion war unseres Erachtens entscheidend: Aufgrund der Ereignisse in der Ukraine haben wir unsere Position im russischen Rubel deutlich reduziert. Außerdem verzichteten wir auf ein Engagement in Nigeria und China. Beim chilenischen Peso und beim peruanischen Sol entschieden wir uns für eine Untergewichtung. Im Gegenzug erhöhten wir unsere Position in Währungen mit attraktivem Einstiegsniveau (türkische Lira, brasilianischer Real, südafrikanischer Rand, indonesische Rupiah).

2. Quartal 2014

Marktumfeld

Auf lokale Währungen lautende Schwellenländeranleihen registrierten im 2. Quartal 2014 eine sehr positive Performance (+4%): Anleger hatten sich angesichts der US-Zinsen unter 3% und der geringen Volatilität auf die Suche nach attraktiven Renditen gemacht. Der komplikationslose Ablauf der politischen Top-Termine (Wahlen in Indien, Kolumbien, Ungarn) sowie die Deeskalation im Ukraine-Konflikt Ende Mai 2014 bestärkten die positive Marktstimmung.

Portfolioaktivität & Strategie

Die Gewichtung des US-Dollar fuhren wir im Quartalsverlauf progressiv von 10% auf praktisch 0% zurück. Nach der anfangs leicht defensiven Aufstellung wurde das Portfolio allmählich voll in Schwellenländerwährungen investiert, die Duration lag bei 4,5 Jahren. Wir diversifizierten das Portfolio durch Positionen in Währungen von Schwellenländern mit hohem Zinsniveau (indische Rupie, nigerianischer Naira, ägyptisches Pfund, brasilianischer Real, türkische Lira). Außerdem favorisierten wir Währungen aus Ländern, die in puncto Wachstum und/oder Reformen gesunde Fundamentaldaten aufweisen (mexikanischer Peso, malaysischer Ringgit, philippinischer Peso, koreanischer Won, kolumbianischer Peso).

Verslag van de Raad van Bestuur
(vervolg)

Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies

1e kwartaal 2014

Marktcontext

Het eerste kwartaal van 2014 werd uiteindelijk afgesloten met een positief rendement voor de obligaties en de opkomende valuta's. De beleggersstromen en het marktsentiment hebben het jaar in januari 2014 eerst op een negatieve basis ingezet, maar aan het einde van het kwartaal bleken de politieke beroering (Turkije, Thailand, Oekraïne, Venezuela), de devaluatie in Argentinië en de verzwakking van de Chinese yuan specifieke gebeurtenissen die weinig aanstekelijk werken op de rest van de opkomend markten. Het globale rendement van de opkomende schuld in lokale valuta's bedraagt dus meer dan 1,5% in deze eerste drie maanden van 2014.

Activiteit van de portefeuille en strategie

Begin januari 2014 waren we voorzichtig gepositioneerd, met een duration van minder dan 4 jaar en een ondermaatse blootstelling aan de volatielere valuta's. Vervolgens hebben we onze defensieve positionering geleidelijk afgebouwd en met name Indiase roepies (goede daling van het externe tekort, interessante rentevoeten, hervormingsvooruitzichten), Filipijnse peso's en Maleisische ringgit (goede groeiverwachtingen), Colombiaanse peso's (verhoging van de weging in de benchmarks) gekocht. Onze overtuiging is dat selectiviteit belangrijk blijft: we hebben de Russische roebel bijgevolg sterk gereduceerd na de gebeurtenissen in Oekraïne; we bleven weg van de Nigeriaanse en de Chinese markt; we onderwogen tevens de Chileense peso en de Peruviaanse sol, maar kozen er daarentegen voor om een grotere blootstelling te nemen aan valuta's op interessante instapniveaus (Turkse lira, Braziliaanse real, Zuid-Afrikaanse rand, Indonesische roepia).

2e kwartaal 2014

Marktcontext

De groeimarktobligaties in lokale valuta's lieten een heel positief rendement (+4%) noteren in het tweede kwartaal 2014, gesteund door de beleggersstromen op zoek naar aantrekkelijke rendementen in een klimaat van lage volatiliteit en Amerikaanse rentevoeten onder 3%. Het positieve marktsentiment werd geschraagd door het goede verloop van de politieke agenda (met in het bijzonder de verkiezingen in India, Colombia, Hongarije) evenals de de-escalatie van het conflict tussen Rusland en Oekraïne eind mei 2014.

Activiteit van de portefeuille en strategie

Tijdens dit kwartaal verminderden we geleidelijk het gewicht van de dollar in de portefeuille van 10% naar bijna 0%. Onze initieel lichtjes defensieve portefeuille werd geleidelijk een portefeuille die volledig was belegd in opkomende valuta's, met een duration van 4,5 jaar. We hebben de portefeuille gediversifieerd in opkomende valuta's met een hoge rentevoet (Indiase roepie, Nigeriaanse naira, Egyptische pond, Braziliaanse real, Turkse lira) en gaven de voorkeur aan valuta's van landen met gezonde kerncijfers in termen van groei en/of hervormingen (Mexicaanse peso, Maleisische ringgit, Filipijnse peso, Koreaanse won, Colombiaanse peso).

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies (suite)

2ème trimestre 2014 (suite)

Nous avons partiellement anticipé l'augmentation du poids de la Colombie dans les benchmarks en montant notre exposition à 6 % sur la dette de ce pays et à 8 % sur sa devise. En revanche, nous avons encore réduit notre exposition à la devise sud-africaine qui devrait souffrir de ses taux d'intérêt réels bas. Nous avons légèrement réduit notre sous-exposition au rouble russe, mais maintenons quand même une sous-pondération dans cette devise où les perspectives de croissance et de réformes restent très basses.

3ème trimestre 2014

Contexte de Marché

Les devises émergentes ont souffert au 3ème trimestre 2014 d'un sentiment global d'aversion au risque, de la hausse attendue des taux aux Etats-Unis et de la force généralisée du dollar. L'incertitude en Ukraine, la faillite technique en Argentine, les rumeurs d'un défaut du Venezuela et la dégradation du rating du Brésil par S&P ont également pesé sur le marché. La dette locale émergente a ainsi perdu plus de 5 % sur le trimestre, effaçant tous les gains enregistrés depuis le début de l'année 2014. Les dettes locales qui ont le plus décroché durant le trimestre sont celles de la Russie à cause du conflit avec l'Ukraine et du Brésil à cause de mauvaises données macro-économiques, d'un abaissement de son rating et de sondages politiques en faveur de Dilma Roussef (soit un « no change in politics »).

Activité du Portefeuille et Stratégie

Nous avons démarré le trimestre avec un portefeuille investi à 100 % dans les devises émergentes en privilégiant les devises à portage élevé (rupee indien, naira nigérien, pound égyptien) et/ou aux fondamentaux sains (peso mexicain, ringgit malaisien, peso philippin, won coréen). Ensuite, à partir de la fin du mois de juillet 2014, nous avons progressivement réduit notre exposition aux devises émergentes en abaissant notre part du rouble russe, du rand sud-africain, de la lire turque et en amenant le dollar US à plus de 10 % dans le fonds. Nous terminons donc le trimestre avec un portefeuille relativement défensif, présentant plus de 10 % de dollar, une exposition négative en euro (car les devises émergentes ont davantage de potentiel d'appréciation contre euro que contre dollar), une duration globale autour de 4 années. Les trois plus gros contributeurs à la duration sont le Mexique, la Pologne et l'Indonésie. L'exposition aux taux américains via les achats de dette en dollar a été complètement couverte par des Futures tout début septembre 2014.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies (continued)

2nd quarter 2014 (continued)

We partially anticipated the increase in the weight of Colombia in the benchmarks by increasing our exposure to the debt of that country to 6% and to its currency to 8%. On the other hand, we further scaled down our exposure to the South African currency, which was likely to suffer from its low real interest rates. We slightly reduced our under-exposure to the Russian rouble, but nonetheless maintained an underweight position in that currency, for which the prospects of growth and reforms remained very weak.

3rd quarter 2014

Market Environment

The emerging currencies suffered in the 3rd quarter of 2014 from a global sentiment of risk aversion, the expected interest rate hike in the United States and from the general strength of the dollar. The uncertainty in Ukraine, the technical bankruptcy in Argentina, the rumours of default by Venezuela and the downgrading of Brazil's rating by S&P also weighed on the market. Emerging local debt thus lost more than 5% over the quarter, wiping out all the gains recorded since the beginning of 2014. The local debt that plummeted most during the quarter were those of Russia on account of the conflict with Ukraine and of Brazil owing to poor macroeconomic data, a downgrading of its rating and political opinion polls in favour of Dilma Roussef (i.e. a "no change in politics").

Portfolio Activity and Strategy

We started the quarter with a portfolio invested 100% in emerging currencies by giving preference to currencies with a high carry (Indian rupee, Nigerian naira, Egyptian pound) and/or sound fundamentals (Mexican peso, Malaysian ringgit, Filippino peso and Korean won). Next, from the end of July 2014 onwards, we gradually scaled down our exposure to emerging currencies by reducing our holding of the Russian rouble, South African rand and the Turkish lira and by taking the U.S. dollar to more than 10% in the fund. We thus ended the quarter with a relatively defensive portfolio, invested to the tune of more than 10% in the dollar, a negative exposure in euros (because the emerging currencies had a greater potential to appreciate against the euro than against the dollar) and an overall duration of around 4 years. The three largest contributors to duration were Mexico, Poland and Indonesia. The exposure to U.S. interest rates via the purchases of dollar-denominated debt was entirely hedged by Futures right at the beginning of September 2014.

Bericht des Verwaltungsrates
(Fortsetzung)

Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies (Fortsetzung)

2. Quartal 2014 (Fortsetzung)

Die stärkere Gewichtung Kolumbiens in den Benchmarks antizipierten wir teilweise: Unser Engagement in Schuldpapieren und der Währung des Landes wurde auf 6% bzw. auf 8% ausgebaut. Parallel fuhren wir unsere Position im südafrikanischen Rand weiter zurück, da wir mit einer Beeinträchtigung durch die niedrigen realen Zinsen rechneten. Die Untergewichtung des russischen Rubel reduzierten wir leicht. Aufgrund der schwachen Wachstums- und Reformaussichten Russlands hoben wir sie jedoch nicht ganz auf.

3. Quartal 2014

Marktumfeld

Die Schwellenländerdevisen litten im 3. Quartal 2014 unter einer allgemeinen Risikoaversion, unter der Erwartung höherer US-Zinsen sowie unter der generellen Stärke des US-Dollar. Die Unsicherheit über die weiteren Entwicklungen in der Ukraine, der technische Zahlungsausfall Argentiniens, Gerüchte über einen Zahlungsausfall Venezuelas und die Herabstufung des Brasilien-Ratings durch S&P belasteten den Markt ebenfalls. Vor diesem Hintergrund büßten Schwellenländerschuldtitel in lokaler Währung im Quartalsverlauf über 5% ein, und das seit Anfang 2014 erreichte Plus wurde zunichte gemacht. Zu den Schuldtiteln in lokalen Währungen, die im Quartalsverlauf am meisten nachgaben, zählten russische und brasilianische Papiere. Im Fall Russland war hierfür der Ukraine-Konflikt verantwortlich, bei Brasilien wirkten sich die schlechten Makrodaten, die Ratingherabstufung sowie Meinungsumfragen aus, die auf einen Wahlsieg Dilma Roussefs hindeuteten („No change in politics“-Signal).

Portfolioaktivität & Strategie

Unser Portfolio war zum Quartalsauftakt zu 100% in Schwellenländerdevisen investiert. Zu unseren bevorzugten Anlagezielen gehörten Währungen mit hohem Carry (indische Rupie, nigerianischer Naira, ägyptisches Pfund) und/oder gesunden Fundamentaldaten (mexikanischer Peso, malaysischer Ringgit, philippinischer Peso, koreanischer Won). Ab Ende Juli 2014 reduzierten wir unser Engagement in Schwellenländerwährungen allmählich: Der Anteil des russischen Rubel, des südafrikanischen Rand sowie der türkischen Lira wurde zurückgefahren. Im Gegenzug erhöhten wir die Gewichtung des US-Dollar auf über 10%. Zum Quartalsende war das Portfolio relativ defensiv aufgestellt: Über 10% entfielen auf den US-Dollar, die Euro-Exposition war negativ (Schwellenländerwährungen bieten gegenüber dem Euro mehr Aufwärtspotenzial als gegenüber dem US-Dollar), und die Gesamtduration lag bei rund vier Jahren. Mexiko, Polen und Indonesien leisteten den größten Durationsbeitrag. Die US-Zins-Exposition über den Kauf von auf US-Dollar lautenden Schuldtiteln war direkt Anfang September 2014 komplett über Futures abgesichert worden.

Verslag van de Raad van Bestuur
(vervolg)

Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies (vervolg)

2e kwartaal 2014 (vervolg)

Wij hebben gedeeltelijk geanticipeerd op de verhoging van de weging van Colombia in de benchmarks door onze blootstelling op te trekken tot 6% in de schulden van dit land en tot 8% in haar valuta. Daarentegen hebben we onze blootstelling aan de Zuid-Afrikaanse munt, die waarschijnlijk onder haar lage reële rente zal lijden, nog verminderd. We hebben onze ondermaatse blootstelling aan de Russische roebel lichtjes verminderd, maar behouden toch een onderwogen positie in deze munteenheid, waarvan de groei- en hervormingsvooruitzichten heel laag blijven.

3e kwartaal 2014

Marktcontext

De groeimarktvaluta's leden in het derde kwartaal van 2014 onder een algemene risicoaversie, de verwachte rentestijging in de Verenigde Staten en de brede kracht van de dollar. De onzekerheid in Oekraïne, het technische faillissement van Argentinië, de geruchten over een wanbetaling van Venezuela en de ratingverlaging voor Brazilië door S&P wogen eveneens op de markt. De lokale opkomende schulden verloren zo meer dan 5% tijdens het kwartaal en wisten daarmee alle winsten sinds het begin van het jaar 2014 uit. De lokale schulden die in de loop van het kwartaal het meeste hebben afgehaakt, zijn die van Rusland door het conflict met Oekraïne en die van Brazilië als gevolg van slechte macro-economische gegevens, een verlaging van zijn rating en politieke opiniepeilingen ten voordele van Dilma Roussef (dus een 'no change in politics').

Activiteit van de portefeuille en strategie

We hebben het kwartaal ingezet met een portefeuille die volledig was belegd in de opkomende valuta's, met een voorkeur voor valuta's met hoge carry (Indiase roepie, Nigeriaanse naira, Egyptische pond) en/of gezonde kerncijfers (Mexicaanse peso, Maleisische ringgit, Filipijnse peso, Koreaanse won). Vervolgens hebben we vanaf eind juli 2014 geleidelijk onze blootstelling aan de opkomende valuta's teruggeschroefd door ons belang in de Russische roebel, de Zuid-Afrikaanse rand en de Turkse lira af te bouwen en door de Amerikaanse dollar op meer dan 10% te brengen in het fonds. We sluiten het kwartaal dus af met een relatief defensieve portefeuille, met meer dan 10% in dollar, een negatieve blootstelling aan de euro (want de opkomende valuta's hebben meer stijgingspotentieel tegenover de euro dan tegenover de dollar), een globale duration rond 4 jaar. De drie grootste bijdragen aan de duration kwamen van Mexico, Polen en Indonesië. De blootstelling aan de Amerikaanse rentevoeten door de aankoop van schulden in dollar werd begin september 2014 volledig afgedekt door futures.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies (suite)

4ème trimestre 2014

Contexte de Marché

Les devises émergentes ont continué à souffrir au 4ème trimestre 2014, malmenées par la réélection de Dilma Roussef au Brésil, les turbulences en Russie, l'appréciation généralisée du dollar et la baisse du prix du pétrole. La dette locale émergente a ainsi encore perdu plus de 5 % sur le trimestre, amenant la performance totale sur l'année en territoire négatif. Ce sont principalement les mouvements de change qui sont responsables de cette mauvaise performance. Le niveau élevé des taux ainsi que la baisse de ceux-ci sur le trimestre (de 6,75 à 6,5 %) ont permis d'enregistrer des plus-values sur les titres obligataires eux-mêmes, mais dans une mesure hélas insuffisante pour compenser les pertes de change.

Activité du Portefeuille et Stratégie

Nous avons maintenu un portefeuille relativement défensif tout au long du trimestre, avec plus de 10 % de dollar US, une exposition négative en euro (car les devises émergentes ont davantage de potentiel d'appréciation contre euro que contre dollar) et une duration globale autour de 4 années. Les plus gros contributeurs à la duration sont le Mexique, la Pologne, l'Indonésie, la Turquie et l'Afrique du Sud. Nous avons judicieusement gardé une sous-pondération en rouble, qui a perdu presque 50 % sur le trimestre. Nous avons également ramené à zéro notre exposition à la devise nigérienne qui souffre du contexte de prix du pétrole bas. Concernant le portefeuille-titres, notons notre achat de duration en Inde (en anticipation d'une baisse des taux en 2015) et nos achats d'obligations turques pour profiter de leur rendement élevé et des anticipations de baisse de l'inflation grâce à l'effet pétrole. L'exposition aux taux américains via les achats de dette en dollar a été complètement couverte par des futures.

Perspectives du Fonds

Avec un rendement moyen de 6,5 %, nous continuons de croire que les obligations émergentes en devises locales disposent de belles perspectives d'appréciation. Mais il est évident que la volatilité sera toujours de mise, car elle est inhérente à ce type de placement qui ne peut s'envisager que dans une perspective de long terme. Les fondamentaux des économies émergentes se sont améliorés depuis mai 2013 et leurs marchés démarrent donc 2015 sur une base bien plus saine pour faire face à une éventuelle montée des taux américains.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies (continued)

4th quarter 2014

Market Environment

Emerging currencies continued to suffer in the 4th quarter of 2014, buffeted by the re-election of Dilma Roussef in Brazil, the turbulence in Russia, the general appreciation of the dollar and the falling oil price. Local emerging debt thus again lost more than 5% over the quarter, taking the total performance over the year into negative territory. It was mainly the exchange-rate movements that were responsible for this poor performance. The high level of interest rates and the decline in the latter over the quarter (from 6.75 to 6.5%) made it possible to record gains on the bonds themselves, but to an extent which was, unfortunately, not enough to offset the exchange rate losses.

Portfolio Activity and Strategy

We maintained a relatively defensive portfolio throughout the quarter, invested to the tune of more than 10% in the U.S. dollar, a negative exposure in euros (because the emerging currencies had a greater potential to appreciate against the euro than against the dollar) and an overall duration of around 4 years. The largest contributors to duration were Mexico, Poland, Indonesia, Turkey and South Africa. We judiciously kept an underweight position in the rouble, which lost almost 50% over the quarter. We also reduced to zero our exposure to the Nigerian currency, which was suffering from the low oil price environment. Regarding the securities portfolio, it is worth noting our purchase of duration in India (in anticipation of an interest rate cut in 2015) and our purchases of Turkish bonds to take advantage of their high yield and expectations that inflation would fall thanks to the oil price effect. The exposure to U.S. interest rates via the purchases of dollar-denominated debt was completely hedged by futures.

Fund outlook

With an average return of 6.5%, we continue to believe that local-currency emerging bonds have a good prospect of appreciation. But it is obvious that volatility will always be present, as it is inherent in this type of investment, which can only be envisaged from a long-term perspective. The fundamentals of the emerging economies have improved since May 2013 and their markets are therefore starting 2015 on a much sounder basis to cope with a possible U.S. interest rate hike.

Bericht des Verwaltungsrates
(Fortsetzung)

Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies (Fortsetzung)

4. Quartal 2014

Marktumfeld

Die Schwellenländerwährungen standen im 4. Quartal durch die Wiederwahl Dilma Roussefs in Brasilien, die Turbulenzen in Russland, die allgemeine Aufwertung des US-Dollar sowie den Ölpreisverfall weiter unter Druck. Schwellenländeranleihen in lokalen Währungen büßten im Quartalsverlauf nochmals über 5% ein, sodass die Jahresperformance ins Minus rutschte. Hauptursache dieser schlechten Wertentwicklung waren die Währungsbewegungen. Das hohe Zinsniveau sowie die Zinssenkungen im Quartal (von 6,75% auf 6,5%) ermöglichten Gewinne bei den Anleihepapieren selbst, die jedoch nicht ausreichten, um die Wechselkursverluste zu kompensieren.

Portfolioaktivität & Strategie

Das Portfolio war das ganze Quartal über relativ defensiv aufgestellt: Über 10% entfielen auf den US-Dollar, die Euro-Exposition war negativ (Schwellenländerwährungen bieten gegenüber dem Euro mehr Aufwärtspotenzial als gegenüber dem US-Dollar), und die Gesamtduration lag bei rund vier Jahren. Mexiko, Polen Indonesien, die Türkei und Südafrika leisteten den größten Durationsbeitrag. Die Rubel-Untergewichtung behielten wir aus gutem Grund bei – im 4. Quartal brach er um fast 50% ein. Gleichzeitig lösten wir unsere Position in Nigerias Währung komplett auf, da diese unter niedrigen Ölpreisen leidet. Für unser Wertpapierportfolio kauften wir Duration in Indien (in Erwartung einer Zinssenkung im Jahr 2015) sowie türkische Anleihen, um von der hohen Rendite und der Antizipation eines Inflationsrückgangs durch den Ölpreiseffekt zu profitieren. Die US-Zins-Exposition über den Kauf von auf US-Dollar lautenden Schuldtiteln war komplett über Futures abgesichert.

Aussichten des Fonds

Mit einer durchschnittlichen Rendite von 6,5% verfügen Schwellenländeranleihen in lokaler Währung aus unserer Sicht nach wie vor über attraktive Wertsteigerungsperspektiven. Mit Volatilität muss jedoch weiter gerechnet werden: Sie ist dieser Art von Anlage inhärent, weshalb solche Investitionen nur mit einem langfristigen Anlagehorizont getätigt werden sollten. Seit Mai 2013 ist in den Schwellenländern eine Verbesserung der Fundamentaldaten zu beobachten. Die Märkte starten demnach von einer gesünderen Basis aus ins Jahr 2015 – das möglicherweise eine Anhebung der US-Zinsen bringen könnte.

Verslag van de Raad van Bestuur
(vervolg)

Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies (vervolg)

4e kwartaal 2014

Marktcontext

De opkomende valuta's bleven in het vierde kwartaal van 2014 klappen krijgen, onder meer door de herverkiezing van Dilma Roussef in Brazilië, de beroering in Rusland, de algemene stijging van de dollar en de daling van de oliekoers. Zo verloren de opkomende lokale schulden opnieuw meer dan 5% tijdens het kwartaal, wat het totale rendement voor het jaar in negatief terrein bracht. Het zijn hoofdzakelijk de wisselkoersschommelingen die verantwoordelijk zijn voor deze slechte prestaties. Door het hoge niveau van de rentevoeten evenals de daling ervan tijdens het kwartaal (van 6,75 naar 6,5%) werden meerwaarden genoteerd op de obligaties zelf, maar helaas in onvoldoende mate om de wisselkoersverliezen te compenseren.

Activiteit van de portefeuille en strategie

We sluiten het kwartaal dus af met een relatief defensieve portefeuille, met meer dan 10% in dollar, een negatieve blootstelling aan de euro (want de opkomende valuta's hebben meer stijgingspotentieel tegenover de euro dan tegenover de dollar), een globale duration rond 4 jaar. De grootste bijdragen aan de duration kwamen van Mexico, Polen, Indonesië, Turkije en Zuid-Afrika. We zijn zo verstandig geweest de roebel te onderwegen, die bijna 50% van zijn waarde verloor tijdens het kwartaal. We hebben tevens onze blootstelling aan de Nigeriaanse munt van de hand gedaan, omdat ze onder de lage olieprijzen lijdt. Wat de effectenportefeuille betreft, vermelden we onze aankoop van duration in India (anticiperend op een rentedaling in 2015) en onze aankoop van Turkse obligaties om te profiteren van hun hoge rendement en de verwachte daling van de inflatie door het olie-effect. De blootstelling aan de Amerikaanse rentevoeten door de aankoop van schulden in dollar werd volledig afgedekt door futures.

Vooruitzichten voor het fonds

Met een gemiddeld rendement van 6,5% blijven we geloven dat opkomende obligaties in lokale valuta's over mooie waarderingsvooruitzichten beschikken. Maar het spreekt voor zich dat volatiliteit nog steeds van de partij zal zijn, want die is inherent aan dit type belegging, die enkel gepast is binnen een langetermijnperspectief. De kerncijfers van de opkomende economieën zijn verbeterd sinds mei 2013 en hun markten vertrekken in 2015 dus van een veel gezondere basis om een eventuele stijging van de Amerikaanse rentevoeten aan te kunnen.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds Emerging Markets

1er trimestre 2014

Contexte de Marché

Le 1er trimestre 2014 se clôture sur une performance très positive des obligations souveraines émergentes en USD. Les flux des investisseurs et le sentiment de marché ont d'abord démarré l'année sur une base assez négative en janvier 2014, mais, au final, les turbulences politiques (Turquie, Thaïlande, Ukraine, Venezuela), la dévaluation en Argentine ainsi que l'affaiblissement du yuan chinois, se sont révélés être des événements spécifiques peu contagieux au reste du marché émergent. L'offre de nouvelles émissions a été abondante et très bien absorbée. Au cours du 1er trimestre 2014, les montants émis approchent la moitié de l'estimation pour l'ensemble de 2014. La performance s'élève donc à plus de 3,7 % sur ces 3 premiers mois de l'année 2014.

Activité du Portefeuille et Stratégie

Au cours de ce trimestre, nous avons renforcé nos positions sur le Venezuela, l'Indonésie, l'Inde, l'Uruguay et nous avons réduit notre exposition en Ukraine, en Russie. Nous avons également partiellement pris profit sur les surexpositions de début d'année 2014 sur la Serbie et la Hongrie.

2ème trimestre 2014

Contexte de Marché

Les obligations souveraines émergentes en USD ont enregistré une performance très positive (+4,96 %) au 2ème trimestre 2014. Les flux des investisseurs se sont sensiblement renforcés au cours de la période, s'affichant maintenant en territoire positif. Le sentiment de marché positif a été renforcé par le bon déroulement de l'agenda politique (avec notamment les élections en Inde, Colombie, Hongrie) ainsi que par la désescalade du conflit russo-ukrainien fin mai 2014. L'offre de nouvelles émissions a été abondante mais très bien absorbée face à une demande très soutenue.

Activité du Portefeuille et Stratégie

Au cours de ce trimestre, nous avons renforcé nos positions sur la Russie, la Croatie, l'Indonésie, le Kenya, la Géorgie et nous avons réduit notre exposition en Argentine. Nous avons également partiellement pris profit sur les surexpositions du 1er trimestre 2014 en Mozambique, en Arménie, au Sénégal, au Pakistan, en Serbie et au Maroc.

3ème trimestre 2014

Contexte de Marché

La dernière semaine de septembre 2014 a été marquée par une correction de la performance de la dette souveraine émergente en dollar US, qui s'était montée à deux chiffres depuis le début de l'année 2014. Sur base d'anticipations de hausse de taux par la Réserve fédérale (Fed), d'appréciation du dollar US et de risques spécifiques (Ukraine, Venezuela, Brésil), le marché a perdu près de 2 %. Cela porte le rendement depuis le début de l'année à 8,02 %. Le spread s'est écarté de 18 points de base (p.b.) et les taux américains ont grimpé de 14 p.b. Dans cet environnement, très peu de pays ont affiché une performance positive. La palme de la correction revient au Venezuela dont la situation financière et macroéconomique a ravivé l'aversion des investisseurs.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds Emerging Markets

1st quarter 2014

Market Environment

The 1st quarter of 2014 ended with a very positive performance of emerging market sovereign bonds in USD. The investor flows and the market sentiment at first got the year off to a fairly negative start in January 2014, but in the end, the political turbulence (Turkey, Thailand, Ukraine, Venezuela), the devaluation in Argentina and the weakening of the Chinese yuan, proved to be specific events that caused little contagion to the rest of the emerging market. The supply of new issues was abundant and very well taken up. During the 1st quarter of 2014, the amounts issued were close to half of the estimation for the whole of 2014. The performance thus amounted to more than 3.7% over the first three months of 2014.

Portfolio Activity and Strategy

During this quarter, we stepped up our positions in Venezuela, Indonesia, India and Uruguay and we scaled down our exposure to Ukraine and Russia. We also partially took profits on the over-exposures we had at the beginning of 2014 to Serbia and Hungary.

2nd quarter 2014

Market Environment

Emerging market sovereign bonds in USD posted a very positive performance (+4.96%) in the 2nd quarter 2014. Investor flows strengthened significantly in the course of the period, and now stood in positive territory. The positive market sentiment was strengthened by the smooth progress of the political agenda (with in particular the elections in India, Colombia and Hungary) and by the de-escalation of the Russian-Ukrainian conflict at the end of May 2014. The supply of new issues was abundant but very well taken up in view of very brisk demand.

Portfolio Activity and Strategy

During this quarter, we stepped up our positions in Russia, Croatia, Indonesia, Kenya and Georgia and we reduced our exposure to Argentina. We also partially took profits on the 1st quarter 2014 over-exposures to Mozambique, Armenia, Senegal, Pakistan, Serbia and Morocco.

3rd quarter 2014

Market Environment

The last week of September 2014 was marked by a correction of the performance of emerging market sovereign debt in US dollars, which had risen to double digits since the beginning of 2014. The market lost nearly 2%, based on expectations of a rate hike by the Federal Reserve (Fed), an appreciation of the U.S. dollar and specific risks (Ukraine, Venezuela, Brazil). This took the return since the beginning of the year to 8.02%. The spread widened by 18 basis points (bp) and U.S. interest rates rose by 14 bp. In this environment, very few countries posted a positive performance. The prize for the largest correction went to Venezuela, whose financial and macroeconomic situation revived investors' risk aversion.

Bericht des Verwaltungsrates *(Fortsetzung)*

Candriam Bonds Emerging Markets

1. Quartal 2014

Marktumfeld

Auf US-Dollar lautende Staatsanleihen der Schwellenländer beendeten das 1. Quartal 2014 mit einer sehr positiven Performance. Zunächst war das Jahr 2014 im Januar mit Blick auf die Anlegerströme und die Marktstimmung von einer relativ negativen Basis aus gestartet. Zum Quartalsende haben sich die politischen Unruhen (Türkei, Thailand, Ukraine, Venezuela), die Abwertung in Argentinien sowie die Schwäche des chinesischen Yuan jedoch als spezifische Ereignisse mit geringer Ausstrahlung auf den Rest des Schwellenländermarktes erwiesen. An der Angebotsfront gab es reichlich Neuemissionen, die auf eine sehr starke Nachfrage stießen. Das im 1. Quartal 2014 emittierte Volumen belief sich fast auf die Hälfte der für das Gesamtjahr 2014 prognostizierten Summe. Der Fonds erzielte im 1. Quartal 2014 eine Performance von über 3,7%.

Portfolioaktivität & Strategie

Im Quartalsverlauf bauten wir unsere Positionen in Venezuela, Indonesien, Indien und Uruguay aus. Das Engagement in der Ukraine und Russland wurde im Gegenzug reduziert. In Serbien und Ungarn, wo wir Anfang 2014 übergewichtet waren, nahmen wir teilweise Gewinne mit.

2. Quartal 2014

Marktumfeld

Auf US-Dollar lautende Staatsanleihen aus den Schwellenländern erzielten im 2. Quartal 2014 eine sehr positive Performance (+4,96%). Die Kapitalflüsse der Anleger nahmen in diesem Zeitraum deutlich zu und erreichten den positiven Bereich. Der komplikationslose Ablauf der politischen Top-Termine (Wahlen in Indien, Kolumbien, Ungarn) sowie die Deeskalation im Ukraine-Konflikt Ende Mai 2014 bestärkten die positive Marktstimmung. An der Angebotsfront gab es reichlich Neuemissionen, die dank der sehr starken Nachfrage gut platziert werden konnten.

Portfolioaktivität & Strategie

Im Quartalsverlauf bauten wir unsere Positionen in Russland, Kroatien, Indonesien, Kenia und Georgien aus. Das Engagement in Argentinien wurde im Gegenzug reduziert. In Mosambik, Armenien, im Senegal, in Pakistan, Serbien und Marokko, wo wir im 1. Quartal 2014 übergewichtet waren, nahmen wir teilweise Gewinne mit.

3. Quartal 2014

Marktumfeld

Nach zweistelligen Zuwachsraten seit Jahresanfang korrigierten auf US-Dollar lautende Staatsanleihen aus Schwellenländern in der letzten September-Woche: Der Markt büßte knapp 2% ein. Als Ursachen dieser Entwicklung galten die Erwartung, dass die Federal Reserve (Fed) die Zinsen anhebt, die Aufwertung des US-Dollar sowie spezifische Risiken (Ukraine, Venezuela, Brasilien). Die Rendite seit Jahresbeginn belief sich nach der Korrektur auf 8,02%. Der Spread weitete sich um 18 Basispunkte (Bp.) aus, während die US-Zinsen um 14 Bp. anstiegen. In diesem Umfeld konnten nur wenige Länder eine positive Performance vorweisen. Die weitaus größte Korrektur erlebte Venezuela, dessen finanzielle und gesamtwirtschaftliche Lage wieder eine Aversion der Anleger auslöste.

Verslag van de Raad van Bestuur *(vervolg)*

Candriam Bonds Emerging Markets

1e kwartaal 2014

Marktcontext

Het eerste kwartaal van 2014 klokt af met een heel positief rendement van de opkomende staatsobligaties in USD. De beleggersstromen en het marktsentiment hebben het jaar in januari 2014 eerst op een negatieve basis ingezet, maar aan het einde bleken de politieke beroering (Turkije, Thailand, Oekraïne, Venezuela), de devaluatie in Argentinië en de verzwakking van de Chinese yuan specifieke gebeurtenissen die weinig aanstekelijk werken op de rest van de opkomend markten. Het aanbod van nieuwe emissies was overvloedig en werd heel goed geabsorbeerd door de markt. In het eerste kwartaal van 2014 werd ongeveer de helft uitgegeven van het bedrag dat voor heel 2014 werd geraamd. Het rendement bedraagt dus meer dan 3,7% in deze eerste drie maanden van 2014.

Activiteit van de portefeuille en strategie

In dit kwartaal versterkten we onze posities in Venezuela, Indonesië, India en Uruguay, en reduceerden we onze blootstelling aan Oekraïne en Rusland. Tevens namen we gedeeltelijk onze winst op de overwogen posities van het begin van het jaar 2014 in Servië en Hongarije.

2e kwartaal 2014

Marktcontext

De opkomende staatsobligaties in USD presteerden heel positief (+4,96%) tot het 2e kwartaal van 2014. De beleggersstromen zijn gevoelig toegenomen over de periode en zitten nu in positief terrein. Het positieve marktsentiment werd geschraagd door het goede verloop van de politieke agenda (met in het bijzonder de verkiezingen in India, Colombia, Hongarije) evenals de de-escalatie van het conflict tussen Rusland en Oekraïne eind mei 2014. Het aanbod van nieuwe emissies was overvloedig maar werd heel goed geabsorbeerd door de markt dankzij de heel hoge vraag.

Activiteit van de portefeuille en strategie

In de loop van het kwartaal versterkten we onze posities in Rusland, Kroatië, Indonesië, Kenia en Georgië, en reduceerden we onze blootstelling aan Argentinië. We namen deels winst op de overmatige blootstellingen van het 1e kwartaal van 2014 in Mozambique, Armenië, Senegal, Pakistan, Servië en Marokko.

3e kwartaal 2014

Marktcontext

De laatste week van september 2014 werd gekenmerkt door een correctie van het rendement op opkomende staatsobligaties in Amerikaanse dollar, dat sinds het begin van het jaar 2014 tot dubbele cijfers was opgeklommen. Door de verwachtingen van een renteverhoging door de Amerikaanse centrale bank (Fed), een stijging van de Amerikaanse dollar en specifieke risico's (Oekraïne, Venezuela, Brazilië) verloor de markt bijna 2%. Dat brengt het rendement sinds het begin van het jaar op 8,02%. De spread is 18 basispunten (bp) breder geworden en de Amerikaanse rente steeg 14 bp. In die omgeving hebben heel weinig landen een positief rendement laten optekenen. De correctie komt vooral toe aan Venezuela, waarvan de financiële en macro-economische situatie de aversie bij de beleggers weer heeft aangewakkerd.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds Emerging Markets (suite)

3ème trimestre 2014 (suite)

Activité du Portefeuille et Stratégie

Au cours de ce trimestre, le fonds a surperformé son indice de référence (6 p.b. - part I Cap.). Nous avons renforcé nos positions sur la Mongolie, la Namibie, la Pologne, la Géorgie, le Sri Lanka, l'Indonésie, la République Dominicaine, la Bolivie ainsi que sur le Ghana, le Panama, la Jamaïque, le Pérou et le Paraguay via des émissions primaires. Nous avons par ailleurs réduit notre exposition en Hongrie et en Serbie.

4ème trimestre 2014

Contexte de Marché

Le dernier trimestre de 2014 s'affiche dans le rouge avec une performance négative de -0,7 %. La perte s'est accélérée en décembre parallèlement à l'accélération de la chute du prix du pétrole mettant sous pression certains acteurs émergents. Le spread moyen s'est élargi de près de 50 p.b. sur la période, pour terminer l'année à 353 p.b. La dichotomie entre les pays Investment Grade (+1,3 %) et les pays high yield (-4,2 %) s'est accentuée, tout comme les disparités régionales (l'Asie affiche un rendement de +2,4 % alors que l'Europe de l'Est une perte de 2,6 %).

Activité du Portefeuille et Stratégie

Au cours de ce trimestre, le fonds a sous-performé son indice de référence. Si notre sous-pondération en Ukraine a plus que compensé notre exposition au Venezuela, nous avons souffert de notre sous-pondération aux Philippines, qui se sont très bien comportées (+4,5 %), et de notre exposition à des émetteurs non souverains au Brésil. Nous avons renforcé notre positionnement sur les quasi-souverains en Bulgarie, Chili, Trinidad & Tobago et sur les souverains en Equateur, Sri Lanka, Belize, Pakistan, Hongrie, Turquie, Paraguay, Panama, Indonésie et Uruguay. Des opportunités d'arbitrage ont été concrétisées en Lituanie, Roumanie et Croatie.

Perspectives du Fonds

Avec un rendement de 5,8 %, nous considérons la dette souveraine émergente en USD comme un investissement obligataire attractif. Dans un climat de normalisation progressive des taux d'intérêt, la sélectivité des investissements sera d'autant plus importante. Les facteurs techniques agiront comme soutien à la classe d'actif avec notamment une offre nette (nouvelles émissions - remboursements) quasiment nulle. Nous attendons, à un horizon d'un an, un rendement positif de la classe d'actif de l'ordre de +/- 6 % en tenant compte d'une normalisation du taux américain et d'un rétrécissement des spreads.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds Emerging Markets (continued)

3rd quarter 2014 (continued)

Portfolio Activity and Strategy

During this quarter, the fund outperformed its benchmark index (6 bp - unit I Cap.). We stepped up our positions in Mongolia, Namibia, Poland, Georgia, Sri Lanka, Indonesia, the Dominican Republic and Bolivia as well as in Ghana, Panama, Jamaica, Peru and Paraguay via primary issues. Furthermore we reduced our exposure to Hungary and Serbia.

4th quarter 2014

Market Environment

The last quarter of 2014 turned out to be in the red with a negative performance of -0.7%. The loss accelerated in December at the same time as the acceleration of the fall in the oil price, putting some emerging actors under pressure. The average spread widened by nearly 50 bp over the period, to end the year at 353 bp. The dichotomy between the Investment Grade countries (+1.3%) and the high yield countries (-4.2%) accentuated, as did the regional disparities (Asia posted a yield of +2.4% while that of Eastern Europe showed a loss of 2.6%).

Portfolio Activity and Strategy

During this quarter, the fund under-performed its benchmark index. While our underweight position in Ukraine more than offset our exposure to Venezuela, we suffered from our underweight in the Philippines, which performed very well (+ 4.5%), and from our exposure to non-sovereign issuers in Brazil. We scaled up our positioning in quasi-sovereigns in Bulgaria, Chile, Trinidad & Tobago and in sovereigns in Ecuador, Sri Lanka, Belize, Pakistan, Hungary, Turkey, Paraguay, Panama, Indonesia and Uruguay. Some opportunities for arbitrage were taken in Lithuania, Romania and Croatia.

Fund outlook

With a return of 5.8%, we consider emerging sovereign debt in USD to be an attractive bond investment. In a climate of a gradual normalization of interest rates, investment selectivity will be all the more important. Technical factors will act to provide support to the asset class with in particular a net supply (new issues minus redemptions) of almost zero. At a horizon of one year, we expect a positive return on the asset class of the order of +/- 6%, taking into account a normalization of the U.S. interest rate and a narrowing of spreads.

Bericht des Verwaltungsrates
(Fortsetzung)

Candriam Bonds Emerging Markets (Fortsetzung)

3. Quartal 2014 (Fortsetzung)

Portfolioaktivität & Strategie

Der Fonds übertraf den Referenzindex im Quartalsverlauf (6 Bp.; I Cap-Anteile). Unsere Positionen in der Mongolei, in Namibia, Polen, Georgien, Sri Lanka, Indonesien, der Dominikanischen Republik, Bolivien, Ghana, Panama, Jamaika, Peru und Paraguay bauten wir über Emissionen am Primärmarkt aus. Im Gegenzug reduzierten wir unser Engagement in Ungarn und Serbien.

4. Quartal 2014

Marktumfeld

Das Schlussquartal 2014 endete mit einer negativen Performance von -0,7%. Parallel zum Einbruch des Ölpreises, der bei einigen Schwellenländerakteuren für Druck sorgte, kletterte unser Verlust in die Höhe. Im Quartalsverlauf weitete sich der durchschnittliche Spread um knapp 50 Bp. aus – er schloss das Jahr bei 353 Bp. Die Differenz zwischen Investmentgrade-Ländern (+1,3%) und High-Yield-Ländern (-4,2%) verschärfte sich, genau wie regionale Disparitäten (in Asien lag die Rendite bei +2,4%, in Osteuropa bei -2,6%).

Portfolioaktivität & Strategie

Der Fonds blieb im Quartalsverlauf hinter dem Referenzindex zurück. Die Position in Venezuela konnte zwar durch die Ukraine-Untergewichtung mehr als ausgeglichen werden. Unsere Untergewichtung der Philippinen, die sehr gut abschnitten (+4,5%), sowie unser Engagement bei nichtstaatlichen Emittenten in Brasilien belasteten das Ergebnis jedoch. Unsere Anlagen in Emissionen staatsnaher Emittenten aus Bulgarien, Chile und Trinidad und Tobago sowie in staatlichen Emissionen aus Ecuador, Sri Lanka, Belize, Pakistan, Ungarn, der Türkei, Paraguay, Panama, Indonesien und Uruguay bauten wir aus. Gleichzeitig nutzten wir in Litauen, Rumänien und Kroatien Arbitrage-Gelegenheiten.

Aussichten des Fonds

Mit einer Rendite von 5,8% bieten auf US-Dollar lautende Staatsanleihen aus Schwellenländern aus unserer Sicht eine attraktive Anlagemöglichkeit am Rentenmarkt. Vor dem Hintergrund einer schrittweisen Normalisierung der Zinsen ist die sorgfältige Selektion wichtiger denn je. Technische Faktoren werden die Anlageklasse unterstützen – vor allem das Nettoangebot (Neuemissionen minus Rückzahlungen), das sich praktisch auf null beläuft. Auf Sicht von einem Jahr erwarten wir für die Anlageklasse eine positive Rendite in einer Größenordnung von ca. 6%, wenn eine Normalisierung der US-Zinsen und eine Spreadverengung eintreten.

Verslag van de Raad van Bestuur
(vervolg)

Candriam Bonds Emerging Markets (vervolg)

3e kwartaal 2014 (vervolg)

Activiteit van de portefeuille en strategie

In de loop van dit kwartaal deed het fonds het beter dan zijn referentie-index (6 bp - aandeel I Cap.). We versterkten onze posities in Mongolië, Namibië, Polen, Georgië, Sri Lanka, Indonesië, de Dominicaanse Republiek, Bolivië evenals die in Ghana, Panama, Jamaica, Peru en Paraguay via primaire emissies. We reduceerden overigens onze blootstelling aan Hongarije en Servië.

4e kwartaal 2014

Marktcontext

Het laatste kwartaal van 2014 zat in het rood, met een negatief rendement van -0,7%. Het verlies is versneld in december, parallel met de versnelling in de daling van de olieprijzen, die een aantal opkomende spelers onder druk zette. De gemiddelde spread is bijna 50 bp verbreed tijdens de periode, om het jaar op 353 bp af te sluiten. De tweedeling tussen de kredietwaardige (+1,3%) en de hoogrentende landen (-4,2%) werd versterkt, net als de regionale verschillen (Azië noteert een rendement van +2,4%; terwijl Oost-Europa 2,6% verliest).

Activiteit van de portefeuille en strategie

In de loop van dit kwartaal bleef het fonds achter op zijn referentie-index. Hoewel onze onderwogen positie in Oekraïne onze blootstelling aan Venezuela ruimschoots heeft gecompenseerd, waren onze onderwogen positie in de Filipijnen, die het heel goed deden (+4,5%), en onze blootstelling aan niet-staatsemittenten in Brazilië schadelijk. We versterkten onze positionering in quasi-staatsemittenten in Bulgarije, Chili, Trinidad & Tobago en in staatsobligaties in Ecuador, Sri Lanka, Belize, Pakistan, Hongarije, Turkije, Paraguay, Panama, Indonesië en Uruguay. We concretiseerden arbitragemogelijkheden in Litouwen, Roemenië en Kroatië.

Vooruitzichten voor het fonds

Met een rendement van 5,8% beschouwen we groeimarktobligaties in USD als een aantrekkelijke belegging. In een klimaat van progressieve normalisering van de rentevoeten zal selectiviteit in de beleggingen des te belangrijker zijn. De technische factoren zullen de vermogenscategorie ondersteunen, met in het bijzonder een haast nihil nettoaanbod (nieuwe emissies - terugbetalingen). Wij verwachten op een termijn van één jaar voor de vermogenscategorie een positief rendement van zo'n +/- 6%, rekening houdend met een normalisering van de Amerikaanse rentevoeten en een vernauwing van de spreads.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds Euro

1er trimestre 2014

Vue d'ensemble des marchés

Des attentes inflationnistes anticipées comme modestes, des signes précoces de reprise économique et des politiques monétaires accommodantes ont tiré la confiance vers le haut. Et, malgré le regain de volatilité en janvier 2014 (mené par les marchés émergents) et en mars de la même année (crise en Ukraine), les marchés du crédit et des taux ont tous deux clos le 1er trimestre 2014 sur une note positive. Les obligations gouvernementales de la zone périphérique se sont montrées solides, en effet elles ont été dopées par l'atténuation des risques liées à l'actualité, par la tendance haussière des notations, ainsi que par des dynamiques de flux propices. Dans ce contexte, les rendements allemands à 10 ans ont chuté à 1,57 % à la fin du mois de mars 2014, tandis que les spreads ne faisant pas partie du noyau dur continuaient de se resserrer fortement, entraînant ainsi les rendements italiens à 10 ans à 3,29 %. Les marchés du crédit stimulés par l'amélioration des fondamentaux et des facteurs techniques (faible niveau des nouvelles émissions et politiques accommodantes de la banque centrale) ont également clôturé le 1er trimestre 2014 dans le vert (l'iTtraxx Main clôturant le trimestre avec un resserrement de 7pb).

Evolution du portefeuille et examen de la stratégie

Nous avons débuté une position sous-pondérée au cours de la deuxième quinzaine de mars 2014. En règle générale, nous continuons de privilégier le crédit avec une surpondération du crédit financier et non financier. Notre surpondération des valeurs financières est réalisée par des positions dans la dette subordonnée de premier rang de longues échéances et non garantie et dans la dette subordonnée Low Tier 2 (LT2). Nous avons également accru notre surpondération des pays périphériques via l'Italie et l'Espagne (obligations gouvernementales), ainsi que par le biais du Portugal (obligations couvertes). Nous avons pris les bénéfices sur notre surexposition à la Belgique. Nous privilégions désormais la France au détriment de la Belgique car l'écart est quasiment étale, en effet, les risques politiques pourraient revenir sur le devant de la scène en Belgique. Sur le front des principaux pays, nous avons conservé un biais positif à l'égard du Luxembourg et de la Finlande, dont les dynamiques économiques et fiscales demeurent saines.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds Euro

1st quarter 2014

Market Overview

Market sentiment has been driven mainly by low inflation expectations, early signs of economic recovery and accommodative monetary policies. And, in spite of renewed volatility in January 2014 (driven by the emerging markets) and March 2014 (Ukrainian crisis), the credit and rate markets both ended the 1st quarter 2014 on a positive note. Peripheral government bonds – driven by receding headline risk, improving rating dynamics and supportive flow dynamics – have been strong. In this environment, German 10-year yields decreased to 1.57% end of March 2014, while non-core yield spreads continued to tighten strongly, bringing Italian 10-year yields to 3.29%. The credit markets – driven by improving fundamentals and technical factors (low level of new issues and accommodative central bank policies) – also ended the 1st quarter 2014 on a positive tone (the itraxx main closed 7 bps tighter on the quarter).

Portfolio Highlights & Strategy Review

We initiated an underweight duration bias over the second half of March 2014. Overall, we continue to prefer credit, with an overweight on both financial and non-financial credit. Our financials overweight is taken via positions in longer-dated Senior unsecured debt and LT2s. We also increased our overweight on peripheral countries via Italy and Spain (government bonds) and Portugal (covered bonds). We took profit on our overweight on Belgium. We now prefer France to Belgium as the spread is almost flat, while political risk could come back to the forefront in Belgium. On the core countries, we have maintained a positive bias on Luxembourg and Finland, whose fiscal and economic dynamics remain sound.

Bericht des Verwaltungsrates
(Fortsetzung)

Candriam Bonds Euro

1. Quartal 2014

Marktüberblick

Die Marktstimmung wurde vor allem von niedrigen Inflationserwartungen, ersten Anzeichen einer wirtschaftlichen Erholung sowie akkommodierenden Geldpolitiken beherrscht. Und trotz erneut aufkommender Volatilität im Januar 2014 (unter dem Einfluss der Entwicklung an den Schwellenmärkten) sowie im März 2014 (Krise in der Ukraine), konnten sowohl die Unternehmensanleihen, als auch die Staatsanleihen das 1. Quartal 2014 positiv abschließen. Die Staatsanleihen der Peripheriestaaten entwickelten sich, unterstützt von einem rückläufigen Inflationsrisiko, einer sich aufhellenden Rating-Dynamik und verbesserten Zahlungsflüssen, sehr gut. In diesem Umfeld fielen die Renditen für 10-jährige Bundesanleihen bis Ende März auf 1,57%. Gleichzeitig verengten sich die Renditespreads für Papiere der Nichtkernländer weiterhin stark, während die italienischen 10-jährigen Staatsanleihen 3,29% notierten. Die Märkte für Unternehmensanleihen schlossen das 1. Quartal 2015 - unterstützt durch sich aufhellende Fundamentaldaten und technische Faktoren (niedriges Niveau an Neuemissionen und akkommodierende Geldpolitiken seitens der Zentralbanken) – ebenfalls mit einer positiven Note (Rückgang des itraxx Europe Index („Main") in diesem Quartal um 7 Bp).

Highlights im Portfolio & Strategieüberprüfung

In der zweiten Märzhälfte gingen wir eine Untergewichtung der Duration ein. Insgesamt bevorzugen wir nach wie vor Unternehmensanleihen, mit einer Übergewichtung sowohl im Finanz- als auch Nichtfinanzbereich. Die Übergewichtung im Bereich der finanziellen Unternehmensanleihen erfolgt über das Eingehen von Positionen in länger laufenden unbesicherten vorrangigen Schuldverschreibungen sowie LT2. Wir erhöhten ebenfalls unsere Übergewichtung von Anleihen aus Peripherieländern durch Anlage in Italien und Spanien (Staatsanleihen) und Portugal (Covered Bonds). Wir nahmen unsere Gewinne bei der Übergewichtung in Belgien mit. Wir bevorzugen nunmehr Frankreich gegenüber Belgien, da der Spread nahe Null liegt, während in Belgien jederzeit erneut politische Risiken aufflammen können. Unter den Kernländern hielten wir weiter an unserem positiven Ansatz gegenüber Luxemburg und Finnland fest, deren haushaltspolitische und wirtschaftliche Dynamik unverändert robust ausfällt.

Verslag van de Raad van Bestuur
(vervolg)

Candriam Bonds Euro

1e kwartaal 2014

Marktoverzicht

Het sentiment op de markten werd hoofdzakelijk bepaald door lage inflatieverwachtingen, de eerste signalen van economisch herstel en ruim monetair beleid. En ondanks hernieuwde volatiliteit in januari 2014 (veroorzaakt door opkomende markten) en in maart 2014 (crisis in Oekraïne) eindigden de credit- en rentemarkten het 1ekwartaal van 2014 met een positieve noot. Staatsobligaties van de perifere eurolanden deden het goed, gedreven door afnemend risico van negatieve nieuwsberichten, verbeterende ratings en ondersteunende kapitaalstromen. In dit klimaat daalde de Duitse 10-jaarsrente naar 1,57% aan het einde van maart 2014, terwijl de spread op obligaties van niet-kernlanden sterk bleef verkrappen. Hierdoor kwam de Italiaanse 10-jaarsrente op 3,29%. De creditmarkten – gedreven door verbeterende fundamentele en technische factoren (lage nieuwe uitgifte en ruim monetair beleid van de centrale banken) – eindigden het 1e kwartaal van 2014 ook positief (de iTraxx Main eindigde het kwartaal 7 bp lager).

Belangrijkste elementen van de portefeuille & bespreking van de strategie

In de tweede helft van maart 2014 hebben wij een onderwogen durationpositie ingenomen. Over het geheel genomen geven wij nog steeds de voorkeur aan credits, met een overweging in zowel financiële als niet-financiële credits. Wij hebben een overweging in financiële credits via posities in langerlopende senior ongedekte schuld en Lower Tier 2-papier (LT2). Ook hebben wij onze overweging in perifere landen vergroot via Italië en Spanje (staatsobligaties) en Portugal (covered bonds). Wij hebben winst genomen op onze overweging in België. Op dit moment geven wij de voorkeur aan Frankrijk ten opzichte van België, omdat de spread vrijwel vlak is, terwijl het politiek risico opnieuw een rol kan gaan spelen in België. Met betrekking tot de Europese kernlanden handhaven wij onze voorkeur voor Luxemburg en Finland, waarvan de fiscale en economische dynamiek gezond blijft.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds Euro (suite)

2ème trimestre 2014

Vue d'ensemble des marchés

Au cours du 2ème trimestre 2014, la confiance du marché était essentiellement tirée par la faiblesse des données inflationnistes (IPC à 0,5 % en glissement annuel) et les attentes selon lesquelles la Banque centrale européenne annoncerait de nouvelles réductions de taux (conventionnelles), ainsi que des politiques monétaires (non conventionnelles) accommodantes. La BCE a finalement livré un message fort lors de la réunion de juin 2014, annonçant ainsi des réductions de taux et d'autres mesures (nouveau refinancement conditionnel à long terme, fin de la stérilisation du programme de rachats d'obligations (SMP) et travail préparatoire pour un plan de rachat des (ABS)) avec l'idée de soutenir les attentes plus élevées en termes d'inflation. Par conséquent, et malgré les périodes de volatilité accrue (dues aux événements en Ukraine et en Irak), les marchés sont restés favorables à la fois pour les taux et pour les crédits. Du côté des taux, les rendements allemands à 10 ans ont clôturé le trimestre à 1,24 % et les pays périphériques ont poursuivi leur solide performance, avec l'Espagne terminant à 2,66 % et l'Italie à 2,84 %. Du côté du crédit, l'iTraxx Main a terminé à 62,25, soit un resserrement de 13 points de base sur le trimestre.

Evolution du portefeuille et examen de la stratégie

Nous avons fermé notre sous-pondération au cours de la première quinzaine de mai 2014 en raison des anticipations relatives à une attitude monétaire plus flexible. Toutefois, le renforcement de la duration des investisseurs, la reprise économique et les perspectives de la Fed ne nous ont pas encouragés à initier une position longue. Dans l'ensemble, le fonds est demeuré surexposé au crédit et aux obligations liées aux swaps, pensant que la banque centrale soutiendrait les produits de spread. Notre surpondération du crédit financier et non financier, est essentiellement réalisée via la dette subordonnée. Du côté des taux, nous avons conservé notre surpondération des pays périphériques via les obligations gouvernementales (Espagne et Italie) et les obligations couvertes (Portugal). Dernièrement, nous avons saisi l'opportunité d'une exposition aux convertibles et à la dette à rendement élevé.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds Euro (continued)

2nd quarter 2014

Market Overview

During this 2nd quarter 2014, market sentiment was mainly driven by low inflation data (HICP at 0.5% YoY) and expectations that the European Central Bank would announce new conventional (rates cut) and unconventional accommodative monetary policies. The ECB finally delivered a strong message at the June 2014 meeting, announcing rates cut and other measures (new conditional LTR, end of the SMP sterilisation and preparatory work for an ABS purchase plan) with the view to support higher inflation expectations. Hence, and in spite of periods of increased volatility (driven by events in Ukraine and Iraq), markets have remained supportive for both rates and credits. On rates side, German 10Y yields closed the quarter at 1.24% and peripheral countries continued their strong run of performance with Spain closing at 2.66% and Italy at 2.84%. On the credit side, the itraxx main closed at 62.25, 13bps tighter on the quarter.

Portfolio Highlights & Strategy Review

We closed our underweight duration bias during the first half of May 2014 driven by anticipations of a more supportive monetary policy stance. The increased investor's duration positioning, the economic upturn and Fed prospects however refrained us from taking a long stance. Overall, the fund has remained overweight on credit and swap related bonds, with the view that an accommodative central bank should support spread products. Our overweight both on financials and non-financials credit, mainly via subordinated debt. On the rates side we kept our overweight on peripheral countries, via government bonds (Spain and Italy) and covered bonds (Portugal). Lastly we took an opportunistic exposure to convertibles and high yield debt.

Bericht des Verwaltungsrates *(Fortsetzung)*

Candriam Bonds Euro (Fortsetzung)

2. Quartal 2014

Marktüberblick

Im 2. Quartal 2014 stand die Marktstimmung vor allem unter dem Einfluss niedriger Inflationszahlen (der harmonisierte Verbraucherpreisindex (HVPI) liegt gegenüber dem entsprechenden Vorjahresstand bei 0,5%) sowie den Erwartungen, dass die Europäische Zentralbank neue konventionelle (Zinskürzungen) sowie unkonventionelle akkommodierende geldpolitische Maßnahmen treffen wird. Die EZB gab schließlich auf ihrer Sitzung im Juni 2014 ein eindeutiges Signal und kündigte Zinssenkungen sowie weitere Maßnahmen an (neue GLRG, die Aussetzung der Sterilisierung des Staatsanleiheportfolios aus den Anleihekäufen im Rahmen des SMP-Programms und schließlich vorbereitende Arbeiten für einen Plan zum Aufkauf von ABS), mit dem Ziel, die Erwartung einer höheren Inflation zu unterstützen. Folglich und trotz Phasen verstärkter (durch die Ereignisse in der Ukraine und im Irak ausgelöster) Volatilität blieben die Märkte sowohl für die Staatsanleihen, als auch die Unternehmensanleihen günstig. In Bezug auf die Staatsanleihen ist festzuhalten, dass die 10-jährige Bundesanleihe zum Quartalsende bei 1,24% notierte und die Staatsanleihen der Peripheriestaaten ihren Aufwärtstrend fortsetzten: Spanien schloss bei 2,66% und Italien bei 2,84%. Bei den Unternehmensanleihen ist zu vermerken, dass der itraxx Europe Index („Main") bei 62,25 schloss und damit gegenüber dem Vorquartal um 13 Bp niedriger.

Highlights im Portfolio & Strategieüberprüfung

Wir schlossen in der ersten Hälfte des Monats Mai 2014 die Position mit der untergewichteten Duration, da wir einen deutlich günstigeren geldpolitischen Kurs erwarteten. Die verstärkte Durationspositionierung der Anleger, der wirtschaftliche Aufschwung sowie die Aussicht auf weitere Schritte der Fed bewirkten allerdings, dass wir davon Abstand nahmen, eine Long-Position einzugehen. Der Fonds blieb insgesamt in Bezug auf Unternehmensanleihen sowie Anleihen im Zusammenhang mit Swaps untergewichtet. Dies erfolgte mit Blick auf die Überlegung, dass eine akkommodierende Zentralbank Spread-Produkte unterstützen dürfte. Wir fuhren durch Anlage in nachrangige Schuldverschreibungen eine Übergewichtung von Unternehmensanleihen sowohl im Finanz- als auch Nicht-Finanzbereich. Bei den Staatsanleihen setzten wir unsere Übergewichtung von Anleihen aus Peripherieländern durch Anlage in Staatsanleihen (Spanien und Italien) sowie in Covered Bonds (Portugal) weiter fort. Schließlich gingen wir auf opportunistischer Basis Engagements gegenüber Wandelanleihen und High-Yield-Anleihen ein.

Verslag van de Raad van Bestuur *(vervolg)*

Candriam Bonds Euro (vervolg)

2e kwartaal 2014

Marktoverzicht

Gedurende het 2e kwartaal van 2014 werd het marktsentiment hoofdzakelijk bepaald door de lage inflatiecijfers (HICP van 0,5% jaar op jaar) en de verwachting dat de Europese Centrale Bank nieuw conventioneel (renteverlagingen) en onconventioneel verruimend monetair beleid zou aankondigen. De ECB gaf uiteindelijk een duidelijke boodschap af tijdens de vergadering van juni 2014 met de aankondiging van een renteverlaging en andere maatregelen (nieuwe voorwaardelijke LTRO, beëindiging van de SMP-sterilisatie en voorbereidend werk voor een ABS-aankoopprogramma) om hogere inflatieverwachtingen te ondersteunen. Ondanks periodes van gestegen volatiliteit (door de gebeurtenissen in Oekraïne en Irak) bleven de markten daardoor ondersteunend voor zowel rentes als credits. Wat betreft de lange rente eindigde de Duitse 10-jaarsrente het kwartaal op 1,24% terwijl de perifere eurolanden hun sterke performance voortzetten. Spanje eindigde het kwartaal op 2,66% en Italië op 2,84%. Met betrekking tot credits eindigde de iTraxx Main het kwartaal 13 basispunten lager op 62,25.

Belangrijkste elementen van de portefeuille & bespreking van de strategie

Vooruitlopend op een meer ondersteunend monetair beleid sloten wij onze onderwogen durationpositie in de eerste helft van mei 2014. De toegenomen durationpositionering van beleggers, de aantrekkende economie en de vooruitzichten van de Fed weerhielden ons echter van het innemen van een longpositie. Over het geheel genomen bleef het fonds overwogen in credits en swap-gerelateerde obligaties omdat een verruimende centrale bank gunstig zouden moeten zijn voor spreadproducten. Onze overweging bevond zich zowel in financiële als in niet-financiële credits, voornamelijk via achtergesteld schuldpapier. Ten aanzien van rentes hebben wij onze overweging in perifere landen gehandhaafd via staatsobligaties (Spanje en Italië) en covered bonds (Portugal). Ten slotte hebben we een opportunistische positie in converteerbare en hoogrentende obligaties genomen.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds Euro (suite)

3ème trimestre 2014

Vue d'ensemble des marchés

Le trimestre a été largement affecté par l'annonce de la BCE lors de sa réunion en septembre 2014 concernant l'« Assouplissement quantitatif privé ». Cette annonce souligne le passage d'une gestion active de la BCE des bilans par le biais de l'activation du programme de rachats de titres adossés à des actifs (ABSPP) et du programme d'achats d'obligations sécurisées (CBPP) (avec un objectif d'environ EUR 1000Mia), à un assouplissement plus effectif du crédit par le biais de l'achat de titrisations garanties de faible qualité. Sur le front des LTRO (« Long Term Refinancing Operation Targeted »/Opération de refinancement à long terme ciblé), la première levée (EUR 82,6Mia face à des attentes de EUR 125-200Mia) a déçu le marché, toutefois, nous nous attendons à une levée supérieure en décembre 2014. L'annonce de la BCE a fourni un solide soutien aux taux et aux marchés de crédit. Nous avons toutefois connu un regain de volatilité suite à l'actualité géopolitique (spéculations à l'égard du référendum en Ecosse et en Espagne), aux données économiques décevantes et à un fort approvisionnement sur le marché du crédit. Dans ce contexte, les rendements allemands ont clos le trimestre bien ancrés à des niveaux très bas (10 ans à 0,97 %), tandis que les rendements espagnols et italiens clôturaient la période à 2,14 % et 2,33 % respectivement. Les écarts des crédits étaient plus volatils, avec l'iTraxx Main clôturant le trimestre sur un léger creusement de l'écart (à 62,6 %).

Evolution du portefeuille et examen de la stratégie

Nous avons conservé une position neutre au cours de la majeure partie du trimestre (nous avons adopté un positionnement court tactique après la réunion de la BCE en septembre 2014 que nous abandonné à la fin du même mois). Le renforcement de la duration des investisseurs et les perspectives de la Fed ne nous encouragent toujours pas à initier une position longue. Dans l'ensemble, le fonds est demeuré surexposé aux obligations liées aux crédits et aux swaps, pensant que la banque centrale accommodante continuerait à soutenir les produits de spread. Notre surpondération portait à la fois sur le crédit financier et non financier, essentiellement via la dette subordonnée. Du côté des taux, nous avons conservé notre surpondération des pays périphériques via les obligations gouvernementales (Espagne et Italie) et les obligations couvertes (Portugal). Dernièrement, nous avons saisi l'opportunité d'une exposition aux convertibles et à la dette à rendement élevé.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds Euro (continued)

3rd quarter 2014

Market Overview

The quarter was mostly impacted by September 2014's ECB meeting announcement of "Private Quantitative Easing (QE)". It marks the shift from passive to an active balance sheet management by the ECB through the activation of Asset-Backed & Covered security purchase program (with a target of net increase of ~EUR 1000bn); and a move towards a more effective "credit easing" through the purchase of guaranteed lower quality securitisations. On the TLTRO (Targeted Long-Term Refinancing Operation) front, the first take-up (EUR 82.6bn against expectations between EUR 125-200bn) disappointed the market, however we expect a higher take-up in December 2014. The ECB announcement provided a strong support to both rates and market credits, however, we saw an increased volatility, triggered driven by geopolitical news (speculations towards referendum in Scotland and Spain), disappointing economic figures and heavy supply on the credit market. In that context, German yields closed the quarter well anchored at very low levels (10Y at 0.97%) whereas Spanish and Italian yields closed at 2.14% and 2.33%. Credit spreads were more volatile, with the ITRX main closing the quarter a touch wider (at 62.6%).

Portfolio Highlights & Strategy Review

We kept a neutral position on duration during most of the quarter (we took a tactical short bias following the September 2014's ECB meeting that we cut at the end of September 2014). The increased investors' duration positioning and Fed prospects however still refrain us from taking a long stance. Overall, the fund has remained overweight on credit and swap related bonds, with the view that the accommodative central bank will continue to support spread products. Our overweight was both on financials and non-financials credit, mainly via subordinated debt. On the rates side, we kept our overweight on peripheral countries, via government bonds (Spain and Italy) and covered bonds (Portugal). Lastly, we took an opportunistic exposure to convertibles and RMBS.

Bericht des Verwaltungsrates *(Fortsetzung)*

Candriam Bonds Euro (Fortsetzung)

3. Quartal 2014

Marktüberblick

Das Quartal stand in erster Linie unter dem Einfluss der in der EZB-Sitzung vom September 2014 erfolgten Ankündigung eines „Private Quantitative Easing (QE)" - Programms. Diese Ankündigung markiert die Wende von einem passiven zum aktiven Bilanzstrukturmanagement der EZB im Zuge der Aktivierung des WertpapierAnkaufprogramms von ABS und Covered Bonds (mit dem Ziel einer Nettoanhebung in Höhe von EUR ~1.000 Mrd.). Gleichzeitig erfolgte so ein Schritt in Richtung eines effizienteren „Credit Easing" im Zuge des Ankaufs garantierter Verbriefungen geringerer Qualität. Bei den gezielten Refinanzierungsgeschäften Targeted Long Term Refinancing Operation (TLTRO) enttäuschte die erste Aufnahme in Höhe von EUR 82,6 Mrd. gegenüber erwarteten EUR 125-200 Mrd.), doch erwarten wir für Dezember 2014 eine höhere Aufnahme. Die Ankündigung der EZB bot sowohl den Staats- als auch den Unternehmensanleihen deutliche Unterstützung. Dennoch erhöhte sich die Volatilität, die durch geopolitische Nachrichten (Spekulationen über den Ausgang der Referenden in Schottland und Spanien), enttäuschende Wirtschaftsdaten sowie ein umfangreiches Angebot am Markt für Unternehmensanleihen ausgelöst und getrieben wurde. In diesem Umfeld schlossen die Bundesanleihen das Quartal fest auf äußerst niedrigem Niveau verankert (10-jährige Bundesanleihe bei 0,97%), während die spanischen und italienischen Staatsanleihen bei 2,14% bzw. 2,33% schlossen. Die Spreads von Unternehmensanleihen waren deutlich mehr von Volatilität gekennzeichnet und der ITRX-Main schloss das Quartal deutlich höher (bei 62,6%).

Highlights im Portfolio & Strategieüberprüfung

Wir hielten über den größten Teil des Quartals an einer neutralen Durationsposition fest (wir verfolgten nach der September-Sitzung der EZB einen taktischen Short-Duration-Ansatz, von dem wir uns dann Ende September 2014 trennten). Die verstärkte Durationspositionierung der Anleger und die Aussicht auf weitere Schritte der Fed bewirken, dass wir davon Abstand nehmen, eine Long-Position einzugehen. Der Fonds blieb insgesamt in Bezug auf Unternehmensanleihen sowie Anleihen im Zusammenhang mit Swaps untergewichtet. Dies erfolgte mit Blick auf die Überlegung, dass eine akkommodierende Zentralbank Spread-Produkte unterstützen dürfte. Wir fuhren durch Anlage in nachrangige Schuldverschreibungen eine Übergewichtung von Unternehmensanleihen sowohl im Finanz- als auch Nicht-Finanzbereich. Bei den Staatsanleihen hielten wir an unserer Übergewichtung von Anleihen aus Peripherieländern durch Anlage in Staatsanleihen (Spanien und Italien) sowie Covered Bonds (Portugal) fest. Zuletzt gingen wir auf opportunistischer Basis Engagements gegenüber Wandelanleihen und RMBS ein.

Verslag van de Raad van Bestuur *(vervolg)*

Candriam Bonds Euro (vervolg)

3e kwartaal 2014

Marktoverzicht

De grootste invloed op het kwartaal kwam van de aankondiging van "private kwantitatieve verruiming" in de ECB-vergadering van september 2014. Dit markeert de overgang van een passief naar een actief balansbeheer door de ECB via het activeren van een aankoopprogramma voor asset-backed securities en covered bonds (met als doel een netto-balansvergroting van circa 1000 miljard EUR); en een stap in de richting van effectievere "kredietverruiming" via de aankoop van gegarandeerde securitisaties van lagere kwaliteit. Op het gebied van de TLTRO (Targeted Long-Term Refinancing Operation) werd de markt teleurgesteld door de inschrijving op de eerste ronde (82,6 miljard EUR tegenover 125-200 miljard EUR verwacht). Wij verwachten echter een grotere belangstelling in december 2014. De aankondiging van de ECB bood veel steun aan de rente en de creditmarkten, hoewel de volatiliteit steeg door geopolitiek nieuws (speculatie over referenda in Schotland en Spanje), teleurstellende economische cijfers en een groot aanbod op de creditmarkten. In deze context eindigde de Duitse lange rente het kwartaal stevig verankerd op een zeer laag niveau (10-jaarsrente op 0,97%), terwijl de Spaanse en Italiaanse lange rente op respectievelijk 2,14% en 2,33% eindigde. De creditspreads waren volatieler en de ITRX Main-index eindigde het kwartaal iets hoger (op 62,6%).

Belangrijkste elementen van de portefeuille & bespreking van de strategie

Wij handhaafden een neutrale durationpositie gedurende het grootste deel van het kwartaal (na de ECB-vergadering van september 2014 namen wij een tactische shortpositie, die aan het einde van september 2014 ongedaan werd gemaakt). De toegenomen durationpositionering van beleggers en de vooruitzichten van de Fed weerhouden ons echter nog steeds van het innemen van een longpositie. Over het geheel genomen bleef het fonds overwogen in credits en swap-gerelateerde obligaties omdat het verruimende beleid van de centrale bank gunstig blijft voor spreadproducten. Onze overweging bevond zich zowel in financiële als in niet-financiële credits, voornamelijk via achtergesteld schuldpapier. Ten aanzien van rentes hebben wij onze overweging in perifere landen gehandhaafd via staatsobligaties (Spanje en Italië) en covered bonds (Portugal). Ten slotte hebben we een opportunistische positie in converteerbare obligaties en RMBS genomen.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds Euro (suite)

4ème trimestre 2014

Vue d'ensemble des marchés

Grâce aux prévisions à la baisse de l'inflation et aux anticipations accrues à l'égard d'un QE pour la dette souveraine, les marchés à revenu fixe ont connu une belle embellie au cours du 4ème trimestre 2014. La sévère correction des cours de l'or noir devrait maintenir les données de l'inflation, justes à l'équilibre, (rapides estimations de décembre 2014 : -0,2 %) en-deçà de zéro au cours des premiers mois de 2015. Ce trimestre a également été placé sous le signe des plans de rachat d'obligations de la BCE (obligations couvertes en octobre 2014 et ABS en novembre 2014), qui ont débuté à un rythme effréné. Dans ce contexte, les rendements allemands ont clos le trimestre solidement ancrés à des niveaux très bas (10 ans à 0,53 %), tandis que les rendements espagnols et italiens clôturaient la période à 1,61 % et 1,89 % respectivement. Sur le front du crédit, le marché a bien accueilli la publication relative aux stress tests et aux résultats de l'AQR (« Asset Quality Review »/Revue de la qualité des actifs) considérés comme une étape importante pour un secteur bancaire plus solide et plus transparent. Les spreads de crédit ont été plus volatils avec l'ITRX Main clôturant le trimestre sur un léger creusement de l'écart (à 66,6 %).

Evolution du portefeuille et examen de la stratégie

Nous avons conservé une position neutre sur la duration au cours de la majeure partie du trimestre. Le renforcement de la duration des investisseurs et les perspectives de la Fed ne nous encouragent toujours pas à initier une position longue. Dans l'ensemble, le fonds est demeuré surexposé aux obligations liées aux crédits, pensant que la banque centrale accommodante continuerait à soutenir les produits de spread. Notre surpondération a porté à la fois sur le crédit financier et non financier. Nous avons commencé à réduire progressivement notre exposition aux obligations couvertes, estimant que toutes les bonnes nouvelles (CBPP3, traitement réglementaire de soutien et facteurs techniques) avaient été désormais répercutées. Nous avons uniquement conservé notre surpondération des obligations portugaises couvertes. Du côté des taux, nous avons conservé notre surpondération des pays périphériques via les obligations gouvernementales (Espagne et Italie) et les obligations couvertes (Portugal). Dernièrement, nous avons saisi l'opportunité d'une exposition aux convertibles et aux RMBS (biens immobiliers à usage d'habitation).

Perspectives du fonds

Pour 2015, nous restons optimistes mais prudents à l'égard des marchés du crédit et de la dette souveraine des pays de l'UEM (les deux secteurs financiers et non financiers, à l'exception du secteur du pétrole et du gaz). Un environnement de faibles rendements, combiné à une croissance, de faible à modérée, dans la zone Euro (juste équilibre) et la BCE qui semble prête à agir davantage, si besoin est, sont des facteurs qui devraient continuer à soutenir ces catégories d'actifs. Cependant, nous surveillerons de près la compression des spreads car il se peut que nous nous approchions des niveaux de résistance. Par ailleurs, nous continuerons à surveiller les taux américains qui pourraient déclencher une hausse des taux principaux en Europe.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds Euro (continued)

4th quarter 2014

Market Overview

The Fixed Income markets, driven by falling inflation expectations and increased anticipations of sovereign QE, enjoyed a strong run in the 4th quarter 2014. The sharp downturn in oil prices should keep spot inflation data (December 2014 flash estimate at -0.2%) below zero in the early months of 2015. This quarter also marked the start of the ECB bond purchase plans (covered bonds in October 2014 and ABS in November 2014), which started at an aggressive pace. In that context, German yields closed the quarter firmly anchored at very low levels (10Y at 0.53%), whereas Spanish and Italian yields closed at 1.61% and 1.89% respectively. On the credit front, the market reacted positively to the publication of the stress test and AQR results seen as important steps toward a stronger and more transparent banking sector. Credit spreads were more volatile, with the ITRX main closing the quarter a touch wider (at 66.6%).

Portfolio Highlights & Strategy Review

We kept a neutral position on duration during most of the quarter. The increased investors' duration positioning and Fed prospects are still preventing us from taking a long stance. Overall, the fund has remained overweight on credit bonds, on the understanding that the accommodative central bank will continue to support spread products. Our overweight was both on financial and non-financial credit. We have started to gradually reduce our exposure to covered bonds, in the belief that all the good news (CBPP3, supportive regulatory treatments and technical factors) has now been priced in. We only kept our overweight on Portuguese covered bonds. On the rates side, we kept our overweight on peripheral countries, via government bonds (Spain and Italy) and covered bonds (Portugal). Lastly, we took opportunistic exposure to convertibles and RMBS.

Fund Outlook

For 2015, we remain cautiously positive on the EMU sovereign and credit markets (both the financial and the non-financial sectors, with the exception of the Oil & Gas sector). A low-yield environment, combined with weak-to-moderate Eurozone growth (sweet spot) and a ECB that seems ready to act further, if needed, are factors that should continue to support these asset classes. We will, however, closely monitor the spread compression, as we might be approaching resistance levels, and continue to monitor US rates, which might trigger a rise in core European rates.

Bericht des Verwaltungsrates *(Fortsetzung)*

Candriam Bonds Euro (Fortsetzung)

4. Quartal 2014

Marktüberblick

Die Märkte festverzinslicher Papiere verzeichneten im 4. Quartal 2014 dank der nachlassenden Inflationserwartungen und der zunehmenden Vorwegnahme eines Ankaufprogramms von Staatsanleihen (QE) eine robuste Aufwärtsentwicklung. Der scharfe Rückgang der Ölpreise dürfte die Inflationsraten in den ersten Monaten des Jahres 2015 unterhalb der 0%-Schwelle halten (die Schnellschätzung von Dezember 2014 lag bei -0,2%). Dieses Quartal stand ebenfalls unter dem Vorzeichen des Beginns des EZB-Anleiheankaufprogramms (Covered Bonds im Oktober 2014 und ABS im November 2014, das mit einem aggressiven Tempo begann. In diesem Umfeld schlossen die Bundesanleihen das Quartal fest auf äußerst niedrigem Niveau verankert (10-jährige Bundesanleihe bei 0,53%), während die spanischen und italienischen Staatsanleihen bei 1,61% bzw. 1,89% schlossen. Bei den Unternehmensanleihen reagierte der Markt positiv auf die Veröffentlichung der Ergebnisse des Stresstests und der Prüfung der Aktiva-Qualität (Asset Quality Review - AQR) der Banken, die als ein wichtiger Schritt in Richtung eines stärkeren und transparenteren Bankensektors gewertet werden. Die Spreads von Unternehmensanleihen waren deutlich mehr von Volatilität gekennzeichnet, und der ITRX-Main schloss das Quartal deutlich breiter (bei 66,6%).

Highlights im Portfolio & Strategieüberprüfung

Wir hielten während eines Großteils des Quartals an einer neutralen Durationsposition fest. Aufgrund der verstärkten Durationsposition der Anleger und der Aussicht auf weitere Schritte der Fed verzichteten wir nach wie vor darauf, eine Long-Position einzugehen. Der Fonds blieb insgesamt in Bezug auf Unternehmensanleihen untergewichtet. Dies erfolgte mit Blick auf die Überlegung, dass die akkommodierende Zentralbank weiterhin Spread-Produkte unterstützen wird. Unsere Übergewichtung erstreckte sich auf Unternehmensanleihen sowohl im Finanz- als auch Nicht-Finanzbereich. Wir begannen mit einer schrittweisen Reduzierung unseres Engagements gegenüber Covered Bonds, da wir glauben, dass die guten Neuigkeiten (CBPP3, unterstützende Regulierungsmaßnahmen und technische Faktoren) nunmehr eingepreist sind. Wir hielten in dieser Periode lediglich an unserer Übergewichtung gegenüber portugiesischen Covered Bonds fest. Bei den Staatsanleihen setzten wir unsere Übergewichtung von Anleihen aus Peripherieländern durch Anlage in Staatsanleihen (Spanien und Italien) sowie in Covered Bonds (Portugal) weiter fort. Zuletzt gingen wir auf opportunistischer Basis Engagements gegenüber Wandelanleihen und RMBS ein.

Ausblick für den Fonds

Für das Jahr 2015 sind wir nach wie vor in Bezug auf Staats- und Unternehmensanleihen aus der EWU-Region positiv eingestellt (sowohl aus dem Finanz- als auch dem Nicht-Finanz-Sektor, ausgenommen dem Öl- und Gassektor). Ein von niedrigen Renditen gekennzeichnetes Umfeld, kombiniert mit einem schwachen bis moderaten Wachstum in der Eurozone (Sweet Spot) und schließlich einer EZB, die bereit zu sein scheint, weitere Maßnahmen umzusetzen, dürften bei Bedarf Faktoren sein, die diesen Asset-Klassen weiter Unterstützung bieten werden. Wir werden allerdings die Spread-Verengung genau im Auge behalten, da wir uns möglicherweise Widerstandslinien annähern, und werden desgleichen die US-Zinsen genau überwachen, die durchaus einen Anstieg der wichtigsten europäischen Zinssätze auslösen könnten.

Verslag van de Raad van Bestuur *(vervolg)*

Candriam Bonds Euro (vervolg)

4e kwartaal 2014

Marktoverzicht

Door dalende inflatieverwachtingen en toegenomen verwachtingen over kwantitatieve verruiming via staatsobligaties deden de vastrentende markten het goed in het 4e kwartaal van 2014. De sterke daling van de olieprijs zou de huidige inflatiecijfers (de eerste voorlopige schatting voor december 2014 komt op -0,2%) onder nul moeten houden in de eerste maanden van 2015. Dit kwartaal markeerde ook de start van het obligatieaankoopprogramma van de ECB (covered bonds in oktober 2014 en ABS in november 2014), dat zeer voortvarend van start ging. In deze context eindigde de Duitse lange rente het kwartaal stevig verankerd op een zeer laag niveau (10-jaarsrente op 0,53%), terwijl de Spaanse en Italiaanse lange rente op respectievelijk 1,61% en 1,89% eindigde. Wat betreft credits, de markt reageerde positief op de publicatie van de uitkomsten van de stresstest en de activakwaliteitsbeoordeling voor banken, omdat deze worden gezien als een belangrijke stap in de richting van een sterkere en transparantere bankensector. De creditspreads waren volatieler en de ITRX Main-index eindigde het kwartaal iets hoger (op 66,6%).

Belangrijkste elementen van de portefeuille & bespreking van de strategie

Gedurende het grootste deel van het kwartaal handhaafden wij een neutrale durationpositie. De toegenomen durationpositionering van beleggers en de vooruitzichten van de Fed weerhouden ons nog steeds van het innemen van een longpositie. Over het geheel genomen bleef het fonds overwogen in credits, gezien het feit dat het verruimende beleid van de centrale bank gunstig blijft voor spreadproducten. Onze overweging bevond zich zowel in financiële als in niet-financiële credits. Wij zijn begonnen onze blootstelling aan covered bonds geleidelijk af te bouwen, omdat wij van mening zijn dat al het goede nieuws (het derde programma voor de aankoop van gedekte obligaties, gunstige juridische behandeling en technische factoren) nu is ingeprijsd. Wij hebben alleen onze overweging in Portugese covered bonds gehandhaafd. Ten aanzien van rentes hebben wij onze overweging in perifere landen gehandhaafd via staatsobligaties (Spanje en Italië) en covered bonds (Portugal). Ten slotte hebben we een opportunistische positie in converteerbare obligaties en RMBS genomen.

Vooruitzichten voor het fonds

Voor 2015 blijven wij voorzichtig positief over de staats- en bedrijfsobligatiemarkten van de EMU (zowel de financiële als de niet-financiële sectoren, met uitzondering van de sector olie & gas). Een klimaat van lage rentes, gecombineerd met zwakke tot gematigde groei in de eurozone ('sweet spot') en een ECB die klaar lijkt om verdere stappen te nemen, indien nodig, zijn factoren die deze vermogenscategorieën zouden moeten blijven ondersteunen. Wij zullen het inkomen van de spread echter nauwlettend volgen, omdat we weerstandsniveaus zouden kunnen naderen. Ook blijven wij de Amerikaanse rentes volgen, die een stijging van de rentes van de Europese kernlanden in gang zou kunnen zetten.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds Euro Convergence

1er trimestre 2014

Vue d'ensemble des marchés

Le 1er trimestre 2014 se termine sur une note positive grâce aux marchés de la dette en Europe de l'Est. L'année a débuté avec un regain de pression sur l'ensemble des marchés émergents. Cette cession de ventes massives n'était pas la conséquence d'une détérioration marquée des fondamentaux des marchés émergents mais plutôt celle d'une combinaison de différents facteurs tels que la réduction du programme de rachats d'actifs actuel, les données décevantes provenant de Chine et les craintes d'une explosion de son système bancaire parallèle, les tensions en Ukraine, l'incertitude montante concernant les politiques en Argentine et au Venezuela, et enfin au sein de l'Europe de l'Est, les problèmes politiques en Turquie et jusqu'à la fin de janvier 2014, sa politique monétaire inappropriée. A compter du début du mois de février 2014, l'aversion pour le risque a faibli et un sentiment de confiance a dominé les marchés obligataires au sein de l'Europe émergente, à l'exception des obligations turques. C'est seulement devant la perspective des élections locales du 30 mars 2014 que les investisseurs ont réduit leurs sous-pondérations en Turquie, ce qui a fait du pays le meilleur marché en termes de performances dans la région. Dans l'ensemble, les marchés obligataires locaux, ainsi que la dette dans des monnaies fortes, ont contribué au résultat total.

Evolution du portefeuille et examen de la stratégie

Au cours du trimestre, nous avons été surpondérés aux obligations locales polonaises, hongroises et roumaines et sous-pondérés aux obligations locales tchèques et turques. Juste avant les élections locales en Turquie, nous avons accru notre position dans les obligations locales turques pour être neutres et nous avons pris les bénéfices sur les obligations locales roumaines. Eu égard à la dette externe, nos paris les plus importants ont porté sur nos surpondérations de la Roumanie, de la Croatie, de la Serbie et de la Slovénie. Sur le front des devises, nous avons été surexposés au PLN et au RON, ainsi que sous-pondérés à la CZK. Nous avons été sous-exposés à la TRY jusqu'à la mi-mars 2014 mais notre achat d'obligations locales turques a entraîné un positionnement neutre.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds Euro Convergence

1st quarter 2014

Market Overview

The 1st quarter of 2014 ends with a nice positive performance from the Eastern European bond markets. The year started with renewed market pressure across all the emerging markets. This sell-off was not a consequence of a marked deterioration in EM fundamentals, but rather part of a combination of factors including the on-going Fed tapering, disappointing data from China and fears of an explosion in its shadow-banking system, tensions in Ukraine, increasing uncertainty about the policies followed in Argentina and Venezuela and, within our Eastern European universe, the political problems in Turkey and – until the end of January 2014 – their inappropriate monetary policy. From the beginning of February 2014, risk aversion decreased and a positive market sentiment dominated the European emerging bond markets, except for Turkish bonds. It was only in the run-up to the local elections on March 30, 2014 that investors decreased their underweights in Turkey, making it the best-performing local market in the region. Overall, local bond markets as well as hard currency debt contributed to performance.

Portfolio Highlights & Strategy Review

During this quarter, we have been overweight in Polish, Hungarian and Romanian local bonds and underweight in Turkish and Czech local bonds. Just before the local elections in Turkey, we increased our position in Turkish local bonds to neutral and took profit on Romanian local bonds. In external debt, our most important bets are our overweights in Romania, Croatia, Serbia and Slovenia. On the currency side, we have been overweight PLN and RON, and underweight CZK. On the TRY, we were underweight until mid-March 2014 but our purchase of Turkish local bonds brought the currency to a neutral position

Bericht des Verwaltungsrates *(Fortsetzung)*

Candriam Bonds Euro Convergence

1. Quartal 2014

Marktüberblick

Das 1. Quartal 2014 endete mit einer erfreulichen positiven Performance der osteuropäischen Rentenmärkte. Zu Beginn des Jahres gerieten alle Schwellenmärkte erneut unter Druck. Der massive Verkauf (Sell-Off) war keine Folge einer deutlichen Verschlechterung der Fundamentaldaten in den Schwellenländern, sondern das Ergebnis einer Kombination von verschiedenen Faktoren, darunter das laufende Tapering der Fed, enttäuschende Wirtschaftsdaten aus China und Befürchtungen, dass es zu einer Explosion des dortigen Schattenbanken-Systems kommen könnte, Spannungen in der Ukraine, zunehmende Ungewissheit in Bezug auf die von Argentinien und Venezuela verfolgten Politiken sowie schließlich in unserem osteuropäischen Universum die politischen Probleme in der Türkei sowie - bis Ende Januar 2014 - die von diesem Land verfolgte unangemessene Geldpolitik. Ab Anfang Februar 2014 schwächte sich dann die Risikoaversion ab, die, außer bei den türkischen Anleihen zu einer positiven Marktstimmung an den Anleihemärkten der europäischen Schwellenländer führte. Erst im Vorfeld der türkischen Wahlen am 30. März verringerten die Anleger die bis dahin von ihnen verfolgte Untergewichtung der Türkei, was dazu führte, dass der Markt in der Region schließlich die beste Performance verzeichnete. Insgesamt leisteten die lokalen Rentenmärkte wie auch die auf harte Währungen lautenden Schuldverschreibungen einen Beitrag zur Performance.

Highlights im Portfolio & Strategieüberprüfung

Im Quartalsverlauf haben wir polnische, ungarische und rumänische lokale Anleihen übergewichtet und tschechische sowie türkische lokale Anleihen untergewichtet. Kurz vor den Wahlen in der Türkei bauten wir unsere Position in lokalen türkischen Anleihen auf neutral aus und nahmen bei rumänischen lokalen Anleihen unsere Gewinne mit. Bei den Auslandsanleihen erweisen sich unsere Übergewichtungen in Rumänien, Kroatien, Serbien und Slowenien als unsere wichtigsten Wetten. Bei den Währungen waren wir in PLN und RON übergewichtet und in CZK untergewichtet. Den TRY haben wir bis Mitte März 2014 untergewichtet. Mit dem Erwerb von lokalen türkischen Anleihen brachten wir dann die Währungsseite auf neutral.

Verslag van de Raad van Bestuur *(vervolg)*

Candriam Bonds Euro Convergence

1e kwartaal 2014

Marktoverzicht

Het 1e kwartaal van 2014 eindigde met een mooie positieve performance voor de Oost-Europese obligatiemarkten. Het jaar begon met hernieuwde druk op alle opkomende markten. Deze uitverkoop was niet het gevolg van een duidelijke verslechtering van de fundamentele factoren voor opkomende markten, maar eerder van een combinatie van factoren. Hiertoe behoorden het feit dat de Fed doorging met het afbouwen van het obligatie-aankoopprogramma, tegenvallende cijfers uit China en zorgen over het uiteenvallen van het Chinese systeem van schaduwbanken, spanningen in Oekraïne, toenemende onzekerheid over het gevolgde beleid in Argentinië en Venezuela, en, binnen ons Oost-Europese universum, de politieke problemen in Turkije en – tot het einde van januari 2014 – het ongeschikte monetaire beleid. Van begin februari 2014 nam de risicobereidheid toe en een positief marktsentiment domineerde de opkomende Europese obligatiemarkten, met uitzondering van Turkse obligaties. Pas in de aanloop naar de lokale verkiezingen op 30 maart 2014 verkleinden beleggers hun onderweging in Turkije, waardoor dit de lokale markt met de beste resultaten van de regio werd. Over het geheel genomen leverden de lokale obligatiemarkten en schuld in harde valuta's een positieve bijdrage aan de performance.

Belangrijkste elementen van de portefeuille & bespreking van de strategie

Gedurende het kwartaal waren wij overwogen in Poolse, Hongaarse en Roemeense lokale obligaties en onderwogen in Turkse en Tsjechische lokale obligaties. Net voor de lokale verkiezingen in Turkije hebben wij onze positie in Turkse lokale obligaties vergroot naar neutraal en namen winst op de Roemeense lokale obligaties. Onze belangrijkste posities in buitenlandse schuld zijn onze overwegingen in Roemenië, Kroatië, Servië en Slovenië. Op valutaniveau zijn wij overwogen in PLN en RON en onderwogen in CZK. Wij waren onderwogen in de TRY tot halverwege maart 2014, maar onze aankoop van Turkse lokale obligaties hebben de valuta naar een neutraal niveau gebracht.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds Euro Convergence (suite)

2ème trimestre 2014

Vue d'ensemble des marchés

Les marchés obligataires de l'Europe de l'Est ont poursuivi leur tendance à la hausse au 2ème trimestre 2014, soutenus par des apports d'investisseurs à l'affût de rendements. La dette locale et externe ont fourni une performance positive malgré les problèmes géopolitiques impliquant l'Ukraine et la Russie. Les marchés locaux ont mieux évolué que la dette libellée dans les monnaies fortes où la majeure partie de la performance provenait de la baisse des taux EUR et, de manière marginale, du resserrement des spreads. La Turquie a figuré en tête du palmarès, tirant parti au début du trimestre de la cession de ventes provenant de la Russie, dont certaines d'entre elles ont été détournées vers son voisin turc et qui plus tard ont surperformé en raison d'anticipations relatives à davantage de réductions des taux par la Banque centrale. Sur le front de la dette libellée dans des monnaies fortes, les meilleurs artisans de la performance ont été la Roumanie et la Hongrie. Du côté de la macro-économie, la croissance dans la région demeure relativement solide. L'inflation est proche d'un pic en Turquie, mais elle continue à décliner en Europe centrale, encourageant ainsi les politiques monétaires accommodantes. Les tendances fiscales et des comptes courants sont plutôt positives.

Evolution du portefeuille et examen de la stratégie

Au 2ème trimestre 2014, le fonds a surperformé son indice de référence de 90 bp (catégorie d'actions de capitalisation I). Les principaux artisans de la performance ont été, sur le front de la dette en devises fortes, notre surexposition à la Roumanie et à la Hongrie. Sur le front de la devise locale, nous avons renforcé notre position aux obligations locales turques, hongroises et polonaises au cours du trimestre et nous avons pris de nouveau une position dans les obligations locales roumaines, tandis que nous demeurions fortement sous-exposés à la Républiques tchèque. La majeure partie de notre surperformance peut s'expliquer par le fait que le marché local tchèque affichait une piètre performance et que les autres marchés locaux se comportaient très bien. Sur le front de la devise, nous avons été fortement surexposés au RON en raison essentiellement des opérations de portage et nous sommes demeurés très sous-pondérés à la CZK.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds Euro Convergence (continued)

2nd quarter 2014

Market Overview

Eastern European bond markets continued their positive trend in the 2nd quarter 2014, supported by inflows from investors looking for yield. Both, local and external debt, delivered a positive performance despite the geopolitical problems involving Ukraine and Russia. Local markets performed better than hard currency debt, where most of the performance came from the decrease in EUR rates and only marginally from spread tightening. The best performing local market was Turkey, which in the beginning of the quarter benefited from sell flows from Russia, some of which were diverted to its Turkish neighbour and later continued to outperform due to anticipations of more rate cuts by the Central Bank. In hard currency debt the best performers were Romania and Hungary. On the macro-economic side growth in the region remains relatively solid. Inflation is close to peaking in Turkey, but is continuing to decline in Central Europe, encouraging accommodative monetary policies. Fiscal and current account trends are rather positive.

Portfolio Highlights & Strategy Review

In the 2nd quarter 2014, the fund outperformed its benchmark by 90 bps (I Cap. share class). The main contributors to this performance were, on the hard currency debt side, our overweight positions in Romania and Hungary. On the local currency side, we increased our position in Turkish, Hungarian and Polish local bonds over the course of the quarter and took again a position in Romanian local bonds, while we remained very strong underweight Czech Republic. With the Czech local market being the worst performer and the other local markets performing very well, this explains the biggest part of our outperformance. On the currency side, we took a strong overweight RON, mainly for the carry and remained very underweight CZK.

Bericht des Verwaltungsrates
(Fortsetzung)

Candriam Bonds Euro Convergence (Fortsetzung)

2. Quartal 2014

Marktüberblick

Die osteuropäischen Rentenmärkte setzten ihren positiven Trend im 2. Quartal 2014 weiter fort, unterstützt durch den Mittelzufluss seitens Anlegern auf der Suche nach Rendite. Sowohl Inlands- als auch Auslandsanleihen konnten trotz im Umfeld der Ukraine und Russland auftretender geopolitischer Spannungen mit einer positiven Performance aufwarten. Die lokalen Anleihen konnten besser abschneiden als Hartwährungsanleihen, wobei der größte Performancebeitrag über den Rückgang der EUR-Zinsen erzielt wurde und nur marginal über die Spread-Verengung. Der lokale Markt mit dem besten Performanceausweis war die Türkei, die zu Beginn des Quartals von den Verkaufsbewegungen aus Russland profitierte, von denen einige zum türkischen Nachbar umgeleitet wurden. Im weiteren Verlauf des Monats konnte der türkische Markt überdurchschnittlich abschneiden, da die Marktteilnehmer weitere Zinskürzungen durch die Zentralbank erwarteten. Unter den Hartwährungsanleihen erwiesen sich Rumänien und Ungarn als die Performancespitzenreiter. Die makroökonomischen Daten zeigen, dass das Wachstum in der Region nach wie vor relativ solide ausfällt. In der Türkei bewegt sich die Inflation in der Nähe der Höchststände, während sie in Mitteleuropa weiter rückläufig ist und die Umsetzung akkommodierender Geldpolitiken fördert. Die Tendenzen in Bezug auf die Haushalts- und Leistungsbilanzdefizite sind ziemlich positiv.

Highlights im Portfolio & Strategieüberprüfung

Im 2. Quartal 2014 konnte der Fonds um 90 Bp. besser abschneiden, als sein Benchmark (Aktienklasse I Cap.). Den größten Performancebeitrag leisteten unter den Hartwährungsanleihen die von uns gefahrene Übergewichtung von Rumänien und Ungarn. Bei den auf lokale Währungen lautenden Anleihen stockten wir im Quartalsverlauf unsere Position in türkischen, ungarischen und polnischen Inlandsanleihen auf und positionierten uns erneut bei rumänischen Inlandsanleihen, während wir nach wie vor die Anleihen der Tschechischen Republik untergewichteten. Da die tschechischen Inlandsanleihen die schlechteste Performance auswiesen, ist der größte Teil der überdurchschnittlichen Entwicklung der erfreulichen Entwicklung der anderen lokalen Märkte zuzuschreiben. In Bezug auf die Währungen ist festzuhalten, dass wir beim RON vor allem mit Blick auf den Carry eine deutliche Übergewichtung beschlossen, während wir den CZK stark untergewichtet haben.

Verslag van de Raad van Bestuur
(vervolg)

Candriam Bonds Euro Convergence (vervolg)

2e kwartaal 2014

Marktoverzicht

De Oost-Europese obligatiemarkten vervolgden hun positieve trend in het 2e kwartaal van 2014, ondersteund door de instroom als gevolg van rendement zoekende beleggers. Schuldpapier in zowel lokale als buitenlandse valuta's boekte positieve resultaten ondanks de geopolitieke problemen rond Oekraïne en Rusland. De lokale markten deden het beter dan schuld in harde valuta's, waar het grootste deel van de performance afkomstig was van de daling van de rente in de eurozone en slechts zeer beperkt van de spreadverkrapping. De lokale markt met de beste resultaten was Turkije, dat in het begin van het kwartaal profiteerde van verkopen in Rusland. Een deel van de opbrengst daarvan werd belegd in Turkije. Later bleef het land het goed doen door de verwachting van verdere renteverlagingen door de centrale bank. Roemenië en Hongarije boekten de beste resultaten op het gebied van schuld in harde valuta's. Macro-economisch gezien blijft de regio relatief solide. De inflatie bereikt bijna het hoogtepunt in Turkije, maar blijft dalen in Centraal-Europa wat een stimulans is voor verruimend monetair beleid. De trends op het gebied van overheidsbegrotingen en lopende rekeningen zijn redelijk positief.

Belangrijkste elementen van de portefeuille & bespreking van de strategie

In het 2e kwartaal van 2014 boekte het fonds outperformance van 90 basispunten (I-Cap. aandelencategorie). Op het gebied van schuld in harde valuta's kwamen de grootste bijdragen aan deze performance van onze overwegingen in Roemenië en Hongarije. Wat betreft de schuld in lokale valuta's verhoogden wij gedurende het kwartaal onze positie in Turkse, Hongaarse en Poolse lokale obligaties en namen opnieuw een positie in Roemeense lokale obligaties, terwijl wij sterk onderwegen bleven in Tsjechië. De Tsjechische lokale markt boekte de slechtste resultaten en de andere lokale markten deden het zeer goed. Dit verklaart dus het grootste deel van onze outperformance. Wij namen op valutair gebied een sterke overweging in de RON, voornamelijk vanwege de carry, en bleven sterk onderwogen in de CZK.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds Euro Convergence (suite)

3ème trimestre 2014

Vue d'ensemble des marchés

Pour l'Europe centrale et de l'Est, les évolutions géopolitiques en Russie et en Ukraine sont importantes dans le sens où elles ont fait renouer la région avec le type d'incertitudes qu'elles n'avaient pas connues depuis quelques temps maintenant. Ceci, combiné aux troubles au Moyen-Orient, a des répercussions pour le commerce, l'investissement et la rentabilité de la région. Toutefois, les marchés obligataires de l'Europe de l'Est (dette en devises locales ou devises fortes) ont poursuivi leur tendance positive au 3ème trimestre 2014, bien que la majeure partie de la performance provenait de la dette en devises fortes en raison de la sévère correction des taux EUR. Sur le trimestre, le marché affichant la meilleure performance était la Pologne, en devise locale, ainsi qu'en devise forte. La Pologne continue de renforcer sa position au sein de l'UE, comme le laissait présager la nomination de l'ex-Premier Ministre M. Tusk à la Présidence du Conseil européen.

Evolution du portefeuille et examen de la stratégie

Au 3ème trimestre 2014, le fonds a surperformé son indice de référence de 17 bp (catégorie d'actions de capitalisation I). Au cours du trimestre, nous avons réduit notre surpondération des obligations turques à une sous-exposition et nous avons conservé notre surpondération de la dette hongroise, polonaise et roumaine, qui a contribué à la performance. Nous demeurons très fortement sous-exposés à la République tchèque. Sur le front de la dette en devises fortes, notre surexposition à la Croatie et à la Roumanie a compensé notre surexposition à la Pologne. Sur le front de la devise, nous avons maintenu une forte surexposition au RON, essentiellement pour le portage, et nous sommes demeurés largement sous-exposés à la CZK.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds Euro Convergence (continued)

3rd quarter 2014

Market Overview

For Central and Eastern Europe, geopolitical developments in Russia and Ukraine are important in that they have re-acquainted the region with the kind of uncertainty that it had not experienced for some time now. This, combined with unrest in the Middle East, has knock-on implications for trade, investment and corporate profitability in the region. However, Eastern European bond markets, local as well as hard currency debt, continued their positive trend in the 3rd quarter 2014, even though the main part of the performance came from hard currency debt as a result of the sharp decrease in EUR rates. Over the quarter, the best-performing market was Poland, in local as well as in hard currency. Poland continues to grow its position within the EU, as indicated by the appointment of former Prime Minister Tusk to the role of President of the European Council.

Portfolio Highlights & Strategy Review

In the 3rd quarter 2014, the fund outperformed its benchmark by 17bp (I-Cap. share class). Over the course of the quarter, we cut our overweight position in Turkish bonds to underweight and kept our overweight in Hungarian, Polish and Romanian local bonds, which contributed positively to performance. We remained very strong underweight Czech Republic. In hard currency debt, our overweight in Croatia and Romania offset our underweight in Poland. On the currency side, we kept a strong overweight RON, mainly for the carry, and remained very underweight CZK.

Bericht des Verwaltungsrates *(Fortsetzung)*

Candriam Bonds Euro Convergence (Fortsetzung)

3. Quartal 2014

Marktüberblick

In Mittel- und Osteuropa wirkten sich die geopolitischen Entwicklungen stark aus, da in der Region erneut eine Ungewissheit aufkam, die man dort bis dahin schon lange nicht mehr erlebt hatte. Dies hatte, zusammen mit den Unruhen im Nahen Osten, in der Region negative Folgewirkungen im Handel, bei den Investitionen sowie für die Rentabilität der Unternehmen. Dennoch konnten die osteuropäischen Rentenmärkte sowie in Bezug auf die Inlands- als auch die Auslandsanleihen ihren positiven Trend im 3. Quartal 2014 weiter fortschreiben, auch wenn aufgrund des deutlichen Rückgangs der EUR-Zinsen der größte Performancebeitrag von den Hartwährungsanleihen generiert wurde. Im Quartal war der polnische Markt sowohl bei den Inlands- als auch den Auslandsanleihen Performancespitzenreiter. Polen konnte seine Position in der EU weiter stärken, wie auch die Bestellung des ehemaligen Premierministers des Landes, Donald Tusk, zum neuen EU-Ratspräsidenten zeigt.

Highlights im Portfolio & Strategieüberprüfung

Im 3. Quartal 2014 konnte der Fonds um 17 Bp. besser abschneiden, als sein Benchmark (Aktienklasse I Cap.). Im Verlauf des Quartals bauten wir unsere Übergewichtung von türkischen Anleihen auf untergewichtet ab, hielten aber an unserer Übergewichtung von ungarischen, polnischen und rumänischen Inlandsanleihen fest, die einen positiven Performancebeitrag leisteten. Wir blieben in Anleihen der Tschechischen Republik deutlich untergewichtet. Bei den auf harten Währungen lautenden Schuldverschreibungen konnte unsere Übergewichtung von Kroatien und Rumänien unsere Untergewichtung in polnischen Anleihen wettmachen. In Bezug auf die Währungen ist festzuhalten, dass wir beim RON vor allem mit Blick auf den Carry eine deutliche Übergewichtung beschlossen, während wir den CZK stark untergewichtet haben.

Verslag van de Raad van Bestuur *(vervolg)*

Candriam Bonds Euro Convergence (vervolg)

3e kwartaal 2014

Marktoverzicht

Voor Centraal- en Oost-Europa waren de geopolitieke ontwikkelingen in Rusland en Oekraïne belangrijk. De regio had weer te maken met het soort onzekerheid dat men nu al enige tijd niet had gezien. In combinatie met de onrust in het Midden-Oosten werkt dit door op de handel, beleggingen en winstgevendheid van bedrijven in de regio. De Oost-Europese obligatiemarkten, zowel in lokale als in harde valuta's, hebben de positieve trend echter voortgezet in het 3ekwartaal van 2014, ondanks het feit dat het grootste deel van de performance afkomstig was van schuld in harde valuta's door de sterke daling van de eurozonerente. De markt met de beste resultaten over het kwartaal was Polen, zowel in lokale als in harde valuta's. Polen blijft zijn positie in de EU versterken, wat tot uitdrukking komt in de benoeming van voormalig premier Donald Tusk tot voorzitter van de Europese Raad.

Belangrijkste elementen van de portefeuille & bespreking van de strategie

In het 3e kwartaal van 2014 boekte het fonds outperformance van 17 basispunten (I-Cap. aandelencategorie). In de loop van het kwartaal hebben wij onze overweging in Turkse obligaties verlaagd naar een onderweging en handhaafden wij onze overweging in Hongaarse, Poolse en Roemeense lokale obligaties, wat positief bijdroeg aan de performance. Wij bleven sterk onderwogen in Tsjechië. Op het gebied van schuld in harde valuta's compenseerde onze overweging in Kroatië en Roemenië onze onderweging in Polen. Wij hebben op valutair gebied een sterke overweging in de RON gehandhaafd, voornamelijk vanwege de carry, en bleven sterk onderwogen in de CZK.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds Euro Convergence (suite)

4ème trimestre 2014

Vue d'ensemble des marchés

Bien que les événements en Russie et en Ukraine aient introduit des incertitudes géopolitiques (longtemps absentes) au sein de l'Europe centrale et de l'Est, les obligations de l'Europe de l'Est (dette en devises fortes, et notamment la dette locale) ont poursuivi leur tendance haussière. Sur le front de la dette libellée en devises fortes, le meilleur artisan de la performance a été la Lituanie. Au sein des marchés de la dette locale, tous les pays ont affiché une performance positive, la Turquie étant le vainqueur en termes absolus. Etant donné que tous les pays de notre univers d'investissement sont des importateurs nets de pétrole, le déclin continu des cours de l'or noir a fait que l'inflation a effleuré le taux zéro. L'inflation en Turquie est susceptible de terminer 2014 aux alentours de 9 %, mais la faiblesse des cours de l'or noir pourrait largement contribuer à une décélération de l'inflation à moyen terme, finissant ainsi par laisser assez de marge pour que la Banque centrale turque opère des réductions de taux.

Evolution du portefeuille et examen de la stratégie

Au cours du 4ème trimestre 2014, le fonds a dépassé son indice de référence. Ceci est le résultat de la contribution de notre surpondération globale dans la dette libellée dans les devises fortes et de notre surexposition aux obligations locales en Pologne, Hongrie et Roumanie. Au sein des obligations locales turques, notre sous-pondération d'octobre 2014 s'est soldée par une contribution négative. Nous avons accru notre position pour obtenir une surexposition en novembre 2014 et nous avons maintenu cette attitude jusqu'à la fin de l'année. Sur le front de la devise, nous avons conservé une sous-exposition à la CZK (contribution positive) et une surexposition au RON (contribution négative).

Perspectives du fonds

L'année 2014 s'est montrée relativement volatile et il n'existe aucune garantie que 2015 soit plus calme. Nous continuons toutefois d'entrevoir des facteurs de soutien à la performance des actifs des marchés émergents. La possibilité de la mise en œuvre d'un QE déjà au 1er trimestre 2015 devrait inciter les investisseurs à se tourner vers le risque des marchés émergents. Les marchés obligataires locaux affichent toujours une évaluation intéressante, étant donné que des réductions de taux sont plus attendues qu'une hausse de ces derniers dans les prochains temps. Dans cet environnement mondial de faible inflation et de politique monétaire globalement toujours souple au sein des principaux marchés, les actifs risqués demeurent soutenus et le portage sur les marchés émergents est toujours intéressant.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds Euro Convergence (continued)

4th quarter 2014

Market Overview

Even though events in Russia and Ukraine have introduced (long-absent) geopolitical uncertainty into Central and Eastern Europe, Eastern European bonds (hard-currency debt and, especially, local debt) continued their positive trend. The best-performing country in hard-currency debt was Lithuania. In the local debt markets, all countries posted a positive performance, with the absolute winner being Turkey. Since all countries in our universe are net importers of oil, the continuous decline in oil prices has brought inflation close to zero. Inflation in Turkey is likely to end close to 9% for 2014, but lower oil prices could contribute significantly to the medium-term deceleration of inflation, eventually giving the CBT room to cut.

Portfolio Highlights & Strategy Review

Over the course of the 4th quarter 2014, the fund outperformed its benchmark. This was the result of the positive contribution from our global overweight in hard-currency debt and our overweight in Polish, Hungarian and Romanian local bonds. In Turkish local bonds, our October 2014 underweight resulted in a negative-performance contribution. We increased our position to overweight in November 2014 and kept it until the end of the year. On the currency side, we kept an underweight in CZK (positive contribution) and an overweight in RON (negative contribution).

Fund Outlook

2014 was quite a volatile year and there is no guarantee that 2015 will be calmer. However, we continue to see supportive factors for EM asset performance. The possibility of QE implementation already in the 1st quarter 2015 is likely to keep investors moving into the EM risk spectrum. The local bond markets still have an attractive valuation, given that no rate hikes are expected any time soon, but rather more rate cuts. In this global environment of low inflation and still very easy monetary policy in the core markets overall, risky assets remain supported and EM carry is still attractive.

Bericht des Verwaltungsrates *(Fortsetzung)*

Candriam Bonds Euro Convergence (Fortsetzung)

4. Quartal 2014

Marktüberblick

Auch wenn im Zuge der Ereignisse in Russland und der Ukraine geopolitische Ungewissheit in Mittel- und Zentraleuropa aufkam (die man bis dahin bereits seit langem nicht mehr verzeichnet hatte), konnten osteuropäische Anleihen (Hartwährungsanleihen und vor allem Inlandsanleihen) ihren positiven Trend weiter fortschreiben. Litauen erwies sich als das Land, das bei den Auslandsanleihen mit der besten Performance aufwarten konnte. Bei den lokalen Rentenmärkten konnten alle Länder eine positive Performance ausweisen, wobei die Türkei der absolute Spitzenreiter war. Da alle Länder in unserem Universum Nettoimporteure von Öl sind, fiel die Inflation dort in einen Bereich von nahe Null. In der Türkei dürfte die Inflation 2014 das Jahr nahe der 9%-Schwelle enden. Allerdings dürften die niedrigeren Ölpreise einen spürbaren Beitrag zur mittelfristigen Verlangsamung der Inflation leisten und damit der CBT letztendlich Spielraum für einen Zinsschnitt geben.

Highlights im Portfolio & Strategieüberprüfung

Im Verlauf des 4. Quartals 2014 konnte der Fonds besser abschneiden als der Benchmark. Diese Entwicklung war dem positiven Beitrag unserer globalen Übergewichtung von Hartwährungsanleihen sowie unserer Übergewichtung in polnischen, ungarischen und rumänischen Inlandsanleihen zu verdanken. Bei den türkischen Inlandsanleihen führte unsere im Oktober 2014 gefahrene Untergewichtung zu einem negativen Performancebeitrag. Wir stockten unsere Position im November 2014 auf übergewichtet auf und hielten bis zum Jahresende an diesem Ansatz fest. In Bezug auf die Währungen ist festzuhalten, dass wir den CZK untergewichtet hatten (positiver Performancebeitrag) und in RON übergewichtet waren (negativer Performancebeitrag).

Ausblick für den Fonds

Das Jahr 2014 war ziemlich volatil, und es gibt keine Garantie dafür, dass 2015 ein ruhigeres Jahr wird. Ungeachtet dessen gibt es aus unserer Sicht weiterhin Faktoren, die die Performance von Schwellenländeranleihen unterstützen. Die Möglichkeit, dass es bereits im 1. Quartal 2015 zu einer Umsetzung von QE-Programmen kommt, dürfte Anleger dazu bewegen, sich für Schwellenmarktrisiken zu interessieren. Die lokalen Rentenmärkte sind nach wie vor attraktiv bewertet, da in der nahen Zukunft keine Zinsanhebungen zu erwarten sind, desgleichen aber auch keine weiteren Zinskürzungen anstehen dürften. In diesem globalen von niedriger Inflation geprägten Umfeld und bei unverändert äußerst lockeren Geldpolitiken in den Kernländern erhalten die risikobehafteten Assets nach wie vor Unterstützung und der Schwellenländer-Carry ist immer noch attraktiv.

Verslag van de Raad van Bestuur *(vervolg)*

Candriam Bonds Euro Convergence (vervolg)

4e kwartaal 2014

Marktoverzicht

Ondanks het feit dat de gebeurtenissen in Rusland en Oekraïne (lang tijd afwezige) geopolitieke onzekerheid hebben teruggebracht naar Centraal- en Oost-Europa, hebben Oost-Europese obligaties (in harde valuta's en in het bijzonder in lokale valuta's) hun positieve trend voortgezet. Litouwen was het land met de beste resultaten op het gebied van schuld in harde valuta's. In de lokale schuldmarkten boekten alle landen een positieve performance, waarbij Turkije de absolute winnaar was. Aangezien alle landen in ons universum per saldo olie-importeurs zijn, is de inflatie door de aanhoudende daling van de olieprijs tot vrijwel nul gedaald. De inflatie in Turkije zal waarschijnlijk op bijna 9% uitkomen voor 2014, maar de lagere olieprijs kan aanzienlijk bijdragen aan de vertraging van de inflatie op de middellange termijn, waardoor de CBT uiteindelijk ruimte krijgt om de rente te verlagen.

Belangrijkste elementen van de portefeuille & bespreking van de strategie

In de loop van het 4e kwartaal van 2014 deed het fonds het beter dan de benchmark. Dit was het gevolg van de positieve bijdrage van onze wereldwijde overweging in schuldpapier in harde valuta's en onze overweging in Poolse, Hongaarse en Roemeense lokale obligaties. Onze onderweging in Turkse lokale obligaties in oktober 2014 leverde een negatieve bijdrage aan de performance. In november 2014 hebben wij onze positie verhoogd naar overwogen en dit gehandhaafd tot het einde van het jaar. Op valutair gebied handhaafden wij een onderweging in CZK (positieve bijdrage) en een onderweging in RON (negatieve bijdrage).

Vooruitzichten voor het fonds

2014 was een behoorlijk volatiel jaar en er zijn geen garanties dat 2015 kalmer zal zijn. We blijven echter ondersteunende factoren zien voor de performance van beleggingen in opkomende markten. De mogelijkheid dat kwantitatieve verruiming al in het 1e kwartaal van 2015 wordt ingevoerd, weerhoudt beleggers er waarschijnlijk van over te stappen naar het risicospectrum van opkomende markten. De lokale obligatiemarkten hebben nog steeds een aantrekkelijke waardering, gezien het feit dat er geen renteverhogingen worden verwacht op de korte termijn, maar eerder renteverlagingen. In dit wereldwijde klimaat van lage inflatie en nog steeds zeer ruim monetair beleid in de kernmarkten over het algemeen, worden risicovolle beleggingen nog steeds ondersteund en is de carry van opkomende markten nog steeds aantrekkelijk.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds Euro Corporate

1er trimestre 2014

Contexte de Marché

Le début de l'année a été marqué par une résurgence de la volatilité. Plusieurs préoccupations croissantes ont perturbé les marchés : la santé du secteur bancaire chinois, la dépréciation du peso argentin et la baisse de la lire turque qui a obligé la banque centrale à intervenir en relevant sensiblement ses taux d'intérêt. Les émetteurs émergents ont en outre été pénalisés par l'annonce de la Fed, bien décidée à poursuivre la réduction de ses achats d'actifs au même rythme que prévu. En février 2014, le marché du crédit a réalisé une robuste performance. Les conditions favorables engendrées par des nouvelles spécifiques et la confirmation de la reprise en Europe ont été bénéfiques aux actifs à risque. Il n'en demeure pas moins que les événements géopolitiques ont nui aux émetteurs exposés à l'Ukraine et à l'Europe orientale suite à l'intensification des tensions avec la Russie. L'Italie aussi a dû faire face à un changement politique avec la démission d'Enrico Letta, remplacé par Matteo Renzi qui a promis de poursuivre sur la voie des réformes. Le mois de mars 2014 a été placé sous le signe d'une intensification des tensions géopolitiques en Ukraine. Ces conditions ont lourdement pénalisé l'émetteur Gazprom. Mais les nouvelles positives concernant l'Union bancaire, la position conciliante des banques centrales et le relâchement des tensions en Ukraine fin mars 2014 ont provoqué un resserrement des spreads durant la dernière semaine du mois. Le spread de crédit iBoxx s'est resserré à la fin du mois, malgré quelques disparités entre les valeurs. Les titres à bêta élevé ont clôturé la période sur un spread plus large, surtout en ce qui concerne la dette subordonnée. Le mois de mars 2014 a été marqué par une activité importante sur le plan des nouvelles émissions, principalement dans l'univers de la dette subordonnée.

Activité du Portefeuille et Stratégie

En janvier 2014, le regain de volatilité nous a amenés à réduire notre exposition à la dette subordonnée (notamment les émissions LT2) et aux émetteurs périphériques et/ou à bêta élevé qui avaient bien performé jusque-là. En février 2014, nous avons souscrit à quelques émissions Lower Tier 2 et Tier 1 d'institutions financières particulièrement robustes ; dans l'univers non financier, nous avons acheté de la dette hybride. Nous avons pris notre bénéfice sur quelques valeurs qui avaient bien performé entre février et début mars 2014. A partir de la dernière partie de mars 2014, nous avons progressivement augmenté l'exposition au crédit.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds Euro Corporate

1st quarter 2014

Market Environment

The beginning of the year was marked by an upsurge of volatility. A number of growing concerns upset the markets: the health of the Chinese banking sector, the depreciation of the Argentine peso and the fall of the Turkish lira, which compelled the central bank to intervene by significantly raising its interest rates. Emerging-market issuers were, in addition, penalized by the announcement of the Fed, which was determined to continue scaling down its asset purchases at the same rate as expected. In February 2014 the credit market turned in a robust performance. The favourable conditions engendered by specific items of news and the confirmation of the recovery in Europe were beneficial to risky assets. Nevertheless the geopolitical events harmed the issuers exposed to Ukraine and Eastern Europe following the intensification of tensions with Russia. Italy also had to cope with a political change when Enrico Letta resigned and was replaced by Matteo Renzi, who promised to continue on the reforms track. The month of March 2014 was marked by an intensification of geopolitical tensions in Ukraine. These conditions severely penalized the issuer Gazprom. But the positive news about the Banking Union, the conciliatory stance of the central banks and the easing of tensions in Ukraine at the end of March 2014 caused a narrowing of spreads during the last week of the month. The iBoxx credit spread narrowed at the end of the month, despite some disparities between the securities. The high-beta securities ended the period with a wider spread, above all with regard to subordinated debt. The month of March 2014 was marked by significant activity in terms of new issues, mainly in the universe of subordinated debt.

Portfolio Activity and Strategy

In January 2014, the upsurge in volatility prompted us to reduce our exposure to subordinated debt (in particular LT2 issues) and to peripheral and/or high-beta issuers that had performed well until then. In February 2014, we subscribed to some Lower Tier 2 and Tier 1 issues of particularly robust financial institutions; in the non-financial universe, we bought hybrid debt. We took profits on some securities that had performed well between February and the beginning of March 2014. From the last part of March 2014 onwards, we gradually increased exposure to credit.

Bericht des Verwaltungsrates
(Fortsetzung)

Candriam Bonds Euro Corporate

1. Quartal 2014

Marktumfeld

Zum Jahresanfang stieg die Volatilität wieder an, und wachsende Sorgen in mehreren Bereichen beeinträchtigten die Märkte: Die Gesundheit des chinesischen Bankensektors, die Abwertung des argentinischen Peso und der Rückgang der türkischen Lira, der die Notenbank zu einer deutlichen Zinsanhebung zwang. Schwellenländeremittenten wurden u.a. durch die Ankündigung der Fed belastet, die Rückführung der Aktivakäufe im geplanten Tempo fortsetzen zu wollen. Im Februar 2014 gelang dem Credit-Markt eine solide Performance. Die durch spezifische Nachrichten sowie die Bestätigung der Erholung in Europa entstandenen günstigen Bedingungen kamen risikobehafteten Aktiva zugute. Gleichzeitig wirkten sich jedoch geopolitische Entwicklungen – wachsende Spannungen zwischen Russland und der Ukraine – auf alle Emittenten mit Ukraine- und Osteuropa-Exposition aus. In Italien kam es mit dem Rücktritt von Enrico Letta zu einem Wechsel auf der politischen Bühne. Sein Nachfolger Matteo Renzi sagte jedoch eine Fortsetzung des Reformkurses zu. Der März 2014 stand ganz im Zeichen der Entwicklungen in der Ukraine, und der Emittent Gazprom litt massiv unter diesem Umfeld. Positive Nachrichten zur Bankenunion, versöhnliche Töne der Notenbanken und eine leichte Entspannung im Ukraine-Konflikt Ende März 2014 sorgten in der letzten Woche des Monats für eine Spreadverengung. Der iBoxx-Credit-Spread verengte sich zum Monatsende trotz gewisser Disparitäten zwischen den Werten. Papiere mit hohem Beta, vor allem nachrangige Titel, beendeten den Zeitraum mit weiteren Spreads. Im März 2014 herrschten rege Neuemissionsaktivitäten, wobei es sich überwiegend um nachrangige Instrumente handelte.

Portfolioaktivität & Strategie

Aufgrund des Volatilitätsanstiegs reduzierten wir im Januar 2014 unser Engagement in nachrangigen Papieren (v.a. LT2-Emissionen), Peripherieemittenten und/oder Papieren mit hohem Beta, die bis dahin eine gute Performance erzielt hatten. Im Februar 2014 zeichneten wir einige Lower Tier 2- und Tier 1-Emissionen von besonders soliden Finanzinstituten. Im Nichtfinanzsegment kauften wir hybride Schuldtitel hinzu. Bei einigen Werten, die zwischen Februar und Anfang März 2014 eine gute Performance erzielt hatten, nahmen wir Gewinne mit. Ab Ende März 2014 wurde die Credit-Exposition schrittweise ausgebaut.

Verslag van de Raad van Bestuur
(vervolg)

Candriam Bonds Euro Corporate

1e kwartaal 2014

Marktcontext

Het begin van het jaar werd gekenmerkt door een nieuwe opstoot van volatiliteit. Verscheidene toenemende onzekerheden hebben de markten verstoord: de gezondheid van de Chinese banksector, de waardevermindering van de Argentijnse peso en de daling van de Turkse lira, waardoor de centrale bank moest ingrijpen en de rente aanzienlijk moest verhogen. De opkomende emittenten werden bovendien bestraft door de aankondiging van de Fed, die vastbesloten was om haar effecteninkopen verder af te bouwen zoals voorzien. In februari 2014 liet de kredietmarkt een degelijk rendement optekenen. De gunstige voorwaarden die ontstonden door specifiek nieuws en de bevestiging van de herleving in Europa kwamen de risicoactiva ten goede. Dat neemt niet weg dat de geopolitieke gebeurtenissen de emittenten met een blootstelling aan Oekraïne en Oost-Europa schade hebben berokkend toen de spanningen met Rusland opliepen. Italië moest ook het hoofd bieden aan politieke veranderingen, met het ontslag van Enrico Letta, die werd vervangen door Matteo Renzi, die op zijn beurt beloofde de hervormingen voort te zetten. Maart 2014 verliep onder het gesternte van toenemende geopolitieke spanningen in Oekraïne. Deze situatie heeft emittent Gazprom zwaar afgestraft. Maar het positieve nieuws over de bankunie, de verzoenende positie van de centrale banken en de afnemende spanningen in Oekraïne einde maart 2014 hebben de spreads in de laatste week van de maand doen vernauwen. De iBoxx-kredietspread vernauwde aan het einde van de maand, ondanks enkele verschillen tussen de waarden. De effecten met hoge bèta sloten de periode af met een grotere spread, vooral ten aanzien van ondergeschikte schulden. De maand maart 2014 werd gekenmerkt door een sterke activiteit wat nieuwe emissies betreft, voornamelijk in het universum van de achtergestelde schulden.

Activiteit van de portefeuille en strategie

In januari 2014 hebben we door de hernieuwde volatiliteit onze blootstelling aan achtergestelde schulden (met name LT2-emissies) en aan perifere emittenten en/of emittenten met hoge bèta die tot dan toe goed hadden gepresteerd, gereduceerd. In februari 2014 tekenden we in op enkele Lower Tier 2- en Tier 1-emissies van bijzonder sterke financiële instellingen; in het niet-financiële universum kochten we hybride schulden. We namen onze winst op enkele waarden die van februari tot begin maart 2014 goed hadden gepresteerd. Vanaf het laatste deel van maart 2014 hebben we geleidelijk de blootstelling aan krediet opgetrokken.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds Euro Corporate (suite)

2eme trimestre 2014

Contexte de Marché

Au 2ème trimestre 2014, les marchés du crédit ont affiché de belles performances et généré une surperformance de 70 pb par rapport aux obligations de l'État allemand. L'atténuation du risque lié aux événements géopolitiques en Ukraine et les mesures décidées par la BCE sont des éléments ayant tous contribué à la belle performance des actifs dits risqués. La BCE est finalement intervenue en juin 2014 en annonçant toute une série de mesures : baisse de ses taux directeurs, arrêt de la stérilisation du Programme de Rachat d'Actifs, lancement de nouvelles opérations LTRO (opérations de refinancement à long terme) ciblées et travail préparatoire sur les achats d'ABS. Les performances périphériques (souveraines & crédit) ont été encore plus remarquables, portées par une amélioration de la dynamique de notation et des flux et enfin le soutien complémentaire de la BCE Dans un tel contexte, les spreads (écarts de taux) de Crédit se sont resserrés de 12 pb sur la période, en portant le spread de l'Iboxx Euro Corporate à 105 pb.

Activité du Portefeuille et Stratégie

Dans un environnement favorable pour les actifs risqués, nous avons maintenu notre exposition longue en matière de crédit vis-à-vis des secteurs financier et non-financier. En ce qui concerne le secteur financier, le fonds a maintenu une surpondération vis-à-vis de la dette subordonnée (Tier II et Tier I additionnel). Concernant le secteur non financier, nous avons donné la préférence aux émetteurs périphériques (offrant une prime) plutôt qu'aux émetteurs des pays cœurs. En termes de notation de la qualité de l'émetteur, nous avons favorisé les obligations notées BBB qui offrent des rendements plus attrayants que les émetteurs de qualité plus élevée. Enfin, nous avons continué de renforcer la surpondération générale du portefeuille par le biais d'émissions primaires.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds Euro Corporate (continued)

2nd quarter 2014

Market Environment

In the 2nd quarter 2014 the credit markets posted some fine performances and generated an outperformance of 70 bp compared with German government bonds. Attenuation of the risk related to the geopolitical events in Ukraine and the measures decided on by the ECB were factors that all contributed to the fine performance of so-called risky assets. The ECB finally intervened in June 2014, announcing a whole series of measures: a cut in its key interest rates, an end to sterilization of the Asset Purchasing Programme, the launch of new targeted LTRO operations (long-term refinancing operations) and preparatory work for the ABS purchases. The performances of the peripheral countries (sovereign & credit) were even more remarkable, driven by an improvement in the rating and flows dynamic and finally by the additional support of the ECB. In such an environment, the Credit spreads (interest rate differentials) narrowed by 12 bp over the period, taking the spread on the Iboxx Euro Corporate to 105 bp.

Portfolio Activity and Strategy

In a favourable environment for risky assets, we maintained our long credit exposure to the financial and non-financial sectors. As far as the financial sector was concerned, the fund maintained an overweight position in subordinated debt (Tier II and additional Tier I). Regarding the non-financial sector, we gave preference to the peripheral issuers (which offered a premium) rather than to the core-country issuers. In terms of issuer quality rating, we favoured BBB-rated bonds, which offered more attractive returns than the higher-quality issuers. Finally, we continued to step up the general overweighting of the portfolio by means of primary issues.

Bericht des Verwaltungsrates
(Fortsetzung)

Candriam Bonds Euro Corporate (Fortsetzung)

2. Quartal 2014

Marktumfeld

Im 2. Quartal 2014 gelang den Credit-Märkten eine gute Performance: Sie übertrafen deutsche Bundesanleihen um 70 Bp. Das von der Ukraine herrührende geopolitische Risiko war etwas gesunken, was zusammen mit den von der EZB beschlossenen Schritten zum Erfolg risikobehafteter Anlagen beitrug. Im Juni 2014 kündigte die EZB schließlich einen ganzen Maßnahmenkatalog an: Senkung der Leitzinsen, Ende der Sterilisierung des Rückkaufprogramms, neue gezielte langfristige Refinanzierungsgeschäfte (TLTRO) und Vorbereitung auf ABS-Käufe. Die Performance der Peripherie (Staatsanleihen und Credits) erhielt durch die bessere Rating- und Kapitalflussdynamik sowie die zusätzliche Unterstützung der EZB einen weiteren Schub. Vor diesem Hintergrund verengten sich die Credit-Spreads (Zinsabstand) in diesem Zeitraum um 12 Bp. Der iBoxx Euro Corporate-Spread erreichte 105 Bp.

Portfolioaktivität & Strategie

In diesem für risikobehaftete Aktiva günstigen Umfeld behielten wir unsere Credit-Long-Exposition im Finanz- und Nichtfinanzsektor bei: Nachrangige Schuldtitel (Tier 2 und Additional Tier 1) blieben im Finanzsektor unverändert übergewichtet, während wir im Nichtfinanzsektor Peripherieemittenten (mit Aufschlag) gegenüber Kernländeremittenten bevorzugten. In puncto Bonität gaben wir BBB-Anleihen aufgrund der im Vergleich zu besser gerateten Emittenten attraktiveren Rendite den Vorrang. Die allgemeine Übergewichtung des Portfolios wurde über Emissionen am Primärmarkt weiter ausgebaut.

Verslag van de Raad van Bestuur
(vervolg)

Candriam Bonds Euro Corporate (vervolg)

2e kwartaal 2014

Marktcontext

In het 2e kwartaal van 2014 noteerden de kredietmarkten mooie prestaties en genereerden ze een meerprestatie van 70 bp tegenover de Duitse staatsobligaties. De daling van het risico gekoppeld aan de geopolitieke gebeurtenissen in Oekraïne en de maatregelen van de ECB zijn elementen die hebben bijgedragen tot de mooie prestatie van de zogeheten risicoactiva. De ECB kwam in juni 2014 uiteindelijk tussenbeide en kondigde een aantal maatregelen aan: daling van de richtrente, stopzetting van de sterilisatie van het effecteninkoopprogramma, lancering van nieuwe, gerichte LTRO's (langetermijnherfinancieringen) en voorbereidend werk voor de ABS-inkopen. De prestaties in de periferie (staatsobligaties & krediet) waren nog opmerkelijker, geschraagd door een verbetering van de ratingdynamiek en de stromen, en ten slotte de bijkomende steun van de ECB. In die context zijn de kredietspreads (renteverschillen) 12 bp vernauwd tijdens de periode en kwam de spread van de Iboxx Euro Corporate op 105 bp.

Activiteit van de portefeuille en strategie

In een omgeving die gunstig is voor de risicodragende activa, behielden we onze longpositie in kredieten tegenover de financiële en niet-financiële sectoren. Op het vlak van de financiële sector behield het fonds een overwogen positie tegenover achtergestelde schulden (Tier II en Tier I bijkomend). Wat de niet-financiële sector betreft, gaven we de voorkeur aan perifere emittenten (die een premie bieden) boven emittenten uit de kernlanden. Wat de rating van de kwaliteit van de emittent betreft, gaven we de voorkeur aan obligaties met rating BBB die aantrekkelijkere rendementen bieden dan emittenten van hogere kwaliteit. Ten slotte bleven we de algemene overwogen positie van de portefeuille optrekken door middel van primaire emissies.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds Euro Corporate (suite)

3ème trimestre 2014

Contexte de Marché

Le marché du Crédit a connu un trimestre assez volatile. En juillet 2014, ce sont les tensions géopolitiques (Ukraine et Argentine), les forces vendeuses sur le marché du Haut Rendement et des risques idiosyncratiques (Banco Espirito Santo) qui ont poussé les primes du Crédit à la hausse. En août 2014, le début du mois a été marqué par l'escalade de la violence en Ukraine, entraînant une importante sous-performance des « high beta » (le Cross-over s'écartant de 50 points de base en quelques jours). Ce sont de nouveaux les banques centrales qui sont venues au secours du marché du Crédit durant la seconde partie du mois avec une Fed plus accommodante et surtout, le discours de Draghi à Jackson Hole (promettant de nouvelles mesures pour relancer la croissance), entraînant un resserrement significatif des spreads de crédit. En septembre 2014, alors que la BCE mettait tout en œuvre pour relancer l'économie (avec l'annonce de rachat des Covered bonds et ABS), le marché a rapidement tourné son attention sur le referendum écossais et les risques afférents (écartement de signatures comme Lloyds, RBS, ou encore Iberdrola; des risques de contagion vers d'autres régions en Europe). Après l'annonce du « non », le marché a rallié quelques jours, mais un plus faible montant au premier TLTRO, un discours moins accommodant de la Fed, des chiffres macroéconomiques décevants et l'incertitude relative aux conclusions de l'AQR des banques a entraîné un nouvel écartement des primes de risque.

Activité du Portefeuille et Stratégie

Actuellement, le fonds est surpondéré sur les 2 principaux secteurs (plus prononcé sur les financières). Sur le secteur financier, après avoir réduit notre poche subordonnée bancaire en juillet 2014, nous l'avons augmentée durant la seconde moitié du mois d'août 2014. Nous avons également augmenté notre exposition sur les senior bancaires de sous-pondéré à neutre, voire légèrement positif (après la revue par les agences de notation). Sur le secteur non-financier, nous privilégions les dettes BBB et périphériques.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds Euro Corporate (continued)

3rd quarter 2014

Market Environment

The Credit market experienced a fairly volatile quarter. In July 2014 it was the geopolitical tensions (Ukraine and Argentina), the selling forces on the High Yield market and idiosyncratic risks (Banco Espirito Santo) that drove Credit premiums upwards. In August 2014, the beginning of the month was marked by the escalation of violence in Ukraine, resulting in a substantial under-performance of "high betas" (the Cross-over widened by 50 basis points in a few days). It was again the central banks that came to the rescue of the Credit market during the second part of the month with a more accommodative Fed and, above all, Mr. Draghi's speech at Jackson Hole (in which he promised new measures to stimulate growth), leading to a significant narrowing of credit spreads. In September 2014, when the ECB was doing its utmost to revive the economy (with the announcement of Covered bonds and ABS purchases), the market quickly turned its attention to the Scottish referendum and the related risks (a widening on names like Lloyds, RBS or Iberdrola; risks of contagion to other regions in Europe). After the "no" had been announced, the market rallied for a few days, but a lower amount in the first TLTRO, a less accommodative policy line from the Fed, disappointing macroeconomic figures and uncertainty over the conclusions of the AQR on the banks led to another widening of risk premiums.

Portfolio Activity and Strategy

Currently the fund was overweight in the two main sectors (more marked on financials). In the financial sector, after having reduced our bank subordinated compartment in July 2014, we increased it during the second half of August 2014. We also stepped up our exposure to bank seniors from underweight to neutral, or even slightly positive (after the review by the rating agencies). In the non-financial sector, we gave preference to BBB and peripheral debt.

Bericht des Verwaltungsrates
(Fortsetzung)

Candriam Bonds Euro Corporate (Fortsetzung)

3. Quartal 2014

Marktumfeld

Der Credit-Markt erlebte ein recht volatiles Quartal. Im Juli 2014 ließen die geopolitischen Spannungen (Ukraine, Argentinien), die Verkaufsdynamik am High-Yield-Markt sowie idiosynkratrische Risiken (Banco Espirito Santo) die Credit-Prämien in die Höhe schnellen. Anfang August eskalierte die Gewalt in der Ukraine, und Papiere mit hohem Beta blieben weit zurück (der Cross-Over weitete sich innerhalb weniger Tage um 50 Bp. aus). In der zweiten Monatshälfte eilten erneut die Notenbanken dem Credit-Markt zu Hilfe – einerseits eine expansivere Fed, und andererseits die EZB mit Draghis Rede in Jackson Hole (Zusage neuer wachstumsfördernder Maßnahmen). Daraufhin verengten sich die Credit-Spreads deutlich. Im September 2014 – die EZB zog alle Register, um die Wirtschaft anzukurbeln (Kaufankündigung für Covered Bonds und ABS) – richtete sich die Marktaufmerksamkeit auf das schottische Unabhängigkeitsreferendum und damit einhergehende Risiken (Abwanderung von Lloyds, RBS, Iberdrola; Gefahr einer Ansteckung anderer europäischer Regionen). Nachdem die Entscheidung für das „Nein“ gefallen war, erlebte der Markt für einige Tage eine Rallye. Ein geringeres Volumen beim ersten gezielten langfristigen Refinanzierungsgeschäft, weniger expansive Äußerungen der Fed, enttäuschende Makrodaten und die Unsicherheit mit Blick auf das Ergebnis des Asset Quality Review der Banken sorgten jedoch für einen neuerlichen Anstieg der Risikoprämien.

Portfolioaktivität & Strategie

Der Fonds war in seinen beiden Hauptsektoren übergewichtet, wobei die Übergewichtung im Finanzsektor stärker ausfiel. Die im Juli 2014 zunächst reduzierte Komponente nachrangiger Bankpapiere innerhalb des Finanzsektors wurde in der zweiten Augusthälfte wieder ausgebaut. Unser Engagement bei erstrangigen Banktiteln erhöhten wir von untergewichtet auf neutral bis leicht positiv (nach dem Review durch die Ratingagenturen). Im Nichtfinanzsektor bevorzugten wir BBB-Papiere und Peripherieemittenten.

Verslag van de Raad van Bestuur
(vervolg)

Candriam Bonds Euro Corporate (vervolg)

3e kwartaal 2014

Marktcontext

De kredietmarkt maakte een redelijk volatiel kwartaal door. In juli 2014 zijn het de geopolitieke spanningen (Oekraïne en Argentinië), de verkoopgolf op de hoogrentende markt en de idiosyncratische risico's (Banco Espirito Santo) die de kredietpremies omhoog hebben geduwd. In augustus 2014 werd het begin van de maand gekenmerkt door het escalerende geweld in Oekraïne, wat tot een zwaar ondermaatse prestatie van de 'hoge bèta's' leidde (de cross-over verbreedde in enkele dagen tijd 50 basispunten). Het zijn opnieuw de centrale banken die de kredietmarkt in het tweede deel van de maand te hulp snelden, met een inschikkelijkere Fed en vooral de woorden van Mario Draghi in Jackson Hole (die nieuwe maatregelen beloofde om de groei nieuw leven in te blazen), waardoor de kredietspreads aanzienlijk vernauwden. Terwijl de ECB alles in het werk stelde om de economie nieuw leven in te blazen (met de aankondiging van de inkoop van covered bonds en ABS'en), verlegde de markt in september 2014 snel zijn aandacht naar het Schotse referendum en de daaraan verbonden risico's (wegtrekken van namen zoals Lloyds, RBS of Iberdrola; het risico van een doorvoereffect naar andere regio's in Europa). Toen het resultaat een 'neen' bleek te zijn, leefde de markt enkele dagen op, maar een lager bedrag voor de eerste TLTRO, minder inschikkelijke taal van de Fed, tegenvallende macro-economische cijfers en onzekerheid over de conclusies van de AQR van de banken heeft de risicopremies opnieuw doen stijgen.

Activiteit van de portefeuille en strategie

Op dit ogenblik is het fonds overwogen in de belangrijkste twee sectoren (uitgesprokener in de financiële sector). In de financiële sector hebben we, na onze achtergestelde bankeffecten in juli 2014 te hebben gereduceerd, onze positie in de tweede helft van augustus 2014 weer opgetrokken. Verder verhoogden we onze blootstelling aan senior bankeffecten van onderwogen naar neutraal, of zelfs lichtjes positief (na herziening door de kredietbeoordelaars). In de niet-financiële sector geven we de voorkeur aan schulden met rating BBB en uit de periferie.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds Euro Corporate (suite)

4ème trimestre 2014

Contexte de Marché

Le dernier trimestre a débuté par une baisse des taux de la BCE à un niveau historiquement bas (0,05 %). Une économie amorphe et une inflation au plus bas ont poussé Mario Draghi à agir (TLTRO, ABS, Covered bonds) et promettre plus pour l'année 2015 (rachats d'obligations d'entreprises voire d'Etats). A ces facteurs s'ajoute la baisse du prix du pétrole, poussant le taux 10 ans allemand à des niveaux planchers (0,54 %). Dans ce contexte, le marché du Crédit a généré un rendement de 1,37 %, soutenu principalement par la baisse des taux; la prime de risque du Crédit, oscillant entre 90 et 100 pb. D'un point de vue sectoriel, le marché à bien réagi à l'annonce des résultats du stress-test des banques qui, sans surprise, se sont révélés positifs avec 37 points de base (pb) de surperformance par rapport aux obligations souveraines. Concernant les non-financières, ce sont les Telecom (+54 pb), Auto (+50 pb) et Utilities (+37 pb) qui ont le mieux performé alors que le Retail (-44 bp) et Oil & Gas (-230 pb) ont sous-performé.

Activité du Portefeuille et Stratégie

Nous avons maintenu notre surpondération sur le crédit. Sur le secteur financier, nous avons réduit notre surexposition sur les subordonnées bancaires au profit des subordonnées Assurance (qui avaient souffert durant la période estivale) et avons renforcé le poids des dettes Senior (passant de sous-pondéré à surpondéré en raison de facteurs techniques favorables). Sur le secteur non-financier, nous avons augmenté notre exposition globale en raison du support de la BCE (rachats probables d'actifs en 2015), notamment sur des émetteurs domiciliés en zone euro. Nous avons conservé un biais sur les émetteurs notés BBB et de la périphérie. Une poche hybride non-financière a également été renforcée.

Perspectives du Fonds

Nous restons positifs sur les secteurs financier et non-financier (excepté le secteur Oil & Gas, suite à la baisse du prix du pétrole). Les fondamentaux des entreprises non-financières restent bons en raison d'une politique financière prudente de la part de leur management dont l'objectif est de maintenir les ratios crédit à leur niveau (beaucoup de cash et contrôle des ratios d'endettement). Quant aux institutions financières, elles ont toujours comme mission de renforcer leurs capitaux. Techniquement, l'offre nette devrait rester négative pour le secteur financier alors que les attentes d'un QE sur les entreprises non-financières devraient pousser les primes de risque plus bas.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds Euro Corporate (continued)

4th quarter 2014

Market Environment

The last quarter began with a cut in the ECB's interest rates to an all-time low (0.05%). A sluggish economy and inflation at a low prompted Mario Draghi to act (TLTRO, ABS, Covered Bonds) and promise more for 2015 (repurchases of corporate or even government bonds). These factors were compounded by the fall in the oil price, pushing the German 10-year interest rate to floor levels (0.54%). In this environment, the Credit market generated a return of 1.37%, supported mainly by the interest rate cut; the Credit risk premium oscillated between 90 and 100 bp. From a sectoral point of view, the market reacted well to the announcement of the unsurprising results of the banks stress-test, which turned out to be positive with an outperformance of 37 basis points (bp) compared with sovereign bonds. Concerning non-financials, the best performances were posted by Telecom (+54 bp), Auto (+50 bp) and Utilities (+37 bp), whereas Retail (-44 bp) and Oil & Gas (-230 bp) underperformed.

Portfolio Activity and Strategy

We maintained our overweighting on credit. In the financial sector, we reduced our over-exposure to bank subordinated debt in favour of Insurance subordinated debt (which had suffered during the summer period) and we increased the weight of Senior debt (switching from underweight to overweight on account of favourable technical factors). In the non-financial sector, we increased our overall exposure owing to the ECB's support (probable asset purchases in 2015), in particular to issuers domiciled in the Euro zone. We kept a bias in favour of BBB-rated and peripheral issuers. A non-financial hybrid compartment was also strengthened.

Fund outlook

We remain positive about the financial and non-financial sectors (except for the Oil & Gas sector, following the drop in the oil price). The fundamentals of non-financial companies are still good owing to a cautious financial policy on the part of their management, whose objective is to keep credit ratios at their current level (a lot of cash and control of the gearing ratios). As for the financial institutions, their mission is still to strengthen their capital. Technically, the net supply should remain negative for the financial sector, whereas the expectations of a QE should drive risk premiums lower for non-financial companies.

Bericht des Verwaltungsrates
(Fortsetzung)

Candriam Bonds Euro Corporate (Fortsetzung)

4. Quartal 2014

Marktumfeld

Das Schlussquartal begann mit einer Zinssenkung der EZB auf den historisch niedrigen Satz von 0,05%. Die Wirtschaftsaktivität war zum Stillstand gekommen, während die Inflation ein Allzeittief markierte. Mario Draghi handelte vor diesem Hintergrund (gezielte langfristige Refinanzierungsgeschäfte, ABS, Covered Bonds) und versprach gleichzeitig weitere Maßnahmen für 2015 (Kauf von Unternehmens- und sogar Staatsanleihen). Zu diesen Faktoren kam der Einbruch des Ölpreises hinzu, sodass die Renditen zehnjähriger deutscher Bundesanleihen auf ein Tief sanken (0,54%). Der Credit-Markt erzielte in diesem Umfeld eine Rendite von 1,37%, die in erster Linie durch die Zinssenkung getragen wurde. Die Risikoprämie für Credits bewegte sich zwischen 90 und 100 Bp. Nach Sektoren lässt sich feststellen, dass der Markt gut auf die Ankündigung der Ergebnisse der Banken-Stresstests reagierte, die sich – kaum überraschend – mit einer Outperformance von 37 Basispunkten (Bp.) gegenüber Staatsanleihen niederschlugen. Im Nichtfinanzsektor schnitten Telekom (+54 Bp.), Autos (+50 Bp.) und Versorger (+37 Bp.) am besten ab, während Einzelhandel (-44 Bp.) sowie Öl und Gas (-230 Bp.) zurückblieben.

Portfolioaktivität & Strategie

Unsere Credit-Übergewichtung behielten wir bei. Im Finanzsektor reduzierten wir die Übergewichtung nachrangiger Banktitel zugunsten nachrangiger Versicherungstitel (die im Sommer nachgegeben hatten). Gleichzeitig wurde das Gewicht erstrangiger Instrumente (aufgrund günstiger technischer Faktoren) von untergewichtet auf übergewichtet erhöht. Im Nichtfinanzsektor bauten wir das globale Engagement angesichts der Unterstützung durch die EZB (2015 zu erwartende Aktivakäufe) aus, wobei der Schwerpunkt bei in der Eurozone ansässigen Emittenten lag. Den BBB- und Peripherie-Bias behielten wir bei. Außerdem verstärkten wir die hybride Komponente im Nichtfinanzsektor.

Aussichten des Fonds

Den Finanz- und Nichtfinanzsektor beurteilen wir nach wie vor positiv (einzige Ausnahme: Öl und Gas aufgrund des Ölpreisverfalls). Unternehmen aus dem Nichtfinanzsektor weisen unverändert gute Fundamentaldaten auf. Grund ist die vorsichtige Finanzstrategie des Managements, das die Credit-Ratios auf dem bestehenden Niveau halten möchte (hohe Liquidität, Steuerung der Verschuldungskennzahlen). Die Finanzinstitute haben weiterhin den Auftrag, ihre Kapitalausstattung zu stärken. Technisch bleibt das Nettoangebot für den Finanzsektor vermutlich negativ, während die QE-Erwartungen die Risikoprämien bei Unternehmen außerhalb des Finanzsektors nach unten drücken dürften.

Verslag van de Raad van Bestuur
(vervolg)

Candriam Bonds Euro Corporate (vervolg)

4e kwartaal 2014

Marktcontext

Het laatste kwartaal werd ingezet met verlaging van de rente door de ECB tot een historisch laag niveau (0,05%). De op apegapen liggende economische activiteit en de bijzonder lage inflatie hebben Mario Draghi aangezet tot handelen (TLTRO, ABS, Covered bonds) en deden hem meer beloven voor 2015 (inkoop van bedrijfs- of zelfs staatsobligaties). Bij deze factoren komt nog de daling van de oliekoers, die de Duitse rente op 10 jaar naar bodemniveaus duwde (0,54%). In deze context genereerde de kredietmarkt een rendement van 1,37%, voornamelijk gesteund door de daling van de rentevoeten; de kredietrisicopremie, die schommelde tussen 90 en 100 bp. Sectoraal bekeken reageerde de markt goed op de aankondiging van de resultaten van de stresstests van de banken, die weinig verrassend positief bleken met 37 basispunten (bp) meerprestatie tegenover staatsobligaties. Bij de niet-financiële namen zijn het de telecom- (+54 bp), de auto- (+50 bp) en de nutssector (+37 bp) die het beste hebben gepresteerd, terwijl detailhandel (-44 bp) en olie & gas (-230 bp) ondermaats presteerden.

Activiteit van de portefeuille en strategie

We bleven overwogen in krediet. In de financiële sector hebben we onze overmaatse blootstelling aan achtergestelde bankobligaties gereduceerd ten gunste van achtergestelde verzekeringseffecten (die tijdens de zomer te lijden hadden) en versterkten we het gewicht van de preferente schulden (van onderwogen naar overwogen door de gunstige technische factoren). In de niet-financiële sector verhoogden we onze globale blootstelling door de steun van de ECB (vermoedelijk komen er in 2015 effecteninkopen), met name op in de eurozone gevestigde emittenten. We behielden een voorkeur voor emittenten met rating BBB en uit de periferie. Ook een niet-financiële hybride korf hebben we versterkt.

Vooruitzichten voor het fonds

We blijven positief over de financiële en niet-financiële sectoren (uitgezonderd de sector olie en gas, door de daling van de olieprijs). De kerncijfers van de niet-financiële ondernemingen blijven goed door een voorzichtig financieel beleid vanwege hun management, dat de kredietratio's op hun niveau wil houden (veel cash en controle van de schuldratio's). De financiële instellingen van hun kant, hebben nog steeds de opdracht om hun kapitaal te versterken. Technisch zou het nettoaanbod negatief moeten blijven voor de financiële sector, terwijl de verwachtingen van een kwantitatieve versoepeling voor de niet-financiële ondernemingen de risicopremies naar beneden zouden moeten duwen.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds Euro Corporate ex-Financials

1er trimestre 2014

Vue d'ensemble des marchés

Le début de l'année a connu un regain de volatilité. Les marchés ont été troublés par la montée des inquiétudes concernant le secteur bancaire chinois et la dépréciation du peso argentin, suivi de la chute de la lire turque, qui a contraint la banque centrale à intervenir de manière drastique en relevant ses taux d'intérêt. En outre, les émetteurs émergents ont été affectés par l'annonce de la Fed selon laquelle elle conserverait le rythme de son plan de réduction des rachats d'actifs. En février 2014, le marché du crédit a engendré une solide performance. L'environnement favorable, soutenu par une actualité spécifique et le thème de la reprise actuelle en Europe, ont tous été des facteurs positifs pour les actifs risqués. Néanmoins, les événements géopolitiques ont pesé sur les émetteurs exposés à l'Ukraine et à l'Europe de l'Est suite à l'intensification de la confrontation avec la Russie. L'Italie a également connu des changements politiques avec la démission d'Enrico Letta, remplacé par Matteo Renzi, qui a promis d'instaurer des réformes supplémentaires. Le mois de mars 2014 a été marqué par la résurgence des tensions géopolitiques en Ukraine. Dans ce contexte, l'émetteur Gazprom a été le plus touché. L'actualité positive concernant l'Union bancaire, la position conciliatrice des Banques centrales et l'apaisement des tensions en Ukraine à la fin du mois de mars 2014 ont toutefois permis de resserrer les taux au cours de la dernière semaine de mars 2014. Le spread de crédit iboxx a terminé le mois sur un resserrement mais il a dissimulé quelques disparités au sein des noms. Les émetteurs à bêta élevé ont terminé le mois sur un écartement, notamment au sein de la dette subordonnée. Du point de vue des nouvelles émissions, mars 2014 s'est révélé actif en termes d'émissions, notamment au sein de la dette subordonnée.

Evolution du portefeuille et examen de la stratégie

En janvier 2014, au vu de la résurgence de la volatilité, nous avons décidé de réduire notre exposition aux émetteurs périphériques et/ou à bêta élevé à l'aune de leurs solides performances. En février 2014, nous avons acquis de la dette hybride. Depuis début mars 2014, nous avons progressivement renforcé notre exposition au crédit.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds Euro Corporate ex-Financials

1st quarter 2014

Market Overview

The beginning of the year saw renewed volatility. The markets were disrupted by growing concerns surrounding the Chinese banking sector and the depreciation of the Argentinian peso, followed by the drop in the Turkish lira, which forced the central bank to intervene by drastically raising its interest rates. Furthermore, emerging issuers were hurt by the Fed's announcement that it would be keeping up the pace of its tapering plan. In February 2014, the credit market generated a strong performance. The favourable environment, supported by specific news and the on-going recovery theme in Europe, were positive drivers for risky assets. Nevertheless, geopolitical events weighed on issuers exposed to Ukraine and Eastern Europe following the intensification of the stand-off with Russia. Italy also underwent political change with the resignation of Enrico Letta, replaced by Matteo Renzi, who promised to push through additional reforms. March 2014 was marked by the resurgence in geopolitical tensions in Ukraine. In that context, the issuer Gazprom was impacted more than most. However, the positive news on the Banking Union, the dovish stance of the Central Banks and the easing of tensions in Ukraine at the end of March 2014 pushed spreads tighter in the last week of March 2014. The iboxx Credit spread ended the month tighter but it has been hiding some disparities among names. The high-beta names ended the month wider, especially in subordinated debt. From a new-issue perspective, March 2014 was a busy month in issuance, especially on subordinated debt.

Portfolio Highlights & Strategy Review

In January 2014, given the resurgence in volatility, we decided to reduce our exposure on peripheral and/or high beta issuers in the wake of their strong performance. In February 2014, we bought some hybrid debt. Since the end of March 2014, we have gradually been adding exposure to credit.

Bericht des Verwaltungsrates
(Fortsetzung)

Candriam Bonds Euro Corporate ex-Financials

1. Quartal 2014

Marktüberblick

Zu Beginn des Geschäftsjahrs verstärkte sich die Volatilität erneut. Wachsende Sorgen um den chinesischen Bankensektor, die Abwertung des argentinischen Peso und der Absturz der türkischen Lira, auf den die Zentralbank mit einer drastischen Zinsanhebung reagierte, sorgten an den Märkten für Unruhe. Zudem wurden die Emittenten der Schwellenmärkte durch die Ankündigung der Fed belastet, sie wolle das Tempo der Umsetzung des Taperings beibehalten. Im Februar 2014 entwickelte sich der Markt für Unternehmensanleihen äußerst erfreulich. Das günstige Umfeld, das durch einzelne Meldungen und die anhaltende Konjunkturverbesserung in Europa weiter gestützt wurde, wirkte sich positiv auf risikobehaftete Anlagen aus. Emittenten mit Ausrichtung auf die Ukraine und Osteuropa wurden jedoch durch den sich verschärfenden Konflikt mit Russland belastet. Auch in Italien veränderte sich die politische Situation nach dem Rücktritt von Enrico Letta und dem Amtsantritt von Matteo Renzi, der zusätzliche Reformen versprach. Der Monat März war von erneut aufflammenden geopolitischen Spannungen in der Ukraine geprägt. In diesem Umfeld wurde vor allem Gazprom in Mitleidenschaft gezogen. Gestützt durch positive Meldungen in Sachen Bankenunion, die expansive Geldpolitik der Zentralbanken und die wieder etwas nachlassenden Spannungen in der Ukraine verengten sich die Spreads Ende März dann jedoch wieder. Der iBoxx Kreditspread beendete den Monat zwar insgesamt niedriger, doch gab es zwischen den einzelnen Emittenten große Unterschiede. Die High-Beta-Adressen endeten den Monat mit höheren Spreads, insbesondere bei den nachrangigen Schuldverschreibungen. Im März erlebte der Markt eine rege Emissionstätigkeit insbesondere bei den nachrangigen Schuldtiteln.

Highlights im Portfolio & Strategieüberprüfung

Aufgrund der wieder höheren Volatilität reduzierten wir im Januar 2014 unser Engagement gegenüber Emittenten der Peripherieländer und/oder Titeln mit hohem Beta, die sich zuletzt sehr gut entwickelt hatten. Im Februar 2014 kauften wir einige hybride Schuldtitel. Seit Ende März bauten wir unser Engagement gegenüber Unternehmensanleihen weiter aus.

Verslag van de Raad van Bestuur
(vervolg)

Candriam Bonds Euro Corporate ex-Financials

1e kwartaal 2014

Marktoverzicht

In het begin van het jaar steeg de volatiliteit weer. De markten werden verstoord door toenemende zorgen over de Chinese bankensector en de daling van de Argentijnse peso. Dit werd gevolgd door een daling van de Turkse lira, waardoor de centrale bank gedwongen werd in te grijpen met een drastische renteverhoging. Bovendien hadden emittenten uit opkomende landen last van de aankondiging van de Fed dat het tempo van het afbouwen van de obligatieaankopen niet zou worden gewijzigd. In februari 2014 boekte de creditmarkt een sterke performance. Het gunstige klimaat, ondersteund door specifiek nieuws en het thema van aanhoudend herstel in Europa, was positief voor risicovolle beleggingen. Toch waren de geopolitieke gebeurtenissen ongunstig voor emittenten met blootstelling aan Oekraïne en Oost-Europa toen het conflict met Rusland verergerde. Italië onderging ook ook politieke verandering met het aftreden van Enrico Letta, die werd vervangen door Matteo Renzi, die beloofde extra hervormingen door te voeren. Maart 2014 werd gekenmerkt door het opnieuw oplopen van de geopolitieke spanningen in Oekraïne. In deze context werd Gazprom sterker getroffen dan de meeste andere emittenten. Het positieve nieuws over de bankenunie, de verruimingsgezinde houding van de centrale banken en het afnemen van de spanningen in Oekraïne eind maart leidden tot krappere spreads in de laatste week van maart 2014. De iBoxx-creditspread eindigde de maand krapper maar verborg enige ongelijkheid tussen de namen onderling. Namen met een hogere bèta eindigden de maand hoger, met name binnen achtergesteld schuldpapier. Op het vlak van nieuwe uitgiftes was maart 2014 een drukke maand, met name voor achtergesteld papier.

Belangrijkste elementen van de portefeuille & bespreking van de strategie

In januari 2014 besloten wij, gezien de opgelopen volatiliteit, om onze blootstelling naar perifere emittenten en/of emittenten met een hoge bèta te verlagen na hun sterke performance. In februari 2014 hebben we wat hybride schuldpapier gekocht. Sinds het einde van maart 2014 hebben wij de blootstelling naar credits geleidelijk verhoogd.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds Euro Corporate ex-Financials (suite)

2eme trimestre 2014

Vue d'ensemble des marchés

Au 2ème trimestre 2014, les marchés du crédit ont affiché de solides performances. L'assouplissement du risque événementiel géopolitique en Ukraine et les mesures en termes de politique monétaire décidées par la BCE ont tous deux soutenu la solide performance des actifs risqués. La BCE a finalement agit en juin 2014 en annonçant un large dispositif de mesures : une réduction des taux directeurs, la suspension de la stérilisation du programme de rachats d'obligations, un LTRO ciblé et du travail préparatoire sur les achats ABS. La performance de la zone périphérique européenne (souveraine et crédit), dopée par l'amélioration des dynamiques des notations, des dynamiques de flux favorables et un soutien supplémentaire provenant de la BCE, s'est révélée encore plus solide. Dans cet environnement, les spreads se sont resserrés de 12 pb sur la période, propulsant le spread de l'iboxx Euro Corporate non financier à 96 pb.

Evolution du portefeuille et examen de la stratégie

Dans ce contexte propice aux actifs risqués, nous avons conservé notre exposition longue au crédit. Nous avons privilégié des émetteurs périphériques (offrant des primes) au détriment des émetteurs principaux. En termes de notation de crédit des émetteurs, nous avons privilégié les obligations notées BBB, qui offrent une hausse de rendement plus attrayante que les émetteurs de qualité supérieure. Enfin, nous avons continué à renforcer la surpondération globale par le biais d'émissions primaires.

3ème trimestre 2014

Vue d'ensemble des marchés

Le 3ème trimestre 2014 s'est montré volatil pour le marché du crédit. En juillet 2014, les tensions géopolitiques (Ukraine et Argentine), les forces du côté des ventes sur le marché du haut rendement et les risques idiosyncratiques (Banco Espirito Santo) ont dopé les primes de crédit. Le mois d'août 2014 a démarré avec l'escalade de la violence en Ukraine, entraînant ainsi les titres à bêta élevé vers une importante sous-performance avec l'élargissement de 50 pb du Cross-Over en juste quelques jours. Les banques centrales sont une fois encore venues à la rescousse du marché du crédit au cours de la deuxième quinzaine du mois, la Fed adoptant une attitude plus accommodante, plus important encore, les déclarations de Draghi à Jackson Hole (promettant de nouvelles mesures destinées à stimuler à nouveau la croissance) ont mené à un resserrement notable des spreads de crédit. En septembre 2014 alors que la BCE cherchait à tout prix à rendre l'économie de nouveau plus solide (annonçant son programme d'achats d'ABS et d'obligations couvertes), le marché a rapidement tourné son attention vers le référendum écossais et les risqués afférents (élargissement des émetteurs tels que Loyds, RBS ou Iberdrola ; risque de contagion aux autres régions en Europe).

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds Euro Corporate ex-Financials (continued)

2nd quarter 2014

Market Overview

In the 2nd quarter 2014, the credit markets delivered strong performances. The easing geopolitical event risk in Ukraine and policy actions decided by the ECB all supported a strong performance on risky assets. The ECB finally took action in June 2014 by announcing a wide set of measures: a cut in their policy rates, the discontinuation of SMP sterilisation, a targeted LTRO and preparatory work on ABS purchases. Peripheral performance (sovereign & credit) – driven by improving rating dynamics, supportive flow dynamics and the additional support from the ECB – was even stronger. In this environment, spreads tightened by 12bp over the period, bringing the spread of iboxx Euro Corporate Non Financials to 96bp.

Portfolio Highlights & Strategy Review

In this favourable environment for risky assets, we kept our long credit exposure. We preferred peripheral issuers (offering premium) to core issuers. In terms of issuer credit rating, we favoured BBB-rated bonds, which offer a more attractive yield pick-up than higher-quality issuers. Finally, we continued to reinforce the overall overweight through primary issues.

3rd quarter 2014

Market Overview

The 3rd quarter 2014 was a volatile one for the credit market. In July 2014, geopolitical tensions (Ukraine and Argentina), sell-side forces on the High Yield market and idiosyncratic risks (Banco Espirito Santo) drove credit premiums up. The month of August 2014 started off with escalating violence in Ukraine, causing high beta securities to underperform significantly with the Cross-Over widening by 50 bp in just a few days. Central banks once again came to the rescue of the credit market in the second half of the month, with the Fed adopting a more accommodative stance and, more importantly, Draghi's statements in Jackson Hole (promising new measures to restimulate growth) leading credit spreads to tighten substantially. In September 2014, while the ECB was pulling out all the stops to get the economy going strong again (announcing its covered bond and ABS buying programme), the market soon turned its attention to the Scottish referendum and its associated risks (widening of issuers such as Lloyds, RBS or Iberdrola; risks of contagion to other regions in Europe).

Bericht des Verwaltungsrates
(Fortsetzung)

Candriam Bonds Euro Corporate ex-Financials (Fortsetzung)

2. Quartal 2014

Marktüberblick

Im 2. Quartal 2014 verzeichneten die Märkte für Unternehmensanleihen eine robuste Entwicklung. Die nachlassenden geopolitischen Risiken in der Ukraine und die von der EZB beschlossenen geldpolitischen Maßnahmen unterstützten die erfreuliche Performance von Risikoanlagen. Im Juni 2014 handelte die EZB dann und kündigte eine breite Palette von Maßnahmen an: eine Senkung der Leitzinsen, die Aussetzung der Sterilisierung des Staatsanleiheportfolios aus den Anleihekäufen im Rahmen des SMP-Programms, gezielte Refinanzierungsgeschäfte - Targeted Long Term Refinancing Operation (TLTRO) und schließlich vorbereitende Arbeiten für einen Plan zum Aufkauf von ABS. Die Performance der Peripheriestaaten (Staats- und Unternehmensanleihen) fiel sogar noch deutlich stärker aus - unterstützt durch die sich aufhellende Rating-Dynamik, unterstützende Zahlungsflüsse und schließlich die zusätzliche Unterstützung seitens der EZB. In diesem Umfeld verengten sich die Spreads im Berichtszeitraum um 12Bp und brachten den Spread des iboxx Euro Corporate Non Financials auf 96Bp.

Highlights im Portfolio & Strategieüberprüfung

In diesem für risikobehaftete Anlagekategorien günstigem Umfeld hielten wir weiter an unserem Long-Engagement in Unternehmensanleihen in beiden Sektoren fest. Wir bevorzugten Emittenten der Peripherieländer (die eine Prämie boten) vor Emittenten der Kernländer. In Bezug auf das Credit Rating der Emittenten bevorzugten wir nach wie vor Anleihen mit einem BBB-Rating, die eine deutlich attraktivere Renditesteigerung bieten, als Emittenten mit einem besseren Rating. Schließlich setzen wir die Verstärkung der generellen Übergewichtung durch Aufnahme von Primäremissionen ins Portfolio weiter fort.

3. Quartal 2014

Marktüberblick

Das 3. Quartal 2014 war am Markt für Unternehmensanleihen von Volatilität geprägt. Im Juli 2014 bewirkten die geopolitischen Spannungen (Ukraine und Argentinien), eine Sell-Off-Bewegung an den High-Yield-Märkten sowie idiosynkratische Risiken (Banco Espirito Santo) einen Anstieg der Prämien für Unternehmensanleihen. Der Beginn des Monats August 2014 stand unter dem Vorzeichen eskalierender Gewalt in der Ukraine, was dazu führte, dass die High Beta-Wertpapiere deutlich schwächer abschlossen, wobei sich der Cross-Over innerhalb weniger Tage um 50 Bp ausweitete. Wieder einmal kamen die Zentralbanken dem Markt für Unternehmensanleihen in der zweiten Monatshälfte zu Hilfe, da die Fed einen deutlich stärker akkommodierenden Ansatz verfolgte, sowie, was noch wichtiger war, da Mario Draghi in einer Verlautbarung in Jackson Hole neue Maßnahmen zur weiteren Stimulierung des Wachstums ankündigte, was zu einer deutlichen Verengung der wichtigsten Credit-Spreads führte. Im September 2014, als die EZB alle Register zog, um eine erneute Erstarkung der Wirtschaft zu erreichen (Ankündigung des Ankaufprogramms von Covered Bonds und ABS), richtete der Markt plötzlich sein Augenmerk auf das Referendum in Schottland und die damit verbundenen Risiken (Spreadausweitung bei Emittenten wie Lloyds, RBS oder auch Iberdrola; Ansteckungsgefahr für andere Regionen in Europa).

Verslag van de Raad van Bestuur
(vervolg)

Candriam Bonds Euro Corporate ex-Financials (vervolg)

2e kwartaal 2014

Marktoverzicht

In het 2e kwartaal van 2014 hebben de creditmarkten een sterke performance gerealiseerd. Het afnemende risico van geopolitieke gebeurtenissen in Oekraïne en beleidsmaatregelen van de ECB ondersteunden een sterke performance voor risicovolle beleggingen. De ECB ondernam uiteindelijk stappen in juni 2014 met de aankondiging van een breed scala aan maatregelen: een verlaging van de rente, het beëindigen van de SMP-sterilisatie, een TLTRO en voorbereidend werk voor een ABS-aankoopprogramma. Gedreven door verbeterende ratings, ondersteunende kapitaalstromen en de extra steun van de ECB, was de performance van schuldpapier uit de perifere eurolanden (staats- en bedrijfsobligaties) zelfs nog beter. In deze omgeving verkrapten de spreads 12 basispunten over de periode, waarmee de spread voor de iBoxx Euro Corporate Non Financials op 96 basispunten kwam.

Belangrijkste elementen van de portefeuille & bespreking van de strategie

In deze gunstige omgeving voor risicovolle beleggingen handhaafden wij onze overwogen blootstelling aan credits. Wij gaven de voorkeur aan emittenten uit de perifere eurolanden (die een premie boden) ten opzichte van emittenten uit de kernlanden. Ten aanzien van kredietratings gaven wij de voorkeur aan obligaties met een BBB-rating, die een aantrekkelijker renteverhoging bieden dan emittenten van hogere kwaliteit. Ten slotte blijven wij de algehele overweging versterken via deelname aan primaire uitgiftes.

3e kwartaal 2014

Marktoverzicht

Het 3e kwartaal van 2014 was volatiel voor de creditmarkten. In juli 2014 stegen de kredietpremies door geopolitieke spanningen (Oekraïne en Argentinië), activiteit aan de verkoopkant van de hoogrentende markt en idiosyncratische risico's (Banco Espirito Santo). De maand augustus begon met escalerend geweld in Oekraïne, waardoor effecten met een hoge bèta aanzienlijk achterbleven en de Cross-Over Index liep in slechts enkele dagen 50 basispunten op. De centrale banken schoten de creditmarkt opnieuw te hulp in de tweede helft van de maand: het beleid van de Fed werd verruimender en, belangrijker, de verklaringen van Mario Draghi in Jackson Hole (waarbij hij nieuwe maatregelen toezegde om de groei opnieuw te stimuleren) zorgden ervoor dat de creditspreads aanzienlijk verkrapten. Terwijl de ECB alles eraan deed om de economie weer op stoom te krijgen (met de aankondiging van het aankoopprogramma voor covered bonds en ABS), richtte de markt in september 2014 de aandacht op het Schotse referendum en de verwante risico's (oplopen van spreads voor emittenten zoals Lloyds, RBS of Iberdrola; risico van besmetting van andere Europese regio's).

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds Euro Corporate ex-Financials (suite)

3ème trimestre 2014 (suite)

Vue d'ensemble des marchés (suite)

Le marché a rebondi après quelques jours suite au vote négatif, mais la performance du premier LTRO, plus faible que ce qui était prévu, des déclarations moins accommodantes de la Fed, des chiffres macroéconomiques décevants et des incertitudes entourant le résultat de l'AQR de la banque ont de nouveau entraîné l'élargissement des primes de risque.

Evolution du portefeuille et examen de la stratégie

Le fonds est actuellement surpondéré face à son indice de référence en termes d'exposition au risque de crédit. D'un point de vue opérationnel et géographique, nous apprécions toujours les émetteurs bien diversifiés. Nous privilégions également les émetteurs notés BBB. Enfin, nous avons pris part aux émissions de quelques émetteurs du marché primaire offrant une prime intéressante.

4ème trimestre 2014

Vue d'ensemble des marchés

Le 4ème trimestre 2014 a démarré avec une chute des taux de la BCE à un niveau plancher record (0,05 %). L'économie sans forme et l'inflation extrêmement basse ont contraint M. Mario Draghi à agir (LTRO, ABS, obligations couvertes), tout en promettant davantage pour 2015 (comme un programme de rachats d'obligations d'entreprises ou même de gouvernements). En sus de ces facteurs, face au déclin des cours pétroliers, les obligations allemandes à 10 ans ont connu des niveaux planchers (0,54 %). Dans ce contexte, le marché du crédit a généré un rendement de 1,44 %, en grande partie grâce au déclin des rendements. Les télécommunications, l'automobile et les services aux collectivités se sont révélés les meilleurs secteurs en termes de performance, tandis que les plus mauvais artisans ont été les ventes au détail, ainsi que le pétrole et le gaz.

Evolution du portefeuille et stratégie

Nous avons conservé notre surpondération du crédit et relevé notre exposition totale à la lumière du soutien de la BCE (achats d'actifs susceptibles en 2015), notamment au sein des émetteurs domiciliés en zone euro. Nous avons maintenu une prédilection pour les émetteurs notés BBB et ceux de la périphérie. Nous avons également constitué un panier d'actifs non financiers hybrides.

Perspectives du fonds

Nous sommes toujours positifs à l'égard du secteur non financier (à l'exception du pétrole et du gaz en raison de la chute des cours de l'or noir). Les fondamentaux des sociétés non financières sont toujours solides grâce aux politiques financières prudentes menées par les équipes de gestion, qui cherchent à conserver les ratios de crédit aux niveaux actuels (beaucoup d'espèces et de ratios de la dette sont gérés de manière stricte). Les attentes d'un QE sur les sociétés non financières devraient techniquement entraîner les primes de risque à des niveaux inférieurs.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds Euro Corporate ex-Financials (continued)

3rd quarter 2014 (continued)

Market Overview (continued)

The market rallied for a few days after the "No" vote came in, but the weaker-than-expected performance of the first TLTRO, less accommodative statements by the Fed, disappointing macroeconomic figures and the uncertainty surrounding the outcome of the bank AQR sent risk premiums widening again.

Portfolio Highlights & Strategy Review

The fund is currently overweight relative to its benchmark index in terms of credit risk exposure. We still like well-diversified issuers from a geographic and operational standpoint. We also have a bias in favour of BBB-rated issuers. Finally, we took part in a few primary issues offering an attractive premium.

4th quarter 2014

Market Overview

The 4th quarter 2014 kicked off with a drop in ECB rates to a record low (0.05%). The shapeless economy and super-low inflation drove Mario Draghi to act (TLTRO, ABS, Covered bonds), while promising more for 2015 (such as a corporate or even government bond buying programme). On top of these factors, the drop in oil prices took the German 10-year to floor levels (0.54%). Against this backdrop, the credit market generated a return of 1.44%, thanks in large part to the decline in yields. Telecom, Auto and Utilities were this quarter's top-performing sectors, while its biggest detractors were Retail and Oil & Gas.

Portfolio Highlights and Strategy

We kept our overweight stance on credit and increased our total exposure in light of the ECB's support (likely asset purchases in 2015), especially in eurozone-domiciled issuers. We maintained a bias toward BBB-rated and periphery issuers. We also built up a non-financial hybrid bucket.

Fund Outlook

We still have a positive view of the non-financial sector (except for Oil & Gas due to the drop in oil prices). The fundamentals of non-financial companies are still solid, thanks to cautious financial policies by their Management teams, aiming to keep credit ratios at their current level (a lot of cash and strictly managed debt ratios). Technically, expectations of QE on non-financial companies should drive risk premiums lower.

Bericht des Verwaltungsrates *(Fortsetzung)*

Candriam Bonds Euro Corporate ex-Financials (Fortsetzung)

3. Quartal 2014 (Fortsetzung)

Marktüberblick (Fortsetzung)

Ein paar Tage nach dem „Nein" setzte der Markt zu einer Rallye an, doch die schwächer als erwartete Performance des ersten TLTRO, zusammen mit den weniger akkommodierenden Verlautbarungen der Fed, enttäuschende makroökonomischen Zahlen und schließlich die Ungewissheit in Bezug auf Ergebnisse des Stresstests und der Prüfung der Aktiva-Qualität (Asset Quality Review - AQR) der Banken, bewirkten einen erneuten Anstieg der Risikoprämien.

Highlights im Portfolio & Strategieüberprüfung

Der Fonds ist derzeit gegenüber seinem Benchmark in Bezug auf das Engagement in Kreditrisiken übergewichtet. Wir interessieren uns weiterhin für aus geografischer und operativer Sicht gut diversifizierte Emittenten. Desgleichen verfolgen wir einen positiven Ansatz in Bezug auf Emittenten mit einem BBB-Rating. Schließlich nahmen wir an einigen Primäremissionen mit attraktiven Prämien teil.

4. Quartal 2014

Marktüberblick

Das 4. Quartal 2014 begann mit einer Senkung der Zinsraten durch die EZB auf ein Rekordtief (0,05%). Die konturlose Wirtschaft und eine äußerst schwache Inflation veranlassten Mario Draghi zu handeln (TLTRO, ABS, Covered Bonds). Gleichzeitig versprach er weitere Maßnahmen für 2015 (wie z.B. ein Ankaufprogramm von Unternehmens- oder sogar Staatsanleihen). Zudem drückte der Rückgang der Ölpreise die 10-jährige Bundesanleihe auf einen Tiefstand (0,54%). Vor diesem Hintergrund generierte der Markt für Unternehmensanleihen dank der abnehmenden Durchschnittserträge eine Rendite von 1,44%. Die besten Performanceausweise legten Telekom, KFZ und Versorger vor, während der Einzelhandel und der Öl- & Gassektor die Performance am stärksten bremsten.

Highlights im Portfolio & Strategie

Wir hielten weiter an unserer Übergewichtung von Staatsanleihen fest und erhöhten, insbesondere durch Anlage in Emittenten der Eurozone, unser Gesamtengagement vor dem Hintergrund der Unterstützung durch die EZB (d.h. die im Jahr 2015 wahrscheinlichen Anleiheankäufe). Wir hielten an einer Ausrichtung auf Emittenten mit einem BBB-Rating sowie Emittenten aus den Peripherieländern fest. Desgleichen bauten wir ein Segment mit hybriden Anleihen von unternehmen aus dem nicht-finanziellen Bereich auf.

Ausblick für den Fonds

Wir schätzen den nicht-finanziellen Sektor (ausgenommen Öl & Gas aufgrund des Preisverfalls beim Öl) weiterhin positiv ein. Die Fundamentaldaten der Unternehmen aus dem nicht-finanziellen Sektor fallen dank der von den Geschäftsleitungen verfolgten vorsichtigen Finanzpolitiken, mit denen die derzeitigen Kennzahlen auf dem aktuellen Niveau gehalten werden sollen (hoher Bestand an flüssigen Mitteln und strikt gemanagter Verschuldungsgrad), nach wie vor solide aus. Aus technischer Sicht dürften die Erwartungen der Umsetzung des QE-Programms in Bezug auf unternehmen des nicht-finanziellen Sektors die Risikoprämien weiter sinken.

Verslag van de Raad van Bestuur *(vervolg)*

Candriam Bonds Euro Corporate ex-Financials (vervolg)

3e kwartaal 2014 (vervolg)

Marktoverzicht (vervolg)

De markten rallieden enkele dagen nadat de "Nee"-stemmers wonnen, maar na de tegenvallende resultaten van de eerste TLTRO, minder verruimingsgezinde verklaringen van de Fed, tegenvallende macro-economische cijfers en de onzekerheid rond de uitkomsten van de activakwaliteitbeoordeling voor de banken liepen de risicopremies weer op.

Belangrijkste elementen van de portefeuille & bespreking van de strategie

De kredietrisicoblootstelling van het fonds is momenteel overwogen vergeleken met de benchmark. Wij geven nog steeds de voorkeur aan goed-gespreide emittenten in geografisch en operationeel opzicht. Wij hebben ook een voorkeur voor emittenten met een BBB-rating. Ten slotte hebben we deelgenomen aan enkele primaire uitgiftes die een aantrekkelijke premie boden.

4e kwartaal 2014

Marktoverzicht

Het 4e kwartaal van 2014 begon met een daling van de ECB-rente naar een historisch dieptepunt (0,05%). Door de futloze economie en extreem lage inflatie werd Mario Draghi gedwongen maatregelen te nemen (TLTRO, aankoop van ABS en covered bonds), terwijl nog meer voor 2015 werd beloofd (zoals een aankoopprogramma voor bedrijfs- of zelfs staatsobligaties). Naast deze factoren zorgde de sterke daling van de olieprijs voor een extreem laag niveau voor de Duitse 10-jaarrente (0,54%). Tegen deze achtergrond boekte de creditmarkt een rendement van 1,44%, deels dankzij de daling van de lange rente. Telecom, auto's en nutsbedrijven waren dit kwartaal de sectoren met de beste resultaten, terwijl detailhandel en olie & gas de grootste achterblijvers waren.

Hoogtepunten en strategie van de portefeuille

Wij handhaafden onze overwogen positie in credits en verhoogden onze totale blootstelling vanwege het ondersteunende beleid van de ECB (waarschijnlijk activa-aankopen in 2015), met name aan in de eurozone gevestigde emittenten. Wij handhaafden een voorkeur voor emittenten met een BBB-rating en uit de Europese periferie. Wij hebben ook een bucket met niet-financieel hybridepapier opgebouwd.

Vooruitzichten voor het fonds

Wij zijn nog steeds positief over de niet-financiële sector (met uitzondering van olie & gas vanwege de daling van de olieprijs). De fundamentele factoren van niet-financiële bedrijven zijn nog steeds solide, dankzij voorzichtig financieel beleid van het management van deze bedrijven, dat gericht is op het op het huidige peil houden van de kredietratio's (veel kasgeld en strikt beheerde schuldratio's). Technisch gezien zou de verwachting van kwantitatieve verruiming moeten leiden tot verlaging van de risicopremies van niet-financiële bedrijven.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds Euro Government

1er trimestre 2014

Vue d'ensemble des marchés

Les marchés de la dette souveraine de l'UEM ont affiché une excellente performance au cours du 1er trimestre 2014. Les principaux actifs souverains de l'UEM ont été soutenus par de multiples événements sur les marchés émergents, conjugués au positionnement accommodant de la BCE, au repli de l'inflation (IPC harmonisé à 0,5 % en glissement annuel) et aux données économiques décevantes publiées outre-Atlantique. La BCE a réitéré ses prévisions mais elle a déçu les marchés en ne prenant pas de mesure supplémentaire en mars 2014 (injection de liquidités supplémentaires). La BCE semble désireuse d'accepter une inflation faible pour plus longtemps qu'à l'accoutumée. La performance de la zone périphérique européenne, dopée par l'atténuation des risques liées à l'actualité, l'amélioration des dynamiques de notation et de flux propices, s'est révélée encore plus solide. Dans ce contexte, les rendements allemands à 10 ans avaient chuté à 1,57 % avant la fin du mois de mars 2014, tandis que les spreads ne faisant pas partie du noyau dur continuaient de se resserrer fortement, entraînant ainsi les rendements italiens à 10 ans à 3,29 %.

Evolution du portefeuille et examen de la stratégie

Nous avons débuté une position sous-pondérée au cours de la deuxième quinzaine de mars 2014. Le positionnement court des investisseurs est désormais moins prononcé, tandis que l'inflation de l'UEM et les données économiques américaines devraient connaître un rebond au cours des semaines à venir. En ce qui concerne les courbes, l'attitude monétaire de la BCE devrait soutenir un redressement de la courbe des rendements allemands. Nous avons accru notre surpondération des pays périphériques par le biais de l'Italie et du Portugal. Le Portugal tire parti du renforcement des dynamiques économiques et de l'embellie des perspectives de financement à court terme (échange et émission de dette réussis). En Italie, le risque politique s'est atténué. Nous avons pris les bénéfices sur notre surexposition à l'Irlande et à la Belgique. Nous privilégions désormais la France au détriment de la Belgique car l'écart est quasiment étale, en effet, les risques politiques pourraient revenir sur le devant de la scène en Belgique. Sur le front des principaux pays, nous avons de nouveau conservé un biais positif à l'égard du Luxembourg et de la Finlande, dont les dynamiques économiques et fiscales demeurent saines. Dernièrement, nous avons débuté une position longue d'inflation au point mort sur fond de sévère repli des attentes des opérateurs de marché en termes d'inflation et du portage positif.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds Euro Government

1st quarter 2014

Market Overview

The EMU sovereign markets performed strongly in the 1st quarter 2014. Multiple events on emerging markets, the dovish stance of the ECB, the downturn in inflation data (HICP at 0.5% YoY) and disappointing economic data out of the US all supported the core EMU sovereign assets. The ECB reiterated its forward guidance but disappointed the markets by not deciding further policy action in March 2014 (additional liquidity injection). The ECB seems willing to accept lower inflation for longer than usual. Peripheral performance, driven by receding headline risk, improving rating dynamics and supportive flow dynamics, was even stronger. In this environment, German 10-year yields had decreased to 1.57% by end of March 2014, while non-core yield spreads continued to tighten strongly, bringing Italian 10-year yields to 3.29%.

Portfolio Highlights & Strategy Review

We initiated an underweight duration bias in the second fortnight of March 2014. Short investor positioning is now less pronounced, while EMU inflation and US economic data should see an upturn in the coming weeks. Curve-wise, the ECB's monetary policy stance should support a steepening of the German curve. We increased our overweight on the peripheral countries via Italy and Portugal. Portugal is benefiting from strengthening economic dynamics and an improved short-term funding outlook (successful debt exchange and issuance). In Italy, political risk receded. We took profit on our overweights on Ireland and Belgium. We now prefer France to Belgium as the spread is almost flat, while political risk could come back to the forefront in Belgium. On the core countries, we further maintained a positive bias on Luxembourg and Finland, whose fiscal and economic dynamics remain sound. Lastly, we initiated a long break-even inflation bias on the back of the important downturn in market inflation expectations and positive carry.

Bericht des Verwaltungsrates
(Fortsetzung)

Candriam Bonds Euro Government

1. Quartal 2014

Marktüberblick

Die EWU-Staatsanleihen verzeichneten im 1. Quartal 2014 eine sehr erfreuliche Performance. Zahlreiche Ereignisse an den Schwellenmärkten, die akkommodierende Geldpolitik der EZB, die rückläufige Inflation in der Eurozone (der harmonisierte Verbraucherpreisindex (HVPI) liegt gegenüber dem entsprechenden Vorjahresstand bei 0,5%) sowie schließlich enttäuschende Wirtschaftsdaten in den USA, unterstützten generell die Staatsanleihen in den US und den Kernländern der EWU. Die EZB wiederholte zwar ihre Forward Guidance, enttäuschte die Märkte allerdings, da sie im März keine weitere geldpolitische Maßnahme beschloss (zusätzliche Liquiditätsspritzen). Die EZB scheint bereit zu sein, für einen längeren Zeitraum als gewohnt eine niedrigere Inflation hinnehmen zu wollen. Die Performance der Staatsanleihen der Peripheriestaaten entwickelte sich, unterstützt von einem rückläufigen Inflationsrisiko, einer sich aufhellenden Rating-Dynamik sowie verbesserten Zahlungsflüssen, noch deutlich besser. In diesem Umfeld fielen die Renditen für 10-jährige Bundesanleihen bis Ende März auf 1,57%. Gleichzeitig verengten sich die Renditespreads für Papiere der Nichtkernländer weiterhin stark, während die italienischen 10-jährigen Staatsanleihen 3,29% notierten.

Highlights im Portfolio & Strategieüberprüfung

In der zweiten Märzhälfte gingen wir eine Untergewichtung der Duration ein. Die Anleger bauen nunmehr weniger stark Short-Positionen auf. Gleichzeitig dürften in den kommenden Monaten die Inflation in der EWU zunehmen und die Wirtschaftsdaten der US-Wirtschaft ihren Aufwärtstrend fortsetzen. In Bezug auf die Renditekurve ist festzuhalten, dass die von der EZB gefahrene Geldpolitik eine Versteilerung der deutschen Renditekurve unterstützen dürfte. Wir erhöhten unsere Übergewichtung bei den Peripherieländern durch Aufstockung von Italien und Portugal. Portugal profitiert von einer Stärkung der Wirtschaftsdynamik und der Aussicht auf eine verbesserte kurzfristige Beschaffung von Fremdmitteln (erfolgreiche Umschuldung und Begebung von Schuldverschreibungen). In Italien gingen die politischen Risiken zurück. Wir nahmen unsere Gewinne bei der Übergewichtung in Irland und Belgien mit. Wir bevorzugen nunmehr Frankreich gegenüber Belgien, da der Spread nahe Null liegt, während in Belgien jederzeit erneut politische Risiken aufflammen können. Unter den Kernländern hielten wir weiter an unserem positiven Ansatz gegenüber Luxemburg und Finnland fest, deren haushaltspolitische und wirtschaftliche Dynamik unverändert robust ausfällt. Schließlich setzten wir vor dem Hintergrund der deutlich rückläufigen Erwartungen des Marktes in Bezug auf die Inflation sowie auf einen positiven Carry eine lange Break-Even-Inflation-Position um.

Verslag van de Raad van Bestuur
(vervolg)

Candriam Bonds Euro Government

1e kwartaal 2014

Marktoverzicht

De staatsobligatiemarkten van de EMU deden het goed in het 1e kwartaal van 2014. Diverse gebeurtenissen in opkomende markten, de verruimingsgezinde houding van de ECB, de neerwaartse richting van de inflatiecijfers (HICP van 0,5% jaar op jaar) en tegenvallende economische cijfers uit de VS waren alle ondersteunend voor staatsobligaties van de EMU-kernlanden. De ECB herhaalde haar toekomstgerichte uitspraken, maar stelde de markten teleur door niet te beslissen over verdere beleidsmaatregelen in maart 2014 (extra liquiditeitsinjectie). De centrale bank lijkt bereid gedurende een langere periode dan gebruikelijk een lagere inflatie te accepteren. Gedreven door afnemend risico van negatieve nieuwsberichten, verbeterende ratings en ondersteunende kapitaalstromen was de performance van schuldpapier uit de perifere eurolanden zelfs nog sterker. In dit klimaat was de Duitse 10-jaarsrente tegen het einde van maart 2014 naar 1,57% gedaald, terwijl de spread op obligaties van niet-kernlanden sterk bleef verkrappen. Hierdoor kwam de Italiaanse 10-jaarsrente op 3,29%.

Belangrijkste elementen van de portefeuille & bespreking van de strategie

In de tweede helft van maart 2014 hebben wij een onderwogen durationpositie ingenomen. De shortpositionering van beleggers is nu minder uitgesproken, terwijl inflatie in de EMU en de economische cijfers uit de VS een stijging zouden moeten laten zien in de komende weken. Het monetaire beleid van de ECB zou een versteiling van de Duitse yieldcurve moeten ondersteunen. Wij hebben onze overweging in de perifere landen verhoogd via posities in Italië en Portugal. Portugal profiteert van een sterker wordende economische dynamiek en verbeterde financieringsverwachtingen voor de korte termijn (succesvolle schuldomwisseling en uitgifte). In Italië nam het politiek risico af. Wij hebben winst genomen op onze overwegingen in Ierland en België. Op dit moment geven wij de voorkeur aan Frankrijk ten opzichte van België, omdat de spread vrijwel vlak is, terwijl het politiek risico opnieuw een rol kan gaan spelen in België. Met betrekking tot de Europese kernlanden handhaven wij verder onze voorkeur voor Luxemburg en Finland, waarvan de fiscale en economische dynamiek gezond blijft. Ten slotte hebben wij een longpositie in de break-eveninflatie genomen vanwege de belangrijke daling in de inflatieverwachtingen van de markt en de positieve carry.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds Euro Government (suite)

2eme trimestre 2014

Vue d'ensemble des marchés

Au cours du dernier trimestre, les marchés de la dette souveraine de l'UEM ont fourni de solides performances. Les actifs souverains de l'UEM ont été soutenus par le risque événementiel géopolitique, le repli de l'inflation (IPC harmonisé à 0,5 % en glissement annuel) et les données économiques décevantes décidées par la BCE. La BCE a finalement agit en juin 2014 en annonçant un large dispositif de mesures : une réduction des taux directeurs, l'interruption de la stérilisation du programme de rachats d'obligations, un LTRO ciblé et du travail préparatoire sur les achats ABS. La performance de la zone périphérique européenne, dopée par l'atténuation des risques liées à l'actualité, l'amélioration des dynamiques de notation et de flux propices, ainsi que par le soutien complémentaire de la BCE, s'est révélée encore plus solide. Dans ce contexte, les rendements allemands à 10 ans ont chuté à 1,25 % à la fin du mois de juin 2014, tandis que les spreads ne faisant pas partie du noyau dur continuaient de se resserrer fortement, entraînant ainsi les rendements italiens et espagnols à 10 ans à 2,85 % et 2,66 % respectivement.

Evolution du portefeuille et examen de la stratégie

Nous avons fermé notre sous-pondération au cours de la première quinzaine de mai 2014 en raison des anticipations relatives à une attitude monétaire plus flexible. Toutefois, le renforcement de la duration des investisseurs, la reprise économique et les perspectives de la Fed ne nous ont pas encouragés à initier une position longue. Nous avons continué à privilégier la surpondération des pays périphériques, essentiellement via l'Espagne et l'Italie. L'exposition a été accrue via des échéances à 5-10 ans. L'Espagne continue à bénéficier de l'amélioration des dynamiques économiques, des flux et des notations pendant que le risque politique italien s'amenuise. Sur le front des pays principaux, nous avons pris des bénéfices sur notre surpondération de la France. Nous conservons un biais positif sur le Luxembourg et la Finlande, tandis que nous sous-pondérons l'Autriche. Du côté des courbes, nous avons clôturé notre biais pour les courbes en redressement en Allemagne. Dernièrement, après avoir de nouveau renforcé notre exposition au linker via l'Espagne, nous avons partiellement tiré profit de notre position longue face au point mort d'inflation en mai 2014. Les dynamiques du portage sont moins favorables, tandis que les dynamiques de l'inflation demeureront modestes au cours des prochains mois.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds Euro Government (continued)

2nd quarter 2014

Market Overview

Over the past quarter, EMU sovereign markets delivered strong performances. Geopolitical event risk, the downturn in inflation data (HICP at 0.5% YoY) and policy actions decided by the ECB all supported EMU sovereign assets. The ECB finally took action in June 2014 by announcing a wide set of measures: a cut in their policy rates, discontinuation of SMP sterilisation, targeted LTRO and prepatory work for ABS purchases. Peripheral performance was even stronger driven by receding headline risk, improving rating dynamics, supportive flow dynamics and the additional support from the ECB. In this environment German 10-year yields decreased to 1.25% end of June 2014, while non-core yield spreads continued to tighten strongly bringing Italian and Spanish 10-year yields at respectively 2.85% and 2.66%.

Portfolio Highlights & Strategy Review

We closed our underweight duration bias during the first half of May 2014 driven by anticipations of a more supportive monetary policy stance. The increased investor's duration positioning, the economic upturn and Fed prospects however refrained us from taking a long stance. We continue to favour an overweight allocation on peripheral countries, principally via Spain and Italy. Exposure has been increased via 5-10 maturities. Spain benefits from improving economic, flow & rating dynamics while Italian political risk receded. On core countries, we took profit on our overweight on France. We further maintained a positive bias on Luxemburg and Finland, while we underweight Austria. Curve-wise we closed our steepening bias on Germany. Lastly, after further increasing our linker exposure via Spain we partially took profit on our long break-even inflation stance in May 2014. Carry dynamics are less supportive, while inflation dynamics will remain muted in coming months.

Bericht des Verwaltungsrates *(Fortsetzung)*

Candriam Bonds Euro Government (Fortsetzung)

2. Quartal 2014

Marktüberblick

Im vergangenen Quartal verzeichneten die Märkte für EWU-Staatsanleihen ein sehr erfreuliche Performance. Die Risiken aus geopolitischen Ereignissen, die rückläufige Inflation in der Eurozone (der harmonisierte Verbraucherpreisindex (HVPI) liegt gegenüber dem entsprechenden Vorjahresstand bei 0,5%) sowie die von der EZB beschlossenen geldpolitischen Maßnahmen unterstützten die EWU-Staatsanleihen. Im Juni 2014 handelte die EZB dann und kündigte eine breite Palette von Maßnahmen an: eine Senkung der Leitzinsen, die Aussetzung der Sterilisierung des Staatsanleiheportfolios aus den Anleihekäufen im Rahmen des SMP-Programms, gezielte Refinanzierungsgeschäfte - Targeted Long Term Refinancing Operation (TLTRO) und schließlich vorbereitende Arbeiten für einen Plan zum Aufkauf von ABS. Die Performance der Staatsanleihen der Peripheriestaaten fiel, unterstützt von rückläufigen Inflationsrisiken, einer sich aufhellenden Rating-Dynamik, verbesserten Zahlungsflüssen und schließlich dank der zusätzlichen Unterstützung durch die EZB noch deutlich besser aus. In diesem Umfeld ging die 10-jährige Bundesanleihe Ende Juni 2014 auf 1,25% zurück, während sich die Spreads der Nicht-Kernländer weiterhin deutlich verengten und die italienischen sowie die spanischen 10-jährigen Staatsanleihen auf jeweils 2,85% bzw. 2,66% senkten.

Highlights im Portfolio & Strategieüberprüfung

Wir schlossen in der ersten Hälfte des Monats Mai 2014 die Position mit der untergewichteten Duration, da wir einen deutlich günstigeren geldpolitischen Kurs erwarteten. Die verstärkte Durationspositionierung der Anleger, der wirtschaftliche Aufschwung sowie die Aussicht auf weitere Schritte der Fed bewirkten allerdings, dass wir davon Abstand nahmen, eine Long-Position einzugehen. Wir privilegieren unverändert eine Übergewichtung der Allokation in Peripherieländern in erster Linie durch Aufstockung von Spanien und Italien. Wir erhöhten das Engagement über die Anlage in Papiere mit Laufzeiten von 5-10 Jahren. Spanien profitiert von sich aufhellenden Wirtschaftsdaten sowie einer verbesserten Zahlungsfluss- und Rating-Dynamik, während in Italien das politische Risiko nachlässt. Bei den Anleihen der Kernländer nahmen wir Gewinne bei unserer Übergewichtung in Frankreich mit. Wir hielten unverändert an unserer Übergewichtung von Luxemburg und Finnland fest, fahren allerdings gegenüber Österreich eine Untergewichtung. In Bezug auf die Renditekurve haben wir unsere auf die Versteilerung der deutschen Renditekurve ausgerichtete Strategie geschlossen. Schließlich nahmen wir nach einer weiteren Aufstockung unseres Linker-Engagements in Spanien bei dem übergewichteten langfristigen Break-Even-Inflations-Ansatz im Mai 2014 unsere Gewinne mit. Die Carry-Dynamik hat an Unterstützungskraft verloren, während die Inflationsdynamik in den kommenden Monaten verhalten bleiben wird.

Verslag van de Raad van Bestuur *(vervolg)*

Candriam Bonds Euro Government (vervolg)

2e kwartaal 2014

Marktoverzicht

In het afgelopen kwartaal boekten de staatsobligatiemarkten van de EMU sterke resultaten. Het risico van geopolitieke gebeurtenissen, de neerwaartse richting van de inflatiecijfers (HICP van 0,5% jaar op jaar) en beleidsmaatregelen van de ECB ondersteunden staatsobligaties van EMU-landen. De ECB ondernam uiteindelijk stappen in juni 2014 met de aankondiging van een breed scala aan maatregelen: een verlaging van de rente, beëindiging van de SMP-sterilisatie, een TLTRO en voorbereidend werk voor een ABS-aankoopprogramma. Gedreven door afnemend risico van negatieve nieuwsberichten, verbeterende ratings, ondersteunende kapitaalstromen en de extra steun van de ECB, was de performance van schuldpapier uit de perifere eurolanden zelfs nog sterker. In dit klimaat daalde de Duitse 10-jaarsrente naar 1,25% aan het einde van juni 2014, terwijl de spread op obligaties van niet-kernlanden sterk bleef verkrappen. Hierdoor kwam de Italiaanse en de Spaanse 10-jaarsrente op respectievelijk 2,85% en 2,66%.

Belangrijkste elementen van de portefeuille & bespreking van de strategie

Vooruitlopend op een meer ondersteunend monetair beleid sloten wij onze onderwogen durationpositie in de eerste helft van mei 2014. De toegenomen durationpositionering van beleggers, de aantrekkende economie en de vooruitzichten van de Fed weerhielden ons echter van het innemen van een longpositie. Wij handhaven een overwogen allocatie naar perifere eurolanden, voornamelijk via Spanje en Italië. De blootstelling is vergroot door middel van papier met een looptijd van 5-10 jaar. Spanje profiteert van verbeterende dynamiek op het vlak van economie, kapitaalstromen en ratings, terwijl het politiek risico voor Italië afnam. In de kernlanden namen wij winst op onze overweging in Frankrijk. Daarnaast bleven wij een voorkeur houden voor Luxemburg en Finland, terwijl Oostenrijk werd onderwogen. Wat betreft de yieldcurve, wij sloten onze positie in Duitsland die inspeelt op een versteiling van de curve. Ten slotte hebben wij in mei 2014, nadat wij de blootstelling aan inflatiegerelateerde obligaties hebben vergroot via Spanje, deels winst genomen op onze longpositie in de break-eveninflatie. De carrydynamiek is minder ondersteunend, terwijl de inflatiedynamiek gematigd zal blijven in de komende maanden.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds Euro Government (suite)

3ème trimestre 2014

Vue d'ensemble des marchés

Le trimestre a été essentiellement marqué par les commentaires conciliants de M. Mario Draghi à Jackson Hole et l'annonce de la BCE en septembre 2014 d'un QE privé, propos qui soulignent (i) le passage d'une gestion active de la BCE des bilans par le biais de l'activation du programme de rachats de titres adossés à des actifs (ABSPP) et du programme d'achats d'obligations sécurisées (CBPP) (avec un objectif d'environ EUR 1000Mia) ; (ii) à un assouplissement plus effectif du crédit par le biais de l'achat de titrisations garanties de faible qualité. Sur le front des LTRO (« Long Term Refinancing Operation Targeted »/Opération de refinancement à long terme ciblé), bien que la première levée (EUR 82,6Mia face à des attentes de EUR 125-200Mia) ait déçu le marché, nous nous attendons à une levée supérieure en décembre 2014. Bien que l'annonce de la BCE ait fourni un solide soutien aux rendements de taux et périphériques, le mois de septembre 2014 a également connu un regain de volatilité suite à l'actualité géopolitique (spéculations à l'égard du référendum en Ecosse et en Espagne) et des données économiques décevantes au sein de la zone euro. Dans ce contexte, les rendements allemands ont terminé le trimestre bien ancrés à des niveaux très bas (10 ans à 0,97 %), proches de leurs étiages à la fin du mois d'août 2014. Les rendements espagnols et italiens se sont de nouveau très bien comportés sur le trimestre, terminant la période à 2,14 % et 2,33 % respectivement.

Evolution du portefeuille et examen de la stratégie

Nous avons conservé une position neutre sur la duration au cours de la majeure partie du trimestre (suite à la réunion de la BCE en septembre 2014, nous avons adopté un biais tactique court que nous abandonné à la fin du même mois). Toutefois, le renforcement de la duration des investisseurs et les perspectives de la Fed ne nous encouragent toujours pas à initier une position longue. Nous continuons de privilégier l'Espagne au sein des pays périphériques ; nous avons légèrement réduit notre surpondération de l'Italie et nous avons accru notre exposition au Portugal. Au sein des principaux pays, nous avons ajusté notre surpondération de la Finlande à la faveur des Pays-Bas, car, la Finlande, en raison de son exposition commerciale à la Russie, est économiquement plus sensible aux tensions géopolitiques accrues en Ukraine. Nous avons conservé un biais positif à l'égard des émetteurs gouvernementaux garantis.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds Euro Government (continued)

3rd quarter 2014

Market Overview

The quarter was mostly impacted by Mario Draghi's dovish comments at Jackson Hole and the announcement, at September 2014's ECB meeting, of "Private QE", which marks (i) the shift from passive to active balance sheet management by the ECB through the activation of an Asset-Backed & Covered security purchase programme (with a targeted of net increase of ~EUR 1000bn); and (ii) a move towards more effective "credit easing" through the purchase of guaranteed lower-quality securitisations. On the TLTRO front, although the first take-up (EUR 82.6bn against expectations of between EUR 125-200bn) disappointed the market, we expect a higher take-up in December 2014. Although the ECB announcement provided strong support to rates and peripheral yields, September 2014 was also marked by increased volatility, driven by geopolitical news (referenda in Scotland and Spain) and disappointing economic data in the euro area. Against this background, German yields closed the quarter well-anchored at very low levels (10Y at 0.97%), close to their end-of-August 2014 bottom. Spanish and Italian yields again performed strongly over the quarter, closing at 2.14% and 2.33% respectively.

Portfolio Highlights & Strategy Review

We kept a neutral position on duration bias during most of the quarter (following September 2014's ECB meeting, we took a tactical short bias, which we cut at the end of September 2014). The increased investors' duration positioning and Fed prospects, however, are still preventing us from taking a long stance. We continue to prefer Spain among the peripheral countries, slightly reduced our overweight to Italy and increased our exposure to Portugal. On the core countries, we adjusted our overweight exposure from Finland towards the Netherlands, as Finland, due to their Russian trade exposure, is economically more sensitive to the increased geopolitical tensions in Ukraine. We maintained a positive bias towards government guaranteed issuers.

Bericht des Verwaltungsrates *(Fortsetzung)*

Candriam Bonds Euro Government (Fortsetzung)

3. Quartal 2014

Marktüberblick

Das Berichtsquartal stand vor allem unter dem Einfluss der akkommodierenden Kommentare von Mario Draghi in Jackson Hole sowie der auf der EZB-Sitzung vom September 2014 erfolgten Ankündigung eines „Private E" (Aufkauf von Covered Bonds), mit (i) dem Übergang der EZB von einem passiven auf ein aktives Bilanzstrukturmanagement im Zuge der Aktivierung eines Ankaufsprogramms von ABS & Covered Bonds (mit dem Ziel einer Nettoerhöhung von EUR ~1.000 Mrd.); und (ii) einem Schritt in Richtung eines effizienteren „Credit Easing" durch den Ankauf von garantierten Verbriefungen geringerer Qualität. Bei den gezielten Refinanzierungsgeschäften Targeted Long Term Refinancing Operation (TLTRO) enttäuschte die erste Aufnahme in Höhe von EUR 82,6 Mrd. zwar gegenüber den erwarteten EUR 125-200 Mrd.), doch erwarten wir für Dezember 2014 eine höhere Aufnahme. Die Ankündigung der EZB unterstützte die Renditen der Staats- und Unternehmensanleihen. Der Monat September war ebenfalls durch zunehmende Volatilität geprägt, die durch geopolitische Nachrichten (Referenden in Schottland und Spanien) sowie enttäuschende Wirtschaftsdaten aus der Eurozone ausgelöst wurden. Vor diesem Hintergrund schlossen die Bundesanleihen das Quartal fest auf äußerst niedrigem Niveau verankert (10-jährige Bundesanleihe bei 0,97%), d.h. nahe dem Ende August 2014 ausgewiesenen Tiefststand. Die spanischen und italienischen Staatsanleihen konnten erneut mit erfreulich starken Ergebnissen aufwarten und schlossen bei 2,14% bzw. 2,33%.

Highlights im Portfolio & Strategieüberprüfung

Wir hielten über den größten Teil des Quartals an einer neutralen Durationsposition fest (wir verfolgten nach der September-Sitzung der EZB einen taktischen Short-Duration-Ansatz, den wir dann Ende September 2014 abbauten). Aufgrund der erhöhten Durationsposition seitens der Anleger und der Aussicht auf weitere Schritte der Fed verzichten wir nach wie vor darauf, eine Long-Position einzugehen. Wir bevorzugen weiterhin Spanien unter den Peripherieländern, haben unsere Übergewichtung in Italien leicht reduziert und unser Engagement in Portugal aufgestockt. Bei den Kernländern passten wir unsere Übergewichtung von Finnland an und schichteten auf die Niederlande um, da Finnland aufgrund der Handelsengagements des Landes gegenüber Russland spürbar anfälliger für zunehmende geopolitische Spannungen in der Ukraine ist. Wir hielten unverändert an unserer Übergewichtung von Emittenten mit Staatsgarantie fest.

Verslag van de Raad van Bestuur *(vervolg)*

Candriam Bonds Euro Government (vervolg)

3e kwartaal 2014

Marktoverzicht

De belangrijkste invloeden op het kwartaal kwamen van de verruimingsgezinde opmerkingen van Mario Draghi tijdens de conferentie in Jackson Hole en de aankondiging van "private kwantitatieve verruiming" in de ECB-vergadering van september 2014. Dit markeert (i) de overgang van een passief naar een actief balansbeheer door de ECB via het activeren van een aankoopprogramma voor asset-backed securities en covered bonds (met als doel een netto-balansvergroting van circa 1000 miljard EUR); en (ii) een stap in de richting van effectievere "kredietverruiming" via de aankoop van gegarandeerde securitisaties van lagere kwaliteit. Op het gebied van de TLTRO (Targeted Long-Term Refinancing Operation) werd de markt teleurgesteld door de inschrijving op de eerste ronde (82,6 miljard EUR tegenover 125-200 miljard EUR verwacht). Wij verwachten echter een grotere belangstelling in december 2014. Hoewel de aankondiging van de ECB veel steun bood aan de rente en de perifere lange rente, werd september 2014 ook gekenmerkt door toegenomen volatiliteit, gedreven door geopolitiek nieuws (referenda in Schotland en Spanje) en tegenvallende economische cijfers in de eurozone. Tegen deze achtergrond eindigde de Duitse lange rente het kwartaal stevig verankerd op een zeer laag niveau (10-jaarsrente op 0,97%), nabij het laagste punt van eind augustus 2014. De Spaanse en Italiaanse lange rente deed het opnieuw goed over het kwartaal en eindigde op respectievelijk 2,14% en 2,33%.

Belangrijkste elementen van de portefeuille & bespreking van de strategie

Wij handhaafden een neutrale durationpositie gedurende het grootste deel van het kwartaal (na de ECB-vergadering van september 2014 namen wij een tactische shortpositie, die aan het einde van september 2014 ongedaan werd gemaakt). De toegenomen durationpositionering van beleggers en de vooruitzichten van de Fed weerhouden ons echter nog steeds van het innemen van een longpositie. Wij blijven de voorkeur geven aan Spanje ten opzichte van de andere perifere landen, verlaagden onze overweging in Italië iets en verhoogden onze blootstelling aan Portugal. In de kernlanden pasten we onze overweging in Finland iets aan ten gunste van Nederland, omdat Finland vanwege de handel met Rusland economisch gevoeliger is voor de toegenomen geopolitieke spanningen in Oekraïne. Wij handhaafden onze voorkeur voor door de overheid gewaarborgde emittenten.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds Euro Government (suite)

4ème trimestre 2014

Vue d'ensemble des marchés

Grâce aux prévisions inflationnistes à la baisse et aux anticipations accrues à l'égard d'un QE pour la dette souveraine, les marchés souverains de l'UEM ont connu une belle embellie au cours du 4ème trimestre 2014. La sévère correction des cours de l'or noir devrait maintenir les données de l'inflation, justes à l'équilibre (rapides estimations de décembre 2014 : -0,2 %) en-deçà de zéro au cours des premiers mois de 2015. En outre, les données économiques continuent d'être moroses au sein de la zone euro (croissance en glissement trimestriel à 0,2 %). Sur le front de la BCE, le résultat semble pacifique, indiquant ainsi que le bilan devrait se profiler vers des dimensions qu'il avait au début de 2012 (correspondant à une expansion de EUR 1 milliard). Etant donné que les options de politique actuelle ne seront pas suffisantes pour atteindre cet objectif, la voie sera ouverte pour de nouvelles options d'achats (obligations d'entreprises, supranationales, d'agences, souveraines) si les perspectives inflationnistes à moyen terme empirent encore. Dans ce contexte, les rendements européens ont atteint des niveaux planchers records. En effet, les rendements allemands ont clos le mois à 0,54 % pour l'échéance à 10 ans, tandis que les spreads des rendements ne faisant pas partie du noyau dur se resserraient, entraînant ainsi les rendements espagnols et italiens à 10 ans à 1,61 % et 1,89 % respectivement à la fin du trimestre. Les rendements grecs ont fait figure d'exception, avec les rendements à 10 ans augmentant encore à 9,75 % lorsque le Parlement grec n'a pas réussi à choisir un nouveau président pour les élections à venir. La performance relative a été soutenue par notre allocation non portée sur le noyau dur et une opération tactique de spread en France.

Evolution du portefeuille et examen de la stratégie

Du fait des dynamiques monétaires et inflationnistes, nous avons conservé une position longue sur les pays ne faisant pas partie du noyau dur au 4ème trimestre 2014, avec une prédilection pour l'Espagne. Le renforcement de la duration des investisseurs et les perspectives de la Fed ne nous ont pas encouragés à initier une position longue globale. En termes d'exposition géographique, nous avons tactiquement ouvert une position longue sur la France sur fond d'élargissement important constaté en octobre 2014, tandis que nous diversifions notre exposition à la Lituanie. Nous avons pris davantage de bénéfices sur notre exposition à l'extrémité courte de la courbe du Portugal. Enfin, nous avons conservé un biais positif à l'égard des émetteurs gouvernementaux garantis.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds Euro Government (continued)

4th quarter 2014

Market Overview

The EMU sovereign markets, driven by falling inflation expectations and increased anticipations of a sovereign QE, had a strong run in the 4th quarter 2014. The sharp downturn in the oil price should keep spot inflation data (December 2014 flash estimate at -0.2%) below zero over the first months of 2015. Moreover, economic data continue to be bleak in the Eurozone (QoQ growth at 0.2%). On the ECB front, the outturn remains dovish, indicating that the balance sheet should move towards the dimensions it had at the beginning of 2012 (corresponding to an expansion of EUR 1 trillion). As current policy options will not be enough to reach this target, this will open the door to new purchase options (corporate bonds, supranationals, agencies, sovereigns) if the medium-term inflation outlook worsens further. In this context, European rates reached historical lows, as German yields closed the month at 0.54% on the 10Y, while non-core yield spreads tightened, bringing 10Y Spanish and Italian yields, respectively, to 1.61% and 1.89% at quarter-end. Greek yields were the main exception, with 10-year yields increasing further to 9.75%, as the Greek parliament failed to elect a new president bringing general elections forward. Relative performance was supported by our non-core allocation and a tactical spread trade on France.

Portfolio Highlights & Strategy Review

Driven by monetary and inflation dynamics, we kept a long bias on non-core countries in the 4th quarter 2014, with a preference for Spain. The increased investor duration positioning and Fed prospects, however, kept us from taking an overall long duration stance. In terms of country exposure, we tactically initiated a long bias on France on the back of the important widening seen in October 2014, while diversifying our exposure to Lithuania. We further took profit on our short-end Portugal exposure. Finally, we maintained a positive bias towards government-guaranteed issuers.

Bericht des Verwaltungsrates
(Fortsetzung)

Candriam Bonds Euro Government (Fortsetzung)

4. Quartal 2014

Marktüberblick

Die Märkte für EWU-Staatsanleihen verzeichneten im 4. Quartal 2014 dank der nachlassenden Inflationserwartungen und der zunehmenden Vorwegnahme eines Ankaufprogramms von Staatsanleihen (QE) eine robuste Aufwärtsentwicklung. Der scharfe Rückgang der Ölpreise dürfte die Inflationsraten in den ersten Monaten des Jahres 2015 unterhalb der 0%-Schwelle halten (die Schnellschätzung von Dezember 2014 lag bei -0,2%). Darüber hinaus fallen die Wirtschaftsdaten der Eurozone unverändert schwach aus (Wachstum gegenüber dem Vorquartal: 0,2%). Bei der EZB sind die Volumen nach wie vor akkommodierend und deuten darauf hin, dass sich die Bilanz in Richtung der Dimensionen entwickelt, die sie Anfang 2012 erreicht hatten (sie entsprechen einer Expansion auf EUR 1 Billion). Da die derzeitigen geldpolitischen Optionen nicht ausreichen werden, um dieses Ziel zu erreichen, eröffnen sich neue Einkaufsmöglichkeiten (Unternehmensanleihen, Supranationale Anleihen, Agenturen, Staatsanleihen), falls sich die mittelfristigen Inflationsperspektiven noch weiter verschlechtern sollten. In diesem Umfeld erreichten die europäischen Staatsanleihen historisch niedrige Niveaus, die 10-jährige Bundesanleihe schloss den Monat bei 0,54%, während sich die Rendite-Spreads der Nicht-Kernländer verengte und die spanischen und italienischen 10-jährigen Staatsanleihen zum Quartalsende auf den Stand von 1,61% bzw. 1,89% zurück gingen. Die griechischen Renditen bildeten die größte Ausnahme, da die Renditen der 10-jährigen Staatsanleihen weiter auf 9,75% anzogen, als das griechische Parlament dabei scheiterte, einen neuen Präsidenten zu wählen, was die Organisation vorgezogener allgemeiner Parlamentswahlen erforderlich macht. Die relative Performance erhielt Unterstützung durch unsere Allokation in den Anleihen von Nicht-Kernländern sowie einem taktischen Spread Trade in Bezug auf Frankreich.

Highlights im Portfolio & Strategieüberprüfung

Unsere Anlagepolitik erhielt Dynamik durch die geldpolitischen Maßnahmen und die Inflation, so dass wir im 4. Quartal 2014 unter Bevorzugung von Spanien an unserem Long-Bias in Bezug auf Nicht-Kernländer festhielten. Aufgrund der verstärkten Durationspositionierung der Anleger und der Aussicht auf weitere Schritte der Fed verzichteten wir nach wie vor darauf, eine Long-Position einzugehen. In Bezug auf unser Länderengagement richteten wir das Portfolio vor dem Hintergrund der im Oktober 2014 beobachteten Spreaderweiterung taktisch auf einen Long-Bias auf Frankreich aus und diversifizierten gleichzeitig unser Engagement gegenüber Litauen. Des Weiteren nahmen wir unsere Gewinne bei unserem Engagement am kurzen Ende der Zinskurve in Portugal mit. Schließlich hielten wir unverändert an unserer Übergewichtung von Emittenten mit Staatsgarantie fest.

Verslag van de Raad van Bestuur
(vervolg)

Candriam Bonds Euro Government (vervolg)

4e kwartaal 2014

Marktoverzicht

Door dalende inflatieverwachtingen en toegenomen verwachtingen over kwantitatieve verruiming via staatsobligaties deden de staatsobligatiemarkten van de EMU het goed in het 4e kwartaal van 2014. De sterke daling van de olieprijs zou de huidige inflatiecijfers (de eerste voorlopige schatting voor december 2014 komt op -0,2%) onder nul moeten houden in de eerste maanden van 2015. Bovendien blijven de economische cijfers in de eurozone somber (groei van 0,2% kwartaal op kwartaal). De ECB blijft verruimingsgezind, waardoor de balans zou moeten bewegen in de richting van de omvang van begin 2012 (wat neerkomt op een vergroting van 1 biljoen EUR). Aangezien de huidige beleidsopties niet voldoende zijn om dit doel te bereiken, opent dit de deur voor nieuwe aankoopmogelijkheden (bedrijfsobligaties, supranationale instellingen, overheidsinstellingen, overheden) als de inflatievooruitzichten voor de middellange termijn verder verslechteren. In deze context bereikte de Europese lange rente een historisch laag niveau en de Duitse 10-jaarsrente eindigde de maand op 0,54%. De spread voor obligaties van niet-kernlanden verkrapte, waardoor de Spaanse en Italiaanse 10-jaarsrente het kwartaal op respectievelijk 1,61% en 1,89% eindigde. De Griekse lange rente vormde de belangrijkste uitzondering. De 10-jaarsrente steeg verder naar 9,75% doordat het Griekse parlement niet erin slaagde een nieuwe president te kiezen waardoor algemene verkiezingen moesten worden vervroegd. De relatieve performance werd ondersteund door onze allocatie naar de niet-kernlanden en een tactische spreadpositie in Frankrijk.

Belangrijkste elementen van de portefeuille & bespreking van de strategie

Gedreven door de ontwikkelingen op monetair en inflatiegebied handhaafden wij een longpositie in niet-kernlanden in het 4e kwartaal van 2014, met een voorkeur voor Spanje. De toegenomen durationpositionering van beleggers en de vooruitzichten van de Fed weerhielden ons echter van het innemen van een algehele longpositie. Wat betreft de landenblootstelling hebben wij in tactisch opzicht een longpositie ingenomen in Frankrijk na het aanzienlijk oplopen van de spread in oktober 2014, terwijl we onze blootstelling hebben verbreed naar Litouwen. Daarnaast hebben wij winst genomen op onze positie aan het korte eind van de curve in Portugal. Tot slot handhaafden wij onze voorkeur voor door de overheid gewaarborgde emittenten.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds Euro Government (suite)

4ème trimestre 2014 (suite)

Perspectives du fonds

Nous demeurons positifs à l'égard des marchés souverains de l'UEM, avec une préférence pour les marchés n'appartenant pas au noyau dur. La probabilité d'un QE souverain devrait s'imposer encore davantage au vu de la faiblesse de la croissance, combinée aux dynamiques inflationnistes modestes (actualité négative, inflation sous-jacente faible) et au fait que la BCE semble de plus en plus dans l'incapacité à remplir son mandat concernant la stabilité des prix. A moyen terme, le risque à la hausse des taux allemands provient essentiellement des évolutions aux Etats-Unis (politique de la Fed), alors que le risque politique grec sera également un facteur clé pour les marchés souverains européens.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds Euro Government (continued)

4th quarter 2014 (continued)

Fund Outlook

We remain positive on EMU sovereign markets, with a preference for the non-core markets. A weak growth environment, combined with poor inflation dynamics (negative headlines, weak core inflation) and a ECB looking more and more like failing to fulfil its mandate on price stability, should further increase the probability of sovereign QE. Medium-term, the upward risk for German rates will come mainly from US developments (Fed policy) while the Greek political risk will also be a key driver for European sovereign markets.

Bericht des Verwaltungsrates
(Fortsetzung)

Candriam Bonds Euro Government (Fortsetzung)

4. Quartal 2014 (Fortsetzung)

Ausblick für den Fonds

Die Märkte von EWU-Staatsanleihen schätzen wir weiterhin positiv ein und bevorzugen dabei Nicht-Kernmärkte. Ein von schwachem Wachstum geprägtes Umfeld, kombiniert mit schwacher Inflationsdynamik (negative Gesamtinflation (Headline), schwache Kerninflation) und eine EZB, die zunehmend dabei zu scheitern scheint, ihren Auftrag der Sicherung der Preisstabilität zu erfüllen, sind Faktoren, die die Möglichkeit eines QE-Programms für Staatsanleihen weiter erhöhen. Auf mittlere Sicht wird das Risiko eines Anstiegs der Zinsen der deutschen Anleihen vor allem von den Entwicklungen in den Vereinigten Staaten abhängen (Geldpolitik der Fed), während das politische Risiko Griechenlands ein entscheidender Faktor für die Entwicklung der Märkte der europäischen Staatsanleihen sein wird.

Verslag van de Raad van Bestuur
(vervolg)

Candriam Bonds Euro Government (vervolg)

4e kwartaal 2014 (vervolg)

Vooruitzichten voor het fonds

Wij blijven positief over de EMU-staatsobligatiemarkten, met een voorkeur voor de niet-kernmarkten. Een broos groeiklimaat, gecombineerd met een zwakke inflatiedynamiek (negatieve feitelijke inflatie, zwakke kerninflatie) en een ECB die meer en meer lijkt te falen in het vervullen van het mandaat inzake prijsstabiliteit, zou de waarschijnlijkheid van kwantitatieve verruiming door middel van staatsobligaties verder moeten vergroten. Op de middellange termijn komt het opwaartse risico voor de Duitse rente voornamelijk van ontwikkelingen in de VS (beleid van de Fed), terwijl het Griekse politiek risico ook een belangrijke factor zal zijn voor de Europese staatsobligatiemarkten.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds Euro Government Investment Grade

1er trimestre 2014

Vue d'ensemble des marchés

Au cours du dernier trimestre, les marchés de la dette souveraine de l'UEM ont fourni de solides performances. Les principaux actifs souverains de l'UEM ont été soutenus par de multiples événements sur les marchés émergents, conjugués au positionnement accommodant de la BCE, au repli de l'inflation (IPC harmonisé à 0,5 % en glissement annuel) et aux données économiques décevantes publiées outre-Atlantique. La BCE a réitéré ses prévisions mais elle a déçu les marchés en ne prenant pas de mesure supplémentaire en mars 2014 (injection de liquidités supplémentaires). La BCE semble désireuse d'accepter une inflation faible pour plus longtemps qu'à l'accoutumée. La performance de la zone périphérique européenne, dopée par l'atténuation des risques liés à l'actualité, l'amélioration des dynamiques de notation et de flux propices, s'est révélée encore plus solide. Dans ce contexte, les rendements allemands à 10 ans ont chuté à 1,57 % à la fin du mois de mars 2014, tandis que les spreads ne faisant pas partie du noyau dur continuaient de se resserrer fortement, entraînant ainsi les rendements italiens à 10 ans à 3,29 %.

Evolution du portefeuille et examen de la stratégie

Nous avons débuté une position sous-pondérée au cours de la deuxième quinzaine de mars 2014. Le positionnement court des investisseurs est désormais moins prononcé, tandis que l'inflation de l'UEM et les données économiques américaines devraient connaître un rebond au cours des semaines à venir. En ce qui concerne les courbes, l'attitude monétaire de la BCE devrait soutenir un redressement de la courbe des rendements allemands. Nous avons accru notre surexposition à l'Italie et maintenu notre position positive vis-à-vis de l'Espagne. En Italie, le risque politique a diminué, tandis que l'Espagne bénéficie de l'amélioration des dynamiques économiques, des flux et des notations. Nous avons pris les bénéfices sur notre surexposition à la Belgique. Nous privilégions désormais la France au détriment de la Belgique car l'écart est quasiment étale, en effet, les risques politiques pourraient revenir sur le devant de la scène en Belgique. Sur le front des principaux pays, nous avons conservé un biais positif à l'égard du Luxembourg et de la Finlande, dont les dynamiques économiques et fiscales demeurent saines. Dernièrement, nous avons débuté une position longue d'inflation au point mort sur fond de sévère repli des attentes des opérateurs de marché en termes d'inflation et des dynamiques positives de portage.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds Euro Government Investment Grade

1st quarter 2014

Market Overview

Over the past quarter, the EMU sovereign markets delivered a strong performance. Multiple events on the emerging markets, the dovish stance of the ECB, the downturn in inflation data (HICP at 0.5% YoY) and disappointing economic data out of the US all supported core EMU sovereign assets. The ECB reiterated its forward guidance but disappointed the markets by not deciding on further policy action in March 2014 (additional liquidity injection). The ECB seems willing to accept lower inflation for longer than usual. Peripheral performance – driven by receding headline risk, improving rating dynamics and supportive flow dynamics – was even stronger. In this environment, German 10-year yields decreased to 1.57% end of March 2014, while non-core yield spreads continued to tighten strongly, bringing Italian 10-year yields to 3.29%.

Portfolio Highlights & Strategy Review

We initiated an underweight duration bias over the second half of March 2014. Short investor positioning is now less pronounced, while EMU inflation and US economic data should see an upturn in the coming weeks. Curve-wise, the ECB's monetary policy stance should support a steepening of the German curve. We increased our overweight on Italy and maintained our positive stance on Spain. In Italy, political risk receded, while Spain is benefiting from improving economic, flow and rating dynamics. We took profit on our overweight on Belgium. We now prefer France to Belgium, as the spread is almost flat, while political risk could come back to the forefront in Belgium. On the core countries, we maintained a positive bias on Luxembourg and Finland, whose fiscal and economic dynamics remain sound. Lastly, we initiated a long break-even inflation bias on the back of the important downturn in market inflation expectations and positive carry dynamics.

Bericht des Verwaltungsrates
(Fortsetzung)

Candriam Bonds Euro Government Investment Grade

1. Quartal 2014

Marktüberblick

Im vergangenen Quartal verzeichneten die Märkte für EWU-Staatsanleihen eine sehr erfreuliche Performance. Zahlreiche Ereignisse an den Schwellenmärkten, die akkommodierende Geldpolitik der EZB, die rückläufige Inflation in der Eurozone (der harmonisierte Verbraucherpreisindex (HVPI) liegt gegenüber dem entsprechenden Vorjahresstand bei 0,5%) sowie schließlich enttäuschende Wirtschaftsdaten in den USA, unterstützten generell die Staatsanleihen in den Kernländern der EWU. Die EZB wiederholte zwar ihre Forward Guidance, enttäuschte die Märkte allerdings, da sie im März keine weitere geldpolitische Maßnahme beschloss (zusätzliche Liquiditätsspritzen). Die EZB scheint bereit zu sein, für einen längeren Zeitraum als gewohnt eine niedrigere Inflation hinnehmen zu wollen. Die Performance der Staatsanleihen der Peripheriestaaten entwickelte sich, unterstützt von einem rückläufigen Inflationsrisiko, einer sich aufhellenden Rating-Dynamik sowie verbesserten Zahlungsflüssen, noch deutlich besser. In diesem Umfeld fielen die Renditen für 10-jährige Bundesanleihen bis Ende März auf 1,57%. Gleichzeitig verengten sich die Renditespreads für Papiere der Nichtkernländer weiterhin stark, während die italienischen 10-jährigen Staatsanleihen 3,29% notierten.

Highlights im Portfolio & Strategieüberprüfung

In der zweiten Märzhälfte gingen wir eine Untergewichtung der Duration ein. Die Anleger bauen nunmehr weniger stark Short-Positionen auf. Gleichzeitig dürften in den kommenden Monaten die Inflation in der EWU zunehmen und die Wirtschaftsdaten der US-Wirtschaft ihren Aufwärtstrend fortsetzen. In Bezug auf die Renditekurve ist festzuhalten, dass die von der EZB gefahrene Geldpolitik eine Versteilerung der deutschen Zinskurve unterstützen dürfte. Wir erhöhten unsere Übergewichtung in Italien und hielten an unserem positiven Ansatz in Bezug auf Spanien fest. In Italien verringerte sich das politische Risiko, während Spanien von dem sich aufhellenden Wirtschaftsumfeld, der Verbesserung der Zahlungsflüsse und der Rating-Dynamik Unterstützung erhält. Wir nahmen unsere Gewinne bei der Übergewichtung in Belgien mit. Wir bevorzugen nunmehr Frankreich gegenüber Belgien, da der Spread nunmehr nahe bei Null liegt, während in Belgien jederzeit erneut politische Risiken aufflammen können. Unter den Kernländern hielten wir weiter an unserem positiven Ansatz gegenüber Luxemburg und Finnland fest, deren haushaltspolitische und wirtschaftliche Dynamik unverändert robust ausfällt. Schließlich setzten wir vor dem Hintergrund der deutlich rückläufigen Erwartungen des Marktes in Bezug auf die Inflation sowie auf eine positive Carry-Dynamik eine Long-Position auf die Break-Even-Inflation um.

Verslag van de Raad van Bestuur
(vervolg)

Candriam Bonds Euro Government Investment Grade

1e kwartaal 2014

Marktoverzicht

In het afgelopen kwartaal boekten de staatsobligatiemarkten van de EMU sterke resultaten. Diverse gebeurtenissen in opkomende markten, de verruimingsgezinde houding van de ECB, de neerwaartse richting van de inflatiecijfers (HICP van 0,5% jaar op jaar) en tegenvallende economische cijfers uit de VS waren alle ondersteunend voor staatsobligaties van de EMU-kernlanden. De ECB herhaalde haar toekomstgerichte uitspraken, maar stelde de markten teleur door niet te beslissen over verdere beleidsmaatregelen in maart 2014 (extra liquiditeitsinjectie). De centrale bank lijkt bereid gedurende een langere periode dan gebruikelijk een lagere inflatie te accepteren. Gedreven door afnemend risico van negatieve nieuwsberichten, verbeterende ratings en ondersteunende kapitaalstromen was de performance van schuldpapier uit de perifere eurolanden zelfs nog sterker. In dit klimaat daalde de Duitse 10-jaarsrente naar 1,57% aan het einde van maart 2014, terwijl de spread op obligaties van niet-kernlanden sterk bleef verkrappen. Hierdoor kwam de Italiaanse 10-jaarsrente op 3,29%.

Belangrijkste elementen van de portefeuille & bespreking van de strategie

In de tweede helft van maart 2014 hebben wij een onderwogen durationpositie ingenomen. De shortpositionering van beleggers is nu minder uitgesproken, terwijl inflatie in de EMU en de economische cijfers uit de VS een stijging zouden moeten laten zien in de komende weken. Het monetaire beleid van de ECB zou een versteiling van de Duitse yieldcurve moeten ondersteunen. Wij verhoogden de overweging in Italië en bleven positief over Spanje. In Italië nam het politiek risico af, terwijl Spanje profiteert van verbeterende dynamiek op het vlak van economie, kapitaalstromen en ratings. Wij hebben winst genomen op onze overweging in België. Op dit moment geven wij de voorkeur aan Frankrijk ten opzichte van België, omdat de spread vrijwel vlak is, terwijl het politiek risico opnieuw een rol kan gaan spelen in België. Met betrekking tot de Europese kernlanden handhaven wij onze voorkeur voor Luxemburg en Finland, waarvan de fiscale en economische dynamiek gezond blijft. Ten slotte hebben wij een longpositie in de break-eveninflatie genomen vanwege de belangrijke daling in de inflatieverwachtingen van de markt en de positieve carry.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds Euro Government Investment Grade (suite)

2eme trimestre 2014

Vue d'ensemble des marchés

Au 2ème trimestre 2014, les marchés souverains de l'UEM ont affiché de solides performances. Les actifs souverains de l'UEM ont été soutenus par le risque événementiel géopolitique, le repli de l'inflation (IPC harmonisé à 0,5 % en glissement annuel) et les données économiques décevantes décidées par la BCE. La BCE a finalement agit en juin 2014 en annonçant un large dispositif de mesures : une réduction des taux directeurs, la suspension de la stérilisation du programme de rachats d'obligations, un LTRO ciblé et du travail préparatoire sur les achats ABS. La performance de la zone périphérique européenne, dopée par l'atténuation des risques liées à l'actualité, l'amélioration des dynamiques de notation et de flux propices, ainsi que par le soutien complémentaire de la BCE, s'est révélée encore plus solide. Dans ce contexte, les rendements allemands à 10 ans ont chuté à 1,25 % à la fin du mois de juin 2014, tandis que les spreads ne faisant pas partie du noyau dur continuaient de se resserrer fortement, entraînant ainsi les rendements italiens et espagnols à 10 ans à 2,85 % et 2,66 % respectivement.

Evolution du portefeuille et examen de la stratégie

Nous avons fermé notre sous-pondération au cours de la première quinzaine de mai 2014 en raison des anticipations relatives à une attitude monétaire plus flexible. Toutefois, le renforcement de la duration des investisseurs, la reprise économique et les perspectives de la Fed ne nous ont pas encouragés à initier une position longue. Nous avons continué à privilégier la surpondération des pays périphériques, essentiellement via l'Espagne et l'Italie. L'exposition a été accrue via des échéances à 5-10 ans. L'Espagne bénéficie de l'amélioration des dynamiques économiques, des flux et des notations pendant que le risque politique italien s'amenuise. Sur le front des pays principaux, nous avons pris des bénéfices sur notre surpondération de la France. Nous conservons un biais positif sur le Luxembourg et la Finlande, tandis que nous sous-pondérons l'Autriche. Du côté des courbes, nous avons clôturé notre biais pour les courbes en redressement en Allemagne. Dernièrement, après avoir de nouveau renforcé notre exposition au linker via l'Espagne, nous avons partiellement tiré profit de notre position longue face au point mort d'inflation en mai 2014. Les dynamiques du portage sont moins favorables, tandis que les dynamiques de l'inflation demeureront modestes au cours des prochains mois.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds Euro Government Investment Grade (continued)

2nd quarter 2014

Market Overview

In the 2nd quarter 2014, the EMU sovereign markets delivered strong performances. Geopolitical event risk, the downturn in inflation data (HICP at 0.5% YoY) and policy actions decided by the ECB all supported EMU sovereign assets. The ECB finally took action in June 2014 by announcing a wide set of measures: a cut in their policy rates, the discontinuation of SMP sterilisation, a targeted LTRO and preparatory work on ABS purchases. Peripheral performance – driven by receding headline risk, improving rating dynamics, supportive flow dynamics and the additional support from the ECB – was even stronger. In this environment, German 10-year yields had decreased to 1.25% by the end of June 2014, while non-core yield spreads continued to tighten strongly, bringing Italian and Spanish 10-year yields to, respectively, 2.85% and 2.66%.

Portfolio Highlights & Strategy Review

Driven by anticipations of a more supportive monetary policy stance, we closed our underweight duration bias during the first fortnight of May 2014. Increased investor duration positioning, the economic upturn and Fed prospects, however, kept us from taking a long stance. We continue to favour an overweight allocation on peripheral countries, principally via Spain and Italy. Exposure has been increased via 5-10Y maturities. Spain is benefiting from improving economic, flow & rating dynamics, while Italian political risk has receded. On the core countries, we took profit on our overweight on France. We further maintained a positive bias on Luxembourg and Finland, while underweighting Austria. Curve-wise, we closed our steepening bias on Germany. Lastly, after further increasing our linker exposure via Spain, we partially took profit on our long break-even inflation stance in May 2014. Carry dynamics are less supportive, while inflation dynamics will remain muted over the coming months.

Bericht des Verwaltungsrates
(Fortsetzung)

Candriam Bonds Euro Government Investment Grade (Fortsetzung)

2. Quartal 2014

Marktüberblick

Im 2. Quartal 2014 verzeichneten die Märkte für EWU-Staatsanleihen eine robuste Entwicklung. Die Risiken aus geopolitischen Ereignissen, die rückläufige Inflation in der Eurozone (der harmonisierte Verbraucherpreisindex (HVPI) liegt gegenüber dem entsprechenden Vorjahresstand bei 0,5%) sowie die von der EZB beschlossenen geldpolitischen Maßnahmen unterstützten die EWU-Staatsanleihen. Im Juni 2014 handelte die EZB dann und kündigte eine breite Palette von Maßnahmen an: eine Senkung der Leitzinsen, die Aussetzung der Sterilisierung des Staatsanleiheportfolios aus den Anleihekäufen im Rahmen des SMP-Programms, gezielte Refinanzierungsgeschäfte - Targeted Long Term Refinancing Operation (TLTRO) und schließlich vorbereitende Arbeiten für einen Plan zum Aufkauf von ABS. Die Performance der Staatsanleihen der Peripheriestaaten fiel, unterstützt von rückläufigen Inflationsrisiken, einer sich aufhellenden Rating-Dynamik, verbesserten Zahlungsflüssen und schließlich dank der zusätzlichen Unterstützung durch die EZB noch deutlich besser aus. In diesem Umfeld ging die 10-jährige Bundesanleihe gegen Ende Juni 2014 auf 1,25% zurück, während sich die Spreads der Nicht-Kernländer weiterhin deutlich verengten und die italienischen sowie die spanischen 10-jährigen Staatsanleihen auf jeweils 2,85% bzw. 2,66% brachten.

Highlights im Portfolio & Strategieüberprüfung

Wir schlossen in der ersten Hälfte des Monats Mai 2014 die Position mit der untergewichteten Duration, da wir einen deutlich günstigeren geldpolitischen Kurs erwarteten. Aufgrund der verstärkten Durationspositionierung der Anleger, des wirtschaftlichen Aufschwungs sowie der Aussicht auf weitere Schritte der Fed, verzichteten wir allerdings darauf, eine Long-Position einzugehen. Wir privilegieren unverändert eine Übergewichtung der Allokation in Peripherieländern in erster Linie durch Aufstockung von Spanien und Italien. Wir erhöhten das Engagement über die Anlage in Papiere mit Laufzeiten von 5-10 Jahren. Spanien profitiert von sich aufhellenden Wirtschaftsdaten, Zahlungsfluss- und Rating-Dynamik, während in Italien das politische Risiko nachlässt. Bei den Anleihen der Kernländer nahmen wir Gewinne bei unserer Übergewichtung in Frankreich mit. Wir hielten unverändert an unserer Übergewichtung von Luxemburg und Finnland fest, während wir gegenüber Österreich eine Untergewichtung fuhren. In Bezug auf die Renditekurve haben wir unsere auf die Versteilerung der deutschen Renditekurve ausgerichtete Strategie geschlossen. Schließlich nahmen wir nach einer weiteren Aufstockung unseres Linker-Engagements in Spanien bei unserer Übergewichtung des langfristigen Break-Even-Inflations-Ansatzes im Mai 2014 zum Teil unsere Gewinne mit. Die Carry-Dynamik hat an Unterstützungskraft verloren, während die Inflationsdynamik in den kommenden Monaten verhalten bleiben wird.

Verslag van de Raad van Bestuur
(vervolg)

Candriam Bonds Euro Government Investment Grade (vervolg)

2e kwartaal 2014

Marktoverzicht

In het 2e kwartaal van 2014 hebben de staatsobligatiemarkten van de EMU een sterke performance gerealiseerd. Het risico van geopolitieke gebeurtenissen, de neerwaartse richting van de inflatiecijfers (HICP van 0,5% jaar op jaar) en beleidsmaatregelen van de ECB ondersteunden staatsobligaties van EMU-landen. De ECB ondernam uiteindelijk stappen in juni 2014 met de aankondiging van een breed scala aan maatregelen: een verlaging van de rente, het beëindigen van de SMP-sterilisatie, een TLTRO en voorbereidend werk voor een ABS-aankoopprogramma. Gedreven door afnemend risico van negatieve nieuwsberichten, verbeterende ratings, ondersteunende kapitaalstromen en de extra steun van de ECB, was de performance van schuldpapier uit de perifere eurolanden zelfs nog sterker. In dit klimaat was de Duitse 10-jaarsrente tegen het einde van juni 2014 naar 1,25% gedaald, terwijl de spread op obligaties van niet-kernlanden sterk bleef verkrappen. Hierdoor kwam de Italiaanse en de Spaanse 10-jaarsrente op respectievelijk 2,85% en 2,66%.

Belangrijkste elementen van de portefeuille & bespreking van de strategie

Vooruitlopend op een meer ondersteunend monetair beleid sloten wij onze onderwogen durationpositie in de eerste helft van mei 2014. De toegenomen durationpositionering van beleggers, de aantrekkende economie en de vooruitzichten van de Fed weerhielden ons echter van het innemen van een longpositie. Wij handhaven een overwogen allocatie naar perifere eurolanden, voornamelijk via Spanje en Italië. De blootstelling is vergroot door middel van papier met een looptijd van 5-10 jaar. Spanje profiteert van verbeterende dynamiek op het vlak van economie, kapitaalstromen en ratings, terwijl het politiek risico voor Italië is afgenomen. In de kernlanden namen wij winst op onze overweging in Frankrijk. Daarnaast bleven wij een voorkeur houden voor Luxemburg en Finland, terwijl Oostenrijk werd onderwogen. Wat betreft de yieldcurve, wij sloten de positie in Duitsland die inspeelt op een versteiling van de curve. Ten slotte hebben wij in mei 2014, nadat wij de blootstelling aan inflatiegerelateerde obligaties hebben vergroot via Spanje, deels winst genomen op onze longpositie in de break-eveninflatie. De carrydynamiek is minder ondersteunend, terwijl de inflatiedynamiek gematigd zal blijven in de komende maanden.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds Euro Government Investment Grade (suite)

3ème trimestre 2014

Vue d'ensemble des marchés

Le trimestre a été essentiellement marqué par les commentaires conciliants de M. Mario Draghi à Jackson Hole et l'annonce de la BCE d'un QE privé en septembre 2014, propos qui soulignent (i) le passage d'une gestion active de la BCE des bilans par le biais de l'activation du programme de rachats de titres adossés à des actifs (ABSPP) et du programme d'achats d'obligations sécurisées (CBPP) (avec un objectif d'environ EUR 1000Mia) ; (ii) à un assouplissement plus effectif du crédit par le biais de l'achat de titrisations garanties de faible qualité. Sur le front des LTRO (« Long Term Refinancing Operation Targeted »/Opération de refinancement à long terme ciblé), bien que la première levée (EUR 82,6Mia face à des attentes de EUR 125-200Mia) ait déçu le marché, nous nous attendons toutefois à une levée supérieure en décembre 2014. Bien que l'annonce de la BCE ait fourni un solide soutien aux rendements de taux et périphériques, le mois de septembre 2014 a également connu un regain de volatilité suite à l'actualité géopolitique (spéculations à l'égard du référendum en Ecosse et en Espagne) et des données économiques décevantes au sein de la zone euro. Dans ce contexte, les rendements allemands ont terminé le trimestre bien ancrés à des niveaux très bas (10 ans à 0,97 %), proches de leurs étiages à la fin du mois d'août 2014. Les rendements espagnols et italiens se sont de nouveau très bien comportés sur le trimestre, terminant la période à 2,14 % et 2,33 % respectivement.

Evolution du portefeuille et examen de la stratégie

Nous avons conservé une position neutre au cours de la majeure partie du trimestre (nous avons adopté un positionnement court tactique après la réunion de la BCE en septembre 2014 que nous abandonné à la fin du même mois). Le renforcement de la duration des investisseurs et les perspectives de la Fed ne nous encouragent toujours pas à initier une position longue. Nous continuons de privilégier l'Espagne parmi les pays périphériques. Au sein des principaux pays, nous avons ajusté notre surpondération de la Finlande à la faveur des Pays-Bas, car, la Finlande, en raison de son exposition commerciale à la Russie, est économiquement plus sensible aux tensions géopolitiques accrues en Ukraine. Nous avons conservé un biais positif à l'égard des émetteurs gouvernementaux garantis.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds Euro Government Investment Grade (continued)

3rd quarter 2014

Market Overview

The quarter was mostly impacted by Mario Draghi dovish comments at Jackson Hole and September 2014's ECB meeting announcement of "Private QE" which marks (i) the shift from passive to an active balance sheet management by the ECB through the activation of Asset-Backed & Covered security purchase program (with a target of net increase of ~EUR 1000bn); and (ii) a move towards a more effective "credit easing" through the purchase of guaranteed lower quality securitisations. On the TLTRO front, the first take-up (EUR 82.6bn against expectations between EUR 125-200bn) disappointed the market, however we expect a higher take-up in December 2014. Although the ECB announcement provided a strong support to rates and peripheral yields, September 2014 was also marked by increased volatility, driven by geopolitical news (referendum in Scotland and Spain) and disappointing economic data in the euro area. In that context, German yields closed the quarter well anchored at very low levels (10Y at 0.97%) close their bottom reached at the end of August 2014. Spanish and Italian yields performed again strongly over the quarter and closed at 2.14% and 2.33% respectively.

Portfolio Highlights & Strategy Review

We kept a neutral position on duration bias during most of the quarter (we took a tactical short bias following the September 2014's ECB meeting that we cut at the end of September 2014). The increased investor's duration positioning and Fed prospects however still refrain us from taking a long stance. We continue to prefer Spain among peripheral countries. On core countries, we adjusted our overweight exposure from Finland towards Netherlands, as Finland is economically more sensitive towards increased geopolitical tensions in Ukraine, due to their Russian trade exposure. We maintained a positive bias towards government guaranteed issuers.

Bericht des Verwaltungsrates
(Fortsetzung)

Candriam Bonds Euro Government Investment Grade (Fortsetzung)

3. Quartal 2014

Marktüberblick

Das Berichtsquartal stand vor allem unter dem Einfluss der akkommodierenden Kommentare von Mario Draghi in Jackson Hole sowie der auf der EZB-Sitzung vom September 2014 erfolgten Ankündigung eines „Private E" (Aufkauf von Covered Bonds), mit (i) dem Übergang der EZB von einem passiven auf ein aktives Bilanzstrukturmanagement im Zuge der Aktivierung eines Ankaufsprogramms von ABS & Covered Bonds (mit dem Ziel einer Nettoerhöhung von EUR ~1.000 Mrd.); und (ii) einem Schritt in Richtung eines effizienteren „Credit Easing" durch den Ankauf von garantierten Verbriefungen geringerer Qualität. Bei den gezielten Refinanzierungsgeschäften Targeted Long Term Refinancing Operation (TLTRO) enttäuschte die erste Aufnahme in Höhe von EUR 82,6 Mrd. zwar gegenüber den erwarteten EUR 125-200 Mrd.), doch erwarten wir für Dezember 2014 eine höhere Aufnahme. Die Ankündigung der EZB bot den Renditen der Staats- und Unternehmensanleihen Unterstützung. Der Monat September war ebenfalls durch zunehmende Volatilität geprägt, die durch geopolitische Nachrichten (Referenden in Schottland und Spanien) sowie enttäuschende Wirtschaftsdaten aus der Eurozone ausgelöst wurden. In diesem Umfeld schlossen die Bundesanleihen das Quartal fest auf äußerst niedrigem Niveau verankert (10-jährige Bundesanleihe bei 0,97%), d.h. nahe dem Ende August 2014 ausgewiesenen Tiefststand. Die spanischen und italienischen Staatsanleihen konnten erneut mit erfreulich starken Ergebnissen aufwarten und schlossen bei 2,14% bzw. 2,33%.

Highlights im Portfolio & Strategieüberprüfung

Wir hielten während des größten Teils des Quartals an einer neutralen Durationsposition fest (wir verfolgten nach der September-Sitzung der EZB einen taktischen Short-Duration-Ansatz, von dem wir uns dann Ende September 2014 trennten). Die verstärkte Durationspositionierung der Anleger und die Aussicht auf weitere Schritte der Fed sorgen dafür, dass wir immer noch davon Abstand nehmen, eine Long-Position einzugehen. Unter den Peripherieländern bevorzugen wir nach wie vor Spanien. Bei den Kernländern passten wir unsere Übergewichtung von Finnland an und schichteten auf die Niederlande um, da die Wirtschaft Finnland aufgrund der Handelsengagements des Landes gegenüber Russland spürbar anfälliger für zunehmende geopolitische Spannungen in der Ukraine ist. Wir hielten unverändert an unserer Übergewichtung von Emittenten mit Staatsgarantie fest.

Verslag van de Raad van Bestuur
(vervolg)

Candriam Bonds Euro Government Investment Grade (vervolg)

3e kwartaal 2014

Marktoverzicht

De belangrijkste invloeden op het kwartaal kwamen van de verruimingsgezinde opmerkingen van Mario Draghi tijdens de conferentie in Jackson Hole en de aankondiging van "private kwantitatieve verruiming" in de ECB-vergadering van september 2014. Dit markeert (i) de overgang van een passief naar een actief balansbeheer door de ECB via het activeren van een aankoopprogramma voor asset-backed securities en covered bonds (met als doel een netto-balansvergroting van circa 1000 miljard EUR); en (ii) een stap in de richting van effectievere "kredietverruiming" via de aankoop van gegarandeerde securitisaties van lagere kwaliteit. Op het gebied van de TLTRO (Targeted Long-Term Refinancing Operation) werd de markt teleurgesteld door de inschrijving op de eerste ronde (82,6 miljard EUR tegenover 125-200 miljard EUR verwacht). Wij verwachten echter een grotere belangstelling in december 2014. Hoewel de aankondiging van de ECB veel steun bood aan de rente en de perifere lange rente, werd september 2014 ook gekenmerkt door toegenomen volatiliteit, gedreven door geopolitiek nieuws (referenda in Schotland en Spanje) en tegenvallende economische cijfers in de eurozone. In deze context eindigde de Duitse lange rente het kwartaal stevig verankerd op een zeer laag niveau (10-jaarsrente op 0,97%), nabij het laagste punt van eind augustus 2014. De Spaanse en Italiaanse lange rente deed het opnieuw goed over het kwartaal en eindigde op respectievelijk 2,14% en 2,33%.

Belangrijkste elementen van de portefeuille & bespreking van de strategie

Wij handhaafden een neutrale durationpositie gedurende het grootste deel van het kwartaal (na de ECB-vergadering van september 2014 namen wij een tactische shortpositie, die aan het einde van september 2014 ongedaan werd gemaakt). De toegenomen durationpositionering van beleggers en de vooruitzichten van de Fed weerhouden ons echter nog steeds van het innemen van een longpositie. Wij geven nog steeds de voorkeur aan Spanje ten opzichte van de andere perifere landen. In de kernlanden pasten we onze overweging in Finland iets aan ten gunste van Nederland, omdat Finland vanwege de handel met Rusland economisch gevoeliger is voor de toegenomen geopolitieke spanningen in Oekraïne. Wij handhaafden onze voorkeur voor door de overheid gewaarborgde emittenten.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds Euro Government Investment Grade (suite)

4ème trimestre 2014

Vue d'ensemble des marchés

Grâce aux prévisions inflationnistes à la baisse et aux anticipations accrues à l'égard d'un QE pour la dette souveraine, les marchés souverains de l'UEM ont connu une belle embellie au cours du 4ème trimestre 2014. La sévère correction des cours de l'or noir devrait maintenir les données de l'inflation, justes à l'équilibre (rapides estimations de décembre 2014 : -0,2 %) en-deçà de zéro au cours des premiers mois de 2015. En outre, les données économiques continuent d'être moroses au sein de la zone euro (croissance en glissement trimestriel à 0,2 %). Sur le front de la BCE, le résultat semble pacifique, indiquant ainsi que le bilan devrait se profiler vers des dimensions qu'il avait au début de 2012 (correspondant à une expansion de EUR 1 milliard). Etant donné que les options de politique actuelle ne seront pas suffisantes pour atteindre cet objectif, la voie sera ouverte pour de nouvelles options d'achats (obligations d'entreprises, supranationales, d'agences, souveraines) si les perspectives inflationnistes à moyen terme empirent encore. Dans ce contexte, les rendements européens ont atteint des niveaux planchers records. En effet, les rendements allemands ont clos le mois à 0,54 % pour l'échéance à 10 ans, tandis que les spreads des rendements ne faisant pas partie du noyau dur se resserraient, entraînant ainsi les rendements espagnols et italiens à 10 ans à 1,61 % et 1,89 % respectivement à la fin du trimestre. Les rendements grecs ont fait figure d'exception, avec les rendements à 10 ans augmentant encore à 9,75 % lorsque le Parlement grec n'a pas réussi à choisir un nouveau président pour les élections à venir. La performance relative a été soutenue par notre allocation non portée sur le noyau dur et une opération tactique de spread en France.

Evolution du portefeuille et examen de la stratégie

Du fait des dynamiques monétaires et inflationnistes, nous avons conservé une position longue sur les pays ne faisant pas partie du noyau dur au 4ème trimestre 2014, avec une prédilection pour l'Espagne. Le renforcement de la duration des investisseurs et les perspectives de la Fed ne nous ont pas encouragés à initier une position longue globale. En termes d'exposition géographique, nous avons tactiquement ouvert une position longue sur la France sur fond d'élargissement important constaté en octobre 2014, tandis que nous diversifions notre exposition à la Lituanie. Enfin, nous avons conservé un biais positif à l'égard des émetteurs gouvernementaux garantis.

Perspectives du fonds

Nous demeurons positifs à l'égard des marchés souverains de l'UEM, avec une préférence pour les marchés n'appartenant pas au noyau dur. La probabilité d'un QE souverain devrait s'imposer encore davantage au vu de la faiblesse de la croissance, combinée aux dynamiques inflationnistes modestes (actualité négative, inflation sous-jacente faible) et au fait que la BCE semble de plus en plus dans l'incapacité à remplir son mandat concernant la stabilité des prix. A moyen terme, le risque à la hausse des taux allemands provient essentiellement des évolutions aux Etats-Unis (politique de la Fed), alors que le risque politique grec sera également un facteur clé pour les marchés souverains européens.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds Euro Government Investment Grade (continued)

4th quarter 2014

Market Overview

The EMU sovereign markets, driven by falling inflation expectations and increased anticipations of a sovereign QE, had a strong run in the 4th quarter 2014. The sharp downturn in the oil price should keep spot inflation data (December 2014 flash estimate at -0.2%) below zero over the first months of 2015. Moreover, economic data continue to be bleak in the Eurozone (QoQ growth at 0.2%). On the ECB front, the outturn remains dovish, indicating that the balance sheet should move towards the dimensions it had at the beginning of 2012 (corresponding to an expansion of EUR 1 trillion). As current policy options will not be enough to reach this target, this will open the door to new purchase options (corporate bonds, supranationals, agencies, sovereigns) if the medium-term inflation outlook worsens further. In this context, European rates reached historical lows, as German yields closed the month at 0.54% on the 10Y, while non-core yield spreads tightened, bringing 10Y Spanish and Italian yields, respectively, to 1.61% and 1.89% at quarter-end. Greek yields were the main exception, with 10-year yields increasing further to 9.75%, as the Greek parliament failed to elect a new president bringing general elections forward. Relative performance was supported by our non-core allocation and a tactical spread trade on France.

Portfolio Highlights & Strategy Review

Driven by monetary and inflation dynamics, we kept a long bias on non-core countries in the 4th quarter 2014, with a preference for Spain. The increased investor duration positioning and Fed prospects, however, kept us from taking an overall long duration stance. In terms of country exposure, we tactically initiated a long bias on France on the back of the important widening seen in October 2014, while diversifying our exposure to Lithuania. We finally maintained a positive bias towards government-guaranteed issuers.

Fund Outlook

We remain positive on EMU sovereign markets, with a preference for the non-core markets. A weak growth environment, combined with poor inflation dynamics (negative headlines, weak core inflation) and a ECB looking more and more like failing to fulfil its mandate on price stability, should further increase the probability of sovereign QE. Medium-term, the upward risk for German rates will come mainly from US developments (Fed policy) while the Greek political risk will also be a key driver for European sovereign markets.

Bericht des Verwaltungsrates
(Fortsetzung)

Candriam Bonds Euro Government Investment Grade (Fortsetzung)

4. Quartal 2014

Marktüberblick

Die Märkte für EWU-Staatsanleihen verzeichneten im 4. Quartal 2014 dank der nachlassenden Inflationserwartungen und der zunehmenden Vorwegnahme eines Ankaufprogramms von Staatsanleihen (QE) eine robuste Aufwärtsentwicklung. Der scharfe Rückgang der Ölpreise dürfte die Inflationsraten in den ersten Monaten des Jahres 2015 unterhalb der 0%-Schwelle halten (die Schnellschätzung von Dezember 2014 lag bei -0,2%). Darüber hinaus fallen die Wirtschaftsdaten der Eurozone unverändert schwach aus (Wachstum gegenüber dem Vorquartal: 0,2%). Bei der EZB sind die Volumen nach wie vor akkommodierend und deuten darauf hin, dass sich die Bilanz in Richtung der Dimensionen entwickelt, die sie Anfang 2012 erreicht hatten (sie entsprechen einer Expansion auf EUR 1 Billion). Da die derzeitigen geldpolitischen Optionen nicht ausreichen werden, um dieses Ziel zu erreichen, eröffnen sich neue Einkaufsmöglichkeiten (Unternehmensanleihen, Supranationale Anleihen, Agenturen, Staatsanleihen), falls sich die mittelfristigen Inflationsperspektiven noch weiter verschlechtern sollten. In diesem Umfeld erreichten die europäischen Staatsanleihen historisch niedrige Niveaus, die 10-jährige Bundesanleihe schloss den Monat bei 0,54%, während sich die Rendite-Spreads der Nicht-Kernländer verengte und die spanischen und italienischen 10-jährigen Staatsanleihen zum Quartalsende auf den Stand von 1,61% bzw. 1,89% zurück gingen. Die griechischen Renditen bildeten die größte Ausnahme, da die Renditen der 10-jährigen Staatsanleihen weiter auf 9,75% anzogen, als das griechische Parlament dabei scheiterte, einen neuen Präsidenten zu wählen, was die Organisation vorgezogener allgemeiner Parlamentswahlen erforderlich macht. Die relative Performance erhielt Unterstützung durch unsere Allokation in den Anleihen von Nicht-Kernländern sowie einem taktischen Spread Trade in Bezug auf Frankreich.

Highlights im Portfolio & Strategieüberprüfung

Unsere Anlagepolitik erhielt Dynamik durch die geldpolitischen Maßnahmen und die Inflation, so dass wir im 4. Quartal 2014 unter Bevorzugung von Spanien an unserem Long-Bias in Bezug auf Nicht-Kernländer festhielten. Aufgrund der verstärkten Durationspositionierung der Anleger und der Aussicht auf weitere Schritte der Fed verzichteten wir nach wie vor darauf, eine Long-Position einzugehen. In Bezug auf unser Länderengagement richteten wir das Portfolio vor dem Hintergrund der im Oktober 2014 beobachteten Spreaderweiterung taktisch auf einen Long-Bias auf Frankreich aus und diversifizierten gleichzeitig unser Engagement gegenüber Litauen. Schließlich hielten wir unverändert an unserer Übergewichtung von Emittenten mit Staatsgarantie fest.

Ausblick für den Fonds

Die Märkte von EWU-Staatsanleihen schätzen wir weiterhin positiv ein und bevorzugen dabei Nicht-Kernmärkte. Ein von schwachem Wachstum geprägtes Umfeld, kombiniert mit schwacher Inflationsdynamik (negative Gesamtinflation (Headline), schwache Kerninflation) und eine EZB, die zunehmend dabei zu scheitern scheint, ihren Auftrag der Sicherung der Preisstabilität zu erfüllen, sind Faktoren, die die Möglichkeit eines QE-Programms für Staatsanleihen weiter erhöhen. Auf mittlere Sicht wird das Risiko eines Anstiegs der Zinsen der deutschen Anleihen vor allem von den Entwicklungen in den Vereinigten Staaten abhängen (Geldpolitik der Fed), während das politische Risiko Griechenlands ein entscheidender Faktor für die Entwicklung der Märkte der europäischen Staatsanleihen sein wird.

Verslag van de Raad van Bestuur
(vervolg)

Candriam Bonds Euro Government Investment Grade (vervolg)

4e kwartaal 2014

Marktoverzicht

Door dalende inflatieverwachtingen en toegenomen verwachtingen over kwantitatieve verruiming via staatsobligaties deden de staatsobligatiemarkten van de EMU het goed in het 4e kwartaal van 2014. De sterke daling van de olieprijs zou de huidige inflatiecijfers (de eerste voorlopige schatting voor december 2014 komt op -0,2%) onder nul moeten houden in de eerste maanden van 2015. Bovendien blijven de economische cijfers in de eurozone somber (groei van 0,2% kwartaal op kwartaal). De ECB blijft verruimingsgezind, waardoor de balans zou moeten bewegen in de richting van de omvang van begin 2012 (wat neerkomt op een vergroting van 1 biljoen EUR). Aangezien de huidige beleidsopties niet voldoende zijn om dit doel te bereiken, opent dit de deur voor nieuwe aankoopmogelijkheden (bedrijfsobligaties, supranationale instellingen, overheidsinstellingen, overheden) als de inflatievooruitzichten voor de middellange termijn verder verslechteren. In deze context bereikte de Europese lange rente een historisch laag niveau en de Duitse 10-jaarsrente eindigde de maand op 0,54%. De spread voor obligaties van niet-kernlanden verkrapte, waardoor de Spaanse en Italiaanse 10-jaarsrente het kwartaal op respectievelijk 1,61% en 1,89% eindigde. De Griekse lange rente vormde de belangrijkste uitzondering. De 10-jaarsrente steeg verder naar 9,75% doordat het Griekse parlement niet erin slaagde een nieuwe president te kiezen waardoor algemene verkiezingen moesten worden vervroegd. De relatieve performance werd ondersteund door onze allocatie naar de niet-kernlanden en een tactische spreadpositie in Frankrijk.

Belangrijkste elementen van de portefeuille & bespreking van de strategie

Gedreven door de ontwikkelingen op monetair en inflatiegebied handhaafden wij een longpositie in niet-kernlanden in het 4e kwartaal van 2014, met een voorkeur voor Spanje. De toegenomen durationpositionering van beleggers en de vooruitzichten van de Fed weerhielden ons echter van het innemen van een algehele longpositie. Wat betreft de landenblootstelling hebben wij in tactisch opzicht een longpositie ingenomen in Frankrijk na het aanzienlijk oplopen van de spread in oktober 2014, terwijl we onze blootstelling hebben verbreed naar Litouwen. Tot slot handhaafden wij onze voorkeur voor door de overheid gewaarborgde emittenten.

Vooruitzichten voor het fonds

Wij blijven positief over de EMU-staatsobligatiemarkten, met een voorkeur voor de niet-kernmarkten. Een broos groeiklimaat, gecombineerd met een zwakke inflatiedynamiek (negatieve feitelijke inflatie, zwakke kerninflatie) en een ECB die meer en meer lijkt te falen in het vervullen van het mandaat inzake prijsstabiliteit, zou de waarschijnlijkheid van kwantitatieve verruiming door middel van staatsobligaties verder moeten vergroten. Op de middellange termijn komt het opwaartse risico voor de Duitse rente voornamelijk van ontwikkelingen in de VS (beleid van de Fed), terwijl het Griekse politiek risico ook een belangrijke factor zal zijn voor de Europese staatsobligatiemarkten.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds Euro High Yield

1er trimestre 2014

Contexte de Marché

Aux Etats-Unis, les données économiques confirment une croissance importante, même si le secteur immobilier est un peu en retrait. En Europe, devant les craintes de déflation potentielle, la BCE se garde des options pour soutenir l'activité. Sur le trimestre, le marché du High Yield continue de bénéficier des flux entrants sur la classe d'actif qui permettent de soutenir un marché primaire particulièrement actif. Le marché est également tiré par les nombreuses opérations de rachat par anticipation ainsi que les récentes annonces de fusions et acquisitions.
Depuis le début de l'année 2014, le fonds affiche une performance positive de +2,68 % contre 2,53 % pour son indice de référence.

Activité du Portefeuille et Stratégie

Sur le marché primaire, nous restons sélectifs et nous n'avons participé qu'à certaines émissions. Nous restons sous pondérés des noms BB+ qui présentent une plus forte corrélation aux taux. Nous privilégions les dettes subordonnées et hybrides pour profiter indirectement de la hausse des marchés actions.

Perspectives du Fonds

Candriam Bonds Euro High Yield est particulièrement bien positionné pour :
- Tirer profit du portage du crédit High Yield ;
- Capturer la hausse des marchés actions ;
- Eviter une forte corrélation aux taux d'intérêt ;
- Tirer profit de la dispersion dans le marché secondaire.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds Euro High Yield

1st quarter 2014

Market Environment

In the United States, the economic data confirmed substantial growth, even though the real-estate sector was lagging behind somewhat. In Europe, faced with the fears of potential deflation, the ECB kept some options open to support activity. Over the quarter, the High Yield market continued to benefit from the inflows to the asset class, which made it possible to support a particularly active primary market. The market was also driven by the many early repayment operations and by the recent mergers and acquisitions announcements.

Since the beginning of 2014, the fund posted a positive performance of +2.68% as against +2.53% for its benchmark index.

Portfolio Activity and Strategy

On the primary market, we remained selective and participated only in certain issues. We remained underweight in BB+ names which had a stronger correlation with interest rates. We gave preference to subordinated and hybrid debt so as to benefit indirectly from rising equity markets.

Fund outlook

Candriam Bonds Euro High Yield is particularly well positioned to:

- Take advantage of the carry on High Yield credit;
- Capture the rise in equity prices;
- Avoid a strong correlation with interest rates;
- Take advantage of dispersion in the secondary market.

Bericht des Verwaltungsrates
(Fortsetzung)

Candriam Bonds Euro High Yield

1. Quartal 2014

Marktumfeld

In den USA bestätigten die Daten ein kräftiges Wirtschaftswachstum, auch wenn der Immobiliensektor leicht zurückblieb, während sich die EZB in Europa angesichts der Ängste vor einem Deflationsszenario Optionen zur Ankurbelung der Wirtschaft offenhielt. Der High-Yield-Markt profitierte im Quartalsverlauf weiter von Kapitalzuflüssen in die Anlageklasse, die den besonders regen Primärmarkt unterstützten. Gleichzeitig befeuerten zahlreiche vorzeitige Rückkäufe sowie Fusions- und Übernahmeankündigungen den Markt.

Die Fondsperformance seit Jahresbeginn betrug +2,68%, während der Referenzindex 2,53% erzielte.

Portfolioaktivität & Strategie

Aufgrund unserer unverändert selektiven Auswahl am Primärmarkt kauften wir nur bei bestimmten Emissionen Papiere. Bei BB+-Emittenten, die stärker mit den Zinsen korrelieren, blieben wir untergewichtet. Nachrangige und hybride Papiere, über die wir indirekt vom Aufschwung am Aktienmarkt profitieren, zogen wir vor.

Aussichten des Fonds

Der Candriam Bonds Euro High Yield ist besonders gut aufgestellt, um:
- vom Carry der High-Yield-Credits zu profitieren;
- am Anstieg der Aktienmärkte zu partizipieren;
- eine zu starke Korrelation mit Zinsen zu verhindern;
- die Dispersion am Sekundärmarkt zu nutzen.

Verslag van de Raad van Bestuur
(vervolg)

Candriam Bonds Euro High Yield

1e kwartaal 2014

Marktcontext

In de Verenigde Staten bevestigen de economische gegevens een sterke groei, ook al verliest de vastgoedsector wat terrein. In Europa houdt de ECB in het licht van de deflatievrees haar opties open om de activiteit te ondersteunen. Over het kwartaal blijft de hoogrentende markt profiteren van de instromen naar de vermogenscategorie, die meehelpen een bijzonder actieve primaire markt te ondersteunen. De markt wordt ook vooruitgeholpen door de vele vervroegde terugkooptransacties en de recente aankondigingen van fusies en overnames.
Sinds het begin van 2014 noteert het fonds een positief rendement van 2,68% tegen 2,53% voor zijn referentie-index.

Activiteit van de portefeuille en strategie

Op de primaire markt blijven we selectief en tekenden we in op slechts enkele emissies. We blijven onderwogen in namen met rating BB+ en een sterkere correlatie met de rentevoeten. Wij geven de voorkeur aan achtergestelde en hybride schulden om onrechtstreeks te profiteren van de stijging van de aandelenmarkten.

Vooruitzichten voor het fonds

Candriam Bonds Euro High Yield is bijzonder goed gepositioneerd om:
- te profiteren van de carry van hoogrentend krediet;
- de stijgingen van de aandelenmarkten te benutten;
- een sterke correlatie met de rentevoeten te vermijden;
- de versnippering op de secundaire markt te benutten.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds Euro High Yield (suite)

2eme trimestre 2014

Contexte de Marché

Dans la lignée du trimestre précédent, le marché du High Yield Européen continue d'être soutenu par des flux entrants sur la classe d'actif, de nombreuses opérations de rachat par anticipation ainsi que les récentes annonces de fusions et acquisitions.
Aux Etats-Unis, les données économiques confirment une croissance soutenue alors que les craintes de déflation persistent en Europe.

Depuis le début de l'année, le fonds affiche une performance de +5,53 % contre +4,92 % pour son indice de référence, soit une surperformance de +0,61 %.

Activité du Portefeuille et Stratégie

En terme d'activité, nous restons particulièrement sélectifs et actifs aussi bien sur le marché primaire que sur le marché secondaire.

Perspectives du Fonds

Les taux allemands jusqu'au 3 ans sont inférieurs aux taux Japonais, ils offrent une rémunération légèrement positive inférieure à 0,05 %. Dans un environnement où les spreads de crédit se sont normalisés et où les taux sont au plus bas, le fonds est particulièrement bien positionné pour :
1. Tirer profit du portage du crédit High Yield ;
2. Eviter une forte corrélation aux taux d'intérêt ;
3. Tirer profit de la dispersion dans le marché secondaire à travers sa gestion active basée sur de fortes convictions.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds Euro High Yield (continued)

2nd quarter 2014

Market Environment

In the same vein as the previous quarter, the European High Yield market continued to be supported by inflows to the asset class, many early repayment operations and by the recent mergers and acquisitions announcements.
In the United States, the economic data confirmed steady growth, while the fears of deflation persisted in Europe.

Since the beginning of the year, the fund posted a performance of +5.53% as against +4.92% for its benchmark index, viz. an outperformance of +0.61%.

Portfolio Activity and Strategy

In terms of activity, we remained particularly selective and active, on both the primary and the secondary markets.

Fund outlook

German interest rates of up to 3 years are lower than Japanese rates and they offer a slightly positive remuneration of less than 0.05%. In an environment in which credit spreads have returned to normal and interest rates are at a low, the fund is particularly well positioned to:

1. Take advantage of the carry on High Yield credit;
2. Avoid a strong correlation with interest rates;
3. Take advantage of dispersion in the secondary market through its active, conviction-based management.

Bericht des Verwaltungsrates
(Fortsetzung)

Candriam Bonds Euro High Yield (Fortsetzung)

2. Quartal 2014

Marktumfeld

Ähnlich wie im Vorquartal unterstützten Zuflüsse in die Anlageklasse, zahlreiche vorzeitige Rückzahlungen sowie Fusions- und Übernahmeankündigungen den europäischen High-Yield-Markt.

In den USA bestätigten die Wirtschaftsdaten das kräftige Wachstum, während in Europa nach wie vor die Möglichkeit einer Deflation Sorgen bereitete.
Die Fondsperformance seit Jahresbeginn lag bei +5,53% und damit 0,61 Prozentpunkte über dem Referenzindex (+4,92%).

Portfolioaktivität & Strategie

Sowohl am Primär- als auch am Sekundärmarkt agierten wir weiterhin sehr aktiv, aber selektiv.

Aussichten des Fonds

Die Renditen dreijähriger deutscher Bundesanleihen bewegen sich unterhalb der japanischen Sätze und bieten einen leicht positiven Ertrag (< 0,05%). In einem Niedrigstzinsumfeld mit normalisierten Credit-Spreads ist der Fonds optimal aufgestellt, um:

1. vom Carry der High-Yield-Credits zu profitieren;
2. eine zu starke Korrelation mit Zinsen zu verhindern;
3. über ein aktives, auf starken Überzeugungen basierendes Management von der Dispersion am Sekundärmarkt zu profitieren.

Verslag van de Raad van Bestuur
(vervolg)

Candriam Bonds Euro High Yield (vervolg)

2e kwartaal 2014

Marktcontext

Aansluitend op het vorige kwartaal blijft de Europese hoogrentende markt gesteund door instromen naar de vermogenscategorie, een groot aantal vervroegde terugkopen evenals de recente aankondigingen van fusies en overnames.
In de Verenigde Staten bevestigen de economische gegevens een geschraagde groei, terwijl de deflatievrees in Europa aanhoudt.

Sinds het begin van het jaar noteert het fonds een rendement van +5,53% tegen +4,92% voor zijn referentie-index, wat een meerprestatie maakt van +0,61%.

Activiteit van de portefeuille en strategie

In termen van activiteit blijven we bijzonder selectief en actief, zowel op de primaire als op de secundaire markt.

Vooruitzichten voor het fonds

De Duitse rentevoeten tot en met 3 jaar zitten onder de Japanse en bieden een licht positief rendement van minder dan 0,05%. In een omgeving waarin de kredietspreads genormaliseerd zijn en de rentevoeten op hun dieptepunt staan, is het fonds bijzonder goed gepositioneerd om:
1. te profiteren van de carry van hoogrentend krediet;
2. een sterke correlatie met de rentevoeten te vermijden;
3. de versnippering op de secundaire markt te benutten via actief beheer op basis van sterke overtuigingen.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds Euro High Yield (suite)

3ème trimestre 2014

Contexte de Marché

Le marché du crédit est en phase de décompression des spreads de crédit. Le retour de la dispersion est source de risques mais également source d'opportunités. Les banques centrales continuent de piloter les marchés par des politiques accommodantes mais la croissance économique mondiale ralentit et est en panne en Europe. Le contexte de taux bas favorise les refinancements par anticipation, les introductions en bourse et les fusions-acquisitions. Faute de croissance organique suffisante, les entreprises cherchent à atteindre leurs objectifs par de la croissance externe. Enfin, la désintermédiation actuelle permet aux marchés du crédit d'accroître leur diversification mais elle s'est accompagnée d'une dégradation de la qualité de crédit (via une hausse importante du levier d'endettement de nombreux émetteurs). Le besoin d'une sélectivité s'impose.

Activité du Portefeuille et Stratégie

Au cours du trimestre, nous avons favorisé les entreprises dont l'activité se situe dans les zones de croissance. Nous avons favorisé également les entreprises de niche et les secteurs peu cycliques.

Perspectives du Fonds

Dans un environnement où les taux sont au plus bas, où les spreads de crédit se sont normalisés et où nous constatons un retour de la dispersion sur le plan micro-économique, nous avons adapté le portefeuille à cette nouvelle donne.
Dans ce contexte, la gestion active à convictions du fonds est particulièrement adaptée.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds Euro High Yield (continued)

3rd quarter 2014

Market Environment

The credit market was in a phase of credit spread easing. The return of dispersion was a source of risks but also a source of opportunities. The central banks continued to steer the markets with accommodative policies but global economic growth was slowing down and was at a standstill in Europe. The low-interest-rate environment favoured early refinancing operations, stock market listings and mergers-acquisitions. For want of sufficient organic growth, companies were seeking to achieve their objectives through external growth. Finally, the current disintermediation enabled the credit markets to increase their diversification, but the process was accompanied by a deterioration in credit quality (via a substantial increase in the gearing ratio of many issuers). It was essential to be selective.

Portfolio Activity and Strategy

During the quarter, we favoured companies whose operations are located in growth areas. We also favoured companies which operate in niches and non-cyclical sectors.

Fund outlook

In an environment in which interest rates are at a low, credit spreads have returned to normal and in which we observe a return of dispersion at the micro-economic level, we have adapted the portfolio to this new situation:
In this environment, the fund's active, convictions-based management is particularly adapted.

Bericht des Verwaltungsrates
(Fortsetzung)

Candriam Bonds Euro High Yield (Fortsetzung)

3. Quartal 2014

Marktumfeld

Am Credit-Markt weiteten sich die Credit-Spreads aus. Die Rückkehr der Dispersion schaffte Risiken, eröffnete jedoch gleichzeitig auch Chancen. Über ihre expansive Politik steuerten die Notenbanken weiterhin den Markt, während das weltweite Wirtschaftswachstum nachließ bzw. in Europa auf der Stelle trat. Das Niedrigzinsumfeld förderte vorzeitige Refinanzierungen, Börsengänge sowie Fusionen und Übernahmen. Mangels ausreichenden organischen Wachstums versuchten die Unternehmen, ihre Ziele über externes Wachstum zu erreichen. Die Disintermediation (zunehmende Kreditvergabe über die Kapitalmärkte) sorgte für eine stärkere Diversifizierung der Credit-Märkte. Allerdings ging dies mit einer Verschlechterung der Bonität einher (zahlreiche Emittenten erhöhten ihre Verschuldung merklich). Deshalb erwies sich eine selektive Auswahl als unabdingbar.

Portfolioaktivität & Strategie

Im Quartalsverlauf bevorzugten wir Unternehmen, deren Aktivitäten in Wachstumsregionen angesiedelt sind, genau wie Nischenunternehmen und Branchen, die kaum vom Konjunkturzyklus abhängen.

Aussichten des Fonds

Wir haben das Portfolio an die neuen Bedingungen – Niedrigzinsumfeld, normalisierte Spreads, Rückkehr der Dispersion auf der Mikroebene – angepasst.

Unser aktives, überzeugungsbasiertes Fondsmanagement eignet sich besonders für diese Konstellation.

Verslag van de Raad van Bestuur
(vervolg)

Candriam Bonds Euro High Yield (vervolg)

3e kwartaal 2014

Marktcontext

Op de kredietmarkt zitten de kredietspreads in een decompressiefase. De terugkeer van de versnippering houdt risico's in, maar is tevens een bron van opportuniteiten. De centrale banken blijven de markten aansturen met een inschikkelijk beleid, maar de wereldwijde economische groei vertraagt en stokt in Europa. De lage renteomgeving is goed voor vervroegde herfinancieringen, de beursintroducties en de fusies en overnames. Bij gebrek aan voldoende organische groei trachten de ondernemingen hun doelstellingen te bereiken via externe groei. Ten slotte biedt de huidige desintermediatie de kredietmarkten de mogelijkheid meer te diversifiëren, maar ze gaat wel gepaard met een verslechtering van de kredietwaardigheid (via een sterke stijging van de schuldhefboom van tal van emittenten). Selectiviteit is geboden.

Activiteit van de portefeuille en strategie

In de loop van het kwartaal gaven wij de voorkeur aan ondernemingen die actief zijn in groeiregio's. Wij gaven ook de voorkeur aan nichebedrijven en weinig cyclische sectoren.

Vooruitzichten voor het fonds

In een omgeving waarin de rentevoeten op een dieptepunt zitten, waarin de kredietspreads genormaliseerd zijn en waarin we zien dat op micro-economisch vlak de verspreiding terugkeert, hebben we de portefeuille aangepast aan dit nieuwe gegeven.
In die context is het actieve beheer op basis van overtuigingen van het fonds bijzonder goed aangepast.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds Euro High Yield (suite)

4ème trimestre 2014

Contexte de Marché

Les banques centrales continuent de piloter les marchés par des politiques monétaires accommodantes. La croissance économique mondiale ralentit. Elle est en panne en Europe. Cette situation a déclenché une accélération de la chute des prix du pétrole qui a perdu 40 % au cours du trimestre. Une telle accélération a pour conséquence une nette décélération de l'inflation, voire de connaitre la déflation.

Activité du Portefeuille et Stratégie

Dans un environnement où les taux sont au plus bas, où les spreads de crédit se sont normalisés et où nous constatons un retour de la dispersion sur le plan micro-économique, nous avons adapté le portefeuille à cette nouvelle donne.
Dans ce contexte, la gestion active à convictions du fonds est particulièrement adaptée.

Perspectives du Fonds

Dans un environnement de divergences des croissances économiques entre les Etats-Unis et le reste du monde et du retour de la dispersion sur le plan micro-économique, nous favorisons :
1. Les entreprises dont l'activité est aux Etats-Unis avec des titres libellés en Euro.
2. Les entreprises peu sensibles au risque déflationniste ;

3. Les entreprises susceptibles de bénéficier des Fusions / Acquisitions ;
4. Les entreprises qui désirent s'introduire en bourse ou rembourser par anticipation leur dette.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds Euro High Yield (continued)

4th quarter 2014

Market Environment

The central banks continued to steer the markets with accommodative monetary policies. Global economic growth was slowing down. It was at a standstill in Europe. This situation triggered an acceleration of the fall in the oil prices, which lost 40% over the quarter. The consequence of such an acceleration was a sharp slowdown in inflation, or even the appearance of deflation.

Portfolio Activity and Strategy

In an environment in which interest rates are at a low, credit spreads have returned to normal and in which we observe a return of dispersion at the micro-economic level, we have adapted the portfolio to this new situation:
In this environment, the fund's active, convictions-based management is particularly adapted.

Fund outlook

In an environment of divergence between the economic growth rates of the United States and those of the rest of the world and the return of dispersion at the micro-economic level, we favour:
1. Companies which operate in the United States and have securities denominated in euros.
2. Companies insensitive to the risk of deflation;

3. Companies likely to benefit from Mergers/Acquisitions;

4. Companies wishing to be listed on the stock exchange or to repay their debt before time.

Bericht des Verwaltungsrates
(Fortsetzung)

Candriam Bonds Euro High Yield (Fortsetzung)

4. Quartal 2014

Marktumfeld

Die Notenbanken steuerten die Märkte weiterhin über ihre expansive Geldpolitik, während das weltweite Wirtschaftswachstum nachließ bzw. in Europa auf der Stelle trat. Dies beschleunigte den Einbruch der Ölpreise – im Quartalsverlauf wurde ein Minus von 40% registriert. Der derart rasche Ölpreisverfall bremste die Inflation merklich ab bzw. führte sogar zu einem Deflationsszenario.

Portfolioaktivität & Strategie

Wir haben das Portfolio an die neuen Bedingungen – Niedrigzinsumfeld, normalisierte Spreads, Rückkehr der Dispersion auf der Mikroebene – angepasst.

Unser aktives, überzeugungsbasiertes Fondsmanagement eignet sich besonders für diese Konstellation.

Aussichten des Fonds

Das Umfeld ist von der Wachstumsdivergenz zwischen den USA und dem Rest der Welt sowie der Rückkehr der Dispersion auf der Mikroebene geprägt. Vor diesem Hintergrund bevorzugen wir:
1. Unternehmen, deren Aktivitäten in den USA angesiedelt sind und die auf Euro lautende Instrumente emittieren.
2. Unternehmen mit geringer Sensibilität hinsichtlich der Deflationsgefahr.
3. Unternehmen, die von Fusionen und Übernahmen profitieren könnten.
4. Unternehmen, die einen Börsengang oder eine vorzeitige Rückzahlung ihrer Schulden anstreben.

Verslag van de Raad van Bestuur
(vervolg)

Candriam Bonds Euro High Yield (vervolg)

4e kwartaal 2014

Marktcontext

De centrale banken blijven de markten aansturen door middel van een inschikkelijk monetair beleid. De wereldwijde economische groei vertraagt. Hij stokt in Europa. Deze situatie heeft de daling van de olieprijs versneld: hij verloor in de loop van het kwartaal 40%. Zo'n versnelling leidt tot een duidelijke vertraging van de inflatie, mogelijk zelfs deflatie.

Activiteit van de portefeuille en strategie

In een omgeving waarin de rentevoeten op een dieptepunt zitten, waarin de kredietspreads genormaliseerd zijn en waarin we zien dat op micro-economisch vlak de verspreiding terugkeert, hebben we de portefeuille aangepast aan dit nieuwe gegeven.
In die context is het actieve beheer op basis van overtuigingen van het fonds bijzonder goed aangepast.

Vooruitzichten voor het fonds

In een omgeving met uiteenlopende economische groei tussen de Verenigde Staten en de rest van de wereld, en de terugkeer van de micro-economische versnippering, geven wij de voorkeur aan:
1. ondernemingen die actief zijn in de Verenigde Staten met effecten die zijn uitgedrukt in euro;
2. ondernemingen die weinig gevoelig zijn voor het deflatierisico;
3. ondernemingen die kunnen profiteren van fusies en overnames;
4. ondernemingen die naar de beurs willen trekken of hun schulden vervroegd terugbetalen.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds Euro Inflation Linked

1er trimestre 2014

Vue d'ensemble des marchés

Au cours du trimestre dernier, bien que les marchés liés à l'inflation de l'UEM aient affiché de belles couleurs, ils ont sous-performé leurs homologues nominaux. Les rendements réels de la zone euro ont été soutenus par de multiples événements sur les marchés émergents, conjugués au positionnement accommodant de la BCE et aux données économiques décevantes publiées outre-Atlantique. Le déclin des données inflationnistes (estimations de l'IPC à 0,5 % en glissement annuel) a néanmoins fait chuter le point mort d'inflation. La BCE a réitéré ses prévisions mais elle a déçu les marchés en ne prenant pas de mesure supplémentaire en mars 2014 (injection de liquidités supplémentaires). La BCE semble désireuse d'accepter une inflation faible pour plus longtemps qu'à l'accoutumée. La performance de la zone périphérique européenne, dopée par l'atténuation des risques liées à l'actualité, l'amélioration des dynamiques de notation et de flux propices, s'est révélée encore plus solide. Dans ce contexte, les rendements allemands à 10 ans avaient chuté à 0,01 % avant la fin du mois de mars 2014, tandis que les spreads ne faisant pas partie du noyau dur continuaient de fortement se resserrer, entraînant ainsi les rendements italiens à 10 ans à 2,17 %.

Evolution du portefeuille et examen de la stratégie

Nous avons débuté une position sous-pondérée au cours de la deuxième quinzaine de mars 2014. Le positionnement court des investisseurs est désormais moins prononcé, tandis que l'inflation de l'UEM et les données économiques américaines devraient connaître un rebond au cours des semaines à venir. En ce qui concerne les courbes, l'attitude monétaire de la BCE devrait soutenir un redressement de la courbe des rendements allemands. Nous avons accru notre surexposition à l'Italie et maintenu notre position positive vis-à-vis de l'Espagne. En Italie, le risque politique a diminué, tandis que l'Espagne bénéficie de l'amélioration des dynamiques économiques, des flux et des notations. Nous avons pris les bénéfices sur notre surexposition à la Belgique. Nous privilégions désormais la France au détriment de la Belgique car l'écart est quasiment étale, en effet, les risques politiques pourraient revenir sur le devant de la scène en Belgique. Dernièrement, nous avons débuté une position longue d'inflation au point mort en Europe sur fond de sévère repli des attentes des opérateurs de marché en termes d'inflation et des dynamiques positives de portage.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds Euro Inflation Linked

1st quarter 2014

Market Overview

Over the past quarter, although the EMU inflation-linked markets delivered a positive performance, they underperformed their nominal peers. Multiple events on emerging markets, the dovish stance of the ECB and disappointing economic data out of the US all supported Eurozone real yields. The downturn in inflation data (HICP estimate at 0.5% YoY) nevertheless drove inflation break-evens lower. The ECB reiterated its forward guidance but disappointed the markets by not deciding on further policy action in March 2014 (additional liquidity injection). The ECB seems willing to accept lower inflation for longer than usual. Peripheral performance – driven by receding headline risk, improving rating dynamics and supportive flow dynamics – was even stronger. In this environment, German 10-year real yields had decreased to 0.01% by the end of March 2014, while non-core yield spreads continued to tighten strongly bringing Italian 10-year real yields to 2.17%.

Portfolio Highlights & Strategy Review

We initiated an underweight duration bias over the second half of March 2014. Short investor positioning is now less pronounced, while EMU inflation and US economic data should see an upturn in the coming weeks. Curve-wise, the ECB's monetary policy stance should support a steepening of the German curve. We increased our overweight on Italy and maintained our positive stance on Spain. In Italy, political risk has receded while Spain is benefiting from improving economic, flow and rating dynamics. We took profit on our overweight on Belgium. We now prefer France to Belgium, as the spread is almost flat, while political risk could come back to the forefront in Belgium. Lastly, we initiated a long European break-even inflation bias on the back of the important downturn in market inflation expectations and positive carry dynamics.

Bericht des Verwaltungsrates *(Fortsetzung)*

Candriam Bonds Euro Inflation Linked

1. Quartal 2014

Marktüberblick

Im vergangenen Quartal warteten die EWU-Linker-Märkte zwar mit einer positiven Performance auf, doch schnitten sie schlechter ab, als die Märkte für Nominalanleihen. Zahlreiche Ereignisse an den Schwellenmärkten, die akkommodierende Geldpolitik der EZB sowie enttäuschende Wirtschaftsdaten in den USA, unterstützten zusammen die Nominalanleihen der Eurozone. Ungeachtet dessen bewirkten die rückläufigen Inflationszahlen (der harmonisierte Verbraucherpreisindex (HVPI) lag gegenüber dem entsprechenden Vorjahresstand bei 0,5%) ein weiteres Absinken der Break-Even-Punkte. Die EZB wiederholte zwar ihre Forward Guidance, enttäuschte die Märkte allerdings, da sie im März keine weitere geldpolitische Maßnahme beschloss (zusätzliche Liquiditätsspritzen). Die EZB scheint bereit zu sein, für einen längeren Zeitraum als gewohnt eine niedrigere Inflation hinnehmen zu wollen. Die Performance der Staatsanleihen der Peripheriestaaten entwickelte sich, unterstützt von einem rückläufigen Inflationsrisiko, einer sich aufhellenden Rating-Dynamik sowie verbesserten Zahlungsflüssen, noch deutlich besser. In diesem Umfeld gingen die Realzinsen der 10-jährigen Bundesanleihe Ende März 2014 auf 0,01% zurück, während sich die Spreads der Nicht-Kernländer weiter spürbar verengten, und die Realrenditen der italienischen 10-jährigen Staatsanleihen auf 2,17% brachten.

Highlights im Portfolio & Strategieüberprüfung

In der zweiten Märzhälfte gingen wir eine Untergewichtung der Duration ein. Die Anleger bauen nunmehr weniger stark Short-Positionen auf. Gleichzeitig dürften in den kommenden Monaten die Inflation in der EWU zunehmen und die Wirtschaftsdaten der US-Wirtschaft ihren Aufwärtstrend fortsetzen. In Bezug auf die Renditekurve ist festzuhalten, dass die von der EZB gefahrene Geldpolitik eine Versteilerung der deutschen Zinskurve unterstützen dürfte. Wir erhöhten unsere Übergewichtung in Italien und hielten an unserem positiven Ansatz in Bezug auf Spanien fest. In Italien verringerte sich das politische Risiko, während Spanien von dem sich aufhellenden Wirtschaftsumfeld, der Verbesserung der Zahlungsflüsse und der Rating-Dynamik Unterstützung erhält. Wir nahmen unsere Gewinne bei der Übergewichtung in Belgien mit. Wir bevorzugen nunmehr Frankreich gegenüber Belgien, da der Spread nahe Null liegt, während in Belgien jederzeit erneut politische Risiken aufflammen können. Schließlich setzten wir vor dem Hintergrund der deutlich rückläufigen Erwartungen des Marktes in Bezug auf die Inflation sowie auf eine positive Carry-Dynamik eine Long-Position auf die europäische Break-Even-Inflation um.

Verslag van de Raad van Bestuur *(vervolg)*

Candriam Bonds Euro Inflation Linked

1e kwartaal 2014

Marktoverzicht

Hoewel de inflatiegerelateerde markten van de EMU over het afgelopen kwartaal een positief rendement genereerden, bleven zij achter bij hun nominale tegenhangers. Diverse gebeurtenissen in opkomende markten, de verruimingsgezinde houding van de ECB en tegenvallende economische cijfers uit de VS waren alle ondersteunend voor de reële lange rente in eurozone. De daling van de inflatiecijfers (geschat HICP van 0,5% jaar op jaar) leidde desondanks tot een lagere break-eveninflatie. De ECB herhaalde haar toekomstgerichte uitspraken, maar stelde de markten teleur door niet te beslissen over verdere beleidsmaatregelen in maart 2014 (extra liquiditeitsinjectie). De centrale bank lijkt bereid gedurende een langere periode dan gebruikelijk een lagere inflatie te accepteren. Gedreven door afnemend risico van negatieve nieuwsberichten, verbeterende ratings en ondersteunende kapitaalstromen was de performance van schuldpapier uit de perifere eurolanden zelfs nog sterker. In dit klimaat was de Duitse reële 10-jaarsrente tegen het einde van maart 2014 naar 0,01% gedaald, terwijl de spread op obligaties van niet-kernlanden sterk bleef verkrappen. Hierdoor kwam de Italiaanse reële 10-jaarsrente op 2,17%.

Belangrijkste elementen van de portefeuille & bespreking van de strategie

In de tweede helft van maart 2014 hebben wij een onderwogen durationpositie ingenomen. De shortpositionering van beleggers is nu minder uitgesproken, terwijl inflatie in de EMU en de economische cijfers uit de VS een stijging zouden moeten laten zien in de komende weken. Het monetaire beleid van de ECB zou een versteiling van de Duitse yieldcurve moeten ondersteunen. Wij verhoogden de overweging in Italië en bleven positief over Spanje. In Italië is het politiek risico afgenomen, terwijl Spanje profiteert van verbeterende dynamiek op het vlak van economie, kapitaalstromen en ratings. Wij hebben winst genomen op onze overweging in België. Op dit moment geven wij de voorkeur aan Frankrijk ten opzichte van België, omdat de spread vrijwel vlak is, terwijl het politiek risico opnieuw een rol kan gaan spelen in België. Ten slotte hebben wij een longpositie in de Europese break-eveninflatie genomen vanwege de belangrijke daling in de inflatieverwachtingen van de markt en de positieve carry.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds Euro Inflation Linked (suite)

2eme trimestre 2014

Vue d'ensemble des marchés

Au 2ème trimestre 2014, l'inflation sur les marchés de l'UEM ont fourni de solides résultats en ligne avec les marchés nominaux. Les actifs souverains de l'UEM ont été soutenus par le risque événementiel géopolitique, le repli de l'inflation (IPC harmonisé à 0,5 % en glissement annuel) et les actions monétaires décidées par la BCE. La BCE a finalement agit en juin 2014 en annonçant un large dispositif de mesures : une réduction des taux directeurs, la suspension de la stérilisation du programme de rachats d'obligations, un LTRO ciblé et du travail préparatoire sur les achats ABS. La performance de la zone périphérique européenne, dopée par l'atténuation des risques liées à l'actualité, l'amélioration des dynamiques de notation et de flux propices, ainsi que par le soutien complémentaire de la BCE, s'est révélée encore plus solide. En termes d'émissions, l'Espagne est sortie avec son premier linker. Dans ce contexte, les rendements allemands à 10 ans ont chuté à -0,29 % à la fin du mois de juin 2014, tandis que les spreads ne faisant pas partie du noyau dur continuaient de se resserrer fortement, entraînant ainsi les rendements italiens et espagnols à 10 ans à 1,60 % et 1,43 % respectivement.

Evolution du portefeuille et examen de la stratégie

Nous avons fermé notre sous-pondération au cours de la première quinzaine de mai 2014 en raison des anticipations relatives à une attitude monétaire plus flexible. Toutefois, le renforcement de la duration des investisseurs, la reprise économique et les perspectives de la Fed ne nous ont pas encouragés à initier une position longue. Nous continuons de privilégier la surpondération des pays périphériques, essentiellement via l'Espagne et l'Italie. L'exposition a été accrue via les nouveaux linkers espagnols à 10 ans. L'Espagne bénéficie de l'amélioration des dynamiques économiques, des flux et des notations. Sur le front des pays principaux, nous avons pris des bénéfices sur notre surpondération de la France. Du côté des courbes, nous avons clôturé notre biais pour les courbes en redressement en Allemagne. Après avoir de nouveau augmenté notre position sur le point mort de l'inflation en Europe en mai 2014, nous pris les bénéfices. Les dynamiques du portage sont moins favorables, tandis que les dynamiques de l'inflation demeureront modestes au cours des prochains mois. Enfin, nous avons débuté une position longue sur le point mort de l'inflation aux Etats-Unis.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds Euro Inflation Linked (continued)

2nd quarter 2014

Market Overview

In the 2nd quarter 2014, the EMU inflation markets delivered strong performances in line with the nominal markets. Geopolitical event risk, the downturn in inflation data (HICP at 0.5% YoY) and the policy actions decided by the ECB all supported EMU sovereign assets. The ECB finally took action in June 2014 by announcing a wide set of measures: a cut in their policy rates, the discontinuation of SMP sterilisation, a targeted LTRO and preparatory work on ABS purchases. Peripheral performance – driven by receding headline risk, improving rating dynamics, supportive flow dynamics and the additional support from the ECB – was even stronger. In terms of issuance, Spain came up with its first linker. In this environment, German 10-year real yields had decreased to -0.29% by the end of June 2014, while non-core yield spreads continued to tighten strongly, bringing Italian and Spanish 10-year real yields to, respectively, 1.60% and 1.43%.

Portfolio Highlights & Strategy Review

Driven by anticipations of a more supportive monetary policy stance, we closed our underweight duration bias during the first fortnight of May 2014. Increased investor duration positioning, the economic upturn and Fed prospects, however, kept us from taking a long stance. We continue to favour an overweight allocation on the peripheral countries, principally via Spain and Italy. Exposure has been increased via the new Spanish 10-year linker. Spain is benefiting from improving economics, flows and rating dynamics. On the core countries, we took profit on our overweight on France. Curve-wise, we closed our steepening bias on Germany. After further increasing our long European break-even inflation stance in May 2014, we took profit. Carry dynamics are less supportive, while inflation dynamics will remain muted over the coming months. Finally, we initiated a long US break-even stance.

Bericht des Verwaltungsrates
(Fortsetzung)

Candriam Bonds Euro Inflation Linked (Fortsetzung)

2. Quartal 2014

Marktüberblick

Im 2. Quartal 2014 verzeichneten die EWU-Linker-Märkte robuste Performances, die sich an der Entwicklung der Märkte für Nominalanleihen orientierten. Die Risiken aus geopolitischen Ereignissen, die rückläufige Inflation in der Eurozone (der harmonisierte Verbraucherpreisindex (HVPI) liegt gegenüber dem entsprechenden Vorjahresstand bei 0,5%) sowie die von der EZB beschlossenen geldpolitischen Maßnahmen unterstützten die EWU-Staatsanleihen. Im Juni 2014 handelte die EZB dann und kündigte eine breite Palette von Maßnahmen an: eine Senkung der Leitzinsen, die Aussetzung der Sterilisierung des Staatsanleiheportfolios aus den Anleihekäufen im Rahmen des SMP-Programms, gezielte Refinanzierungsgeschäfte - Targeted Long Term Refinancing Operation (TLTRO) und schließlich vorbereitende Arbeiten für einen Plan zum Aufkauf von ABS. Die Performance der Staatsanleihen der Peripheriestaaten fiel, unterstützt von rückläufigen Inflationsrisiken, einer sich aufhellenden Rating-Dynamik, verbesserten Zahlungsflüssen und schließlich dank der zusätzlichen Unterstützung durch die EZB noch deutlich besser aus. In Bezug auf die Emissionsaktivität ist zu vermerken, dass Spanien die erste Inflationsanleihe aufgelegt hat. In diesem Umfeld ging die 10-jährige nominale Bundesanleihe gegen Ende Juni 2014 auf 0,29% zurück, während sich die Spreads der Nicht-Kernländer weiterhin deutlich verengten und die italienischen sowie die spanischen 10-jährigen nominalen Staatsanleihen auf jeweils 1,60% bzw. 1,43% senkten.

Highlights im Portfolio & Strategieüberprüfung

Wir schlossen in der ersten Hälfte des Monats Mai 2014 die Position mit der untergewichteten Duration, da wir einen deutlich günstigeren geldpolitischen Kurs erwarteten. Die verstärkte Durationspositionierung der Anleger, der wirtschaftliche Aufschwung sowie die Aussicht auf weitere Schritte der Fed bewirkten allerdings, dass wir davon Abstand nahmen, eine Long-Position einzugehen. Wir privilegieren unverändert eine Übergewichtung der Allokation in Peripherieländern in erster Linie durch Aufstockung von Spanien und Italien. Wir erhöhten das Engagement über die Anlage in den neu aufgelegten spanischen Linker mit einer Laufzeit von 10 Jahren. Spanien profitiert von sich aufhellenden Wirtschaftsdaten sowie einer verbesserten Zahlungsfluss- und Rating-Dynamik. Bei den Anleihen der Kernländer nahmen wir Gewinne bei unserer Übergewichtung in Frankreich mit. In Bezug auf die Renditekurve haben wir unsere auf die Versteilerung der deutschen Renditekurve ausgerichtete Strategie geschlossen. Nach einer weiteren Aufstockung unserer Long-Position auf die europäische Break-Even-Inflation im Mai 2014 nahmen wir hier unsere Gewinne mit. Die Carry-Dynamik hat an Unterstützungskraft verloren, während die Inflationsdynamik in den kommenden Monaten verhalten bleiben wird. Schließlich bauten wir eine Position auf den Break-Even der Vereinigten Staaten auf.

Verslag van de Raad van Bestuur
(vervolg)

Candriam Bonds Euro Inflation Linked (vervolg)

2e kwartaal 2014

Marktoverzicht

In het 2e kwartaal van 2014 boekten de inflatiemarkten van de EMU goede resultaten in overeenstemming met die van de nominale markten. Het risico van geopolitieke gebeurtenissen, de neerwaartse richting van de inflatiecijfers (HICP van 0,5% jaar op jaar) en beleidsmaatregelen van de ECB ondersteunden staatsobligaties van EMU-landen. De ECB ondernam uiteindelijk stappen in juni 2014 met de aankondiging van een breed scala aan maatregelen: een verlaging van de rente, het beëindigen van de SMP-sterilisatie, een TLTRO en voorbereidend werk voor een ABS-aankoopprogramma. Gedreven door afnemend risico van negatieve nieuwsberichten, verbeterende ratings, ondersteunende kapitaalstromen en de extra steun van de ECB, was de performance van schuldpapier uit de perifere eurolanden zelfs nog sterker. Op het gebied van uitgiftes zagen we de eerste inflatiegerelateerde obligatie van Spanje. In dit klimaat was de Duitse reële 10-jaarsrente tegen het einde van juni 2014 naar -0,29% gedaald, terwijl de spread op obligaties van niet-kernlanden sterk bleef verkrappen. Hierdoor kwam de Italiaanse en de Spaanse reële 10-jaarsrente op respectievelijk 1,60% en 1,43%.

Belangrijkste elementen van de portefeuille & bespreking van de strategie

Vooruitlopend op een meer ondersteunend monetair beleid sloten wij onze onderwogen durationpositie in de eerste helft van mei 2014. De toegenomen durationpositionering van beleggers, de aantrekkende economie en de vooruitzichten van de Fed weerhielden ons echter van het innemen van een longpositie. Wij handhaven een overwogen allocatie naar perifere eurolanden, voornamelijk via Spanje en Italië. De blootstelling is vergroot door middel van de nieuwe Spaanse 10-jaars inflatiegerelateerde obligatie. Spanje profiteert van verbeterende dynamiek op het vlak van economie, kapitaalstromen en ratings. In de kernlanden namen wij winst op onze overweging in Frankrijk. Wat betreft de yieldcurve, wij sloten de positie in Duitsland die inspeelt op een versteiling van de curve. Nadat wij onze longpositie in de Europese break-eveninflatie verder hadden vergroot in mei 2014, namen we winst. De carrydynamiek is minder ondersteunend, terwijl de inflatiedynamiek gematigd zal blijven in de komende maanden. Ten slotte namen we een longpositie in de Amerikaanse break-eveninflatie.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds Euro Inflation Linked (suite)

3ème trimestre 2014

Vue d'ensemble des marchés

Au cours du dernier trimestre, les marchés de l'inflation de l'UEM ont sous-performé leurs homologues nominaux. Cette évolution, menée par le repli de l'inflation, s'est accélérée en septembre 2014. Le trimestre a été essentiellement marqué par les commentaires conciliants de M. Mario Draghi à Jackson Hole et l'annonce de la BCE d'un QE privé en septembre 2014 par le biais de l'activation du programme de rachats de titres adossés à des actifs (ABSPP) et du programme d'achats d'obligations sécurisées (CBPP) (avec une augmentation nette ciblée d'environ EUR 1000Mia). Sur le front des LTRO (« Long Term Refinancing Operation Targeted »/Opération de refinancement à long terme ciblé), la première levée (EUR 82,6Mia face à des attentes de EUR 125-200Mia) a déçu le marché. Nous nous attendons toutefois à une levée supérieure en décembre 2014. Bien que l'annonce de la BCE ait fourni un solide soutien aux rendements de taux et périphériques, le mois de septembre 2014 a également connu un regain de volatilité du de l'accent mis sur le référendum en Ecosse et en Catalogne) et des données économiques décevantes au sein de la zone euro. En septembre 2014, l'inflation sous-jacente a encore diminué à 0,3 % en glissement annuel. Dans ce contexte, les rendements réels allemands ont terminé le trimestre solidement ancrés à des niveaux très bas (10 ans à -0,52 %), proches de leurs étiages à la fin du mois d'août 2014. Les rendements espagnols et italiens à 10 ans se sont de nouveau très bien comportés sur le trimestre, terminant la période à 0,8 % et 1,14 % respectivement. Les points morts ont toutefois baissé à 1,24 % à la fin de septembre 2014 sur le segment allemand à 10 ans.

Evolution du portefeuille et examen de la stratégie

Nous avons conservé une position neutre sur la duration au cours de la majeure partie du trimestre (en prenant un biais tactique court en septembre 2014). Le renforcement de la duration des investisseurs et les perspectives de la Fed ne nous encouragent toujours pas à initier une position longue. Nous avons continué à privilégier la surpondération des pays périphériques, essentiellement via l'Espagne et l'Italie. Nous avons fermé notre position longue du point mort d'inflation aux Etats-Unis car l'essor et les dynamiques des opérations de portage devraient continuer à peser sur les points morts d'inflation, malgré l'embellie de l'élan économique. Nous avons conservé un biais positif à l'égard des agences et des services aux collectivités.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds Euro Inflation Linked (continued)

3rd quarter 2014

Market Overview

Over the past quarter, the EMU inflation markets underperformed their nominal peers. This movement, driven by the downturn in inflation, accelerated in September 2014. The quarter was mostly impacted by Mario Draghi's dovish comments at Jackson Hole and the announcement, at September 2014's ECB meeting, of "Private QE" through the activation of an Asset-Backed & Covered security purchase programme (with a targeted net increase of around EUR 1000bn). On the TLTRO front, the first take-up (EUR 82.6bn, against expectations of between EUR 125-200bn) disappointed the market. However, we expect a higher take-up in December 2014. Although the ECB announcement strongly supported rates and peripheral yields, September 2014 was also marked by increased volatility, driven by stress on referenda in Scotland and Catalonia, and disappointing economic data in the euro area. Headline inflation turned further downwards to, 0.3% YoY, in September 2014. In that context, German real yields ended the quarter firmly anchored at very low levels (10Y at -0.52%), close to their end-of-August 2014 bottom. Spanish and Italian 10-year real yields performed again strongly over the quarter, closing at 0.8% and 1.14% respectively. Break-evens, however, decreased, ending September 2014 at 1.24% on the German 10-year segment.

Portfolio Highlights & Strategy Review

We kept a neutral position on duration during most of the quarter (taking a tactical short bias in September 2014). Increased investor duration positioning and Fed prospects, however, are still keeping us from taking a long stance. We continue to favour an overweight allocation on peripheral countries, principally via Spain and Italy. We closed our long US break-even stance as momentum and carry dynamics could continue to weigh on US break-evens, despite improving economic momentum. We maintained a positive bias on agencies and utilities.

Bericht des Verwaltungsrates
(Fortsetzung)

Candriam Bonds Euro Inflation Linked (Fortsetzung)

3. Quartal 2014

Marktüberblick

Im vergangenen Quartal schlossen die Märkte für EWU-Linker schlechter ab, als die entsprechenden Märkte für Nominalanleihen. Diese Bewegung erhielt Dynamik durch die nachlassende Inflation und beschleunigte sich im September 2014. Das Berichtsquartal stand vor allem unter dem Einfluss der akkommodierenden Kommentare von Mario Draghi in Jackson Hole sowie der auf der EZB-Sitzung vom September 2014 erfolgten Ankündigung eines „Private Quantitative Easing (QE)" - Programms in dessen Rahmen ein Wertpapierankaufprogramm (ABS & Covered Bonds) aktiviert werden sollte (mit dem Ziel einer Aufstockung auf etwa EUR 1.000 Mrd.). Bei den gezielten Refinanzierungsgeschäften Targeted Long Term Refinancing Operation (TLTRO) enttäuschte die erste Aufnahme in Höhe von 82,6 Mrd. Euro zwar gegenüber den erwarteten 125 bis 200 Mrd. Eur), Wir erwarten allerdings für Dezember 2014 eine höhere Aufnahme. Die Ankündigung der EZB bot den Renditen der Staats- und Unternehmensanleihen zwar kräftige Unterstützung, doch war der Monat September ebenfalls von zunehmender Volatilität geprägt, die durch den durch die Referenden in Schottland und Katalonien bewirkten Stress sowie enttäuschende Wirtschaftsdaten aus der Eurozone ausgelöst wurden. Die Gesamtinflation (Headline) sank im September 2014 weiter auf 0,3% gegenüber dem vergleichbaren Vorjahreszeitraum. In diesem Umfeld schlossen die bundesdeutschen Nominalanleihen auf äußerst niedrigem Niveau verankert (10-jährige Bundesanleihe bei 0,52%), d.h. nahe dem Ende August 2014 ausgewiesenen Tiefststand. Die spanischen und italienischen Nominalanleihen konnten im Quartalsverlauf erneut mit äußerst starken Ergebnissen aufwarten und schlossen bei 0,8% bzw. 1,14%. Dahingegen gingen die Linker weiter zurück und schlossen im September 2014 im bundesdeutschen 10-jährigen Segment bei 1,24%.

Highlights im Portfolio & Strategieüberprüfung

Wir hielten während eines Großteils des Quartals an einer neutralen Durationsposition fest (und verfolgten im September 2014 einen taktischen Short-Bias-Ansatz). Aufgrund der erhöhten Durationsposition seitens der Anleger und der Aussicht auf weitere Schritte der Fed verzichteten wir nach wie vor darauf, eine Long-Position einzugehen. Wir privilegieren unverändert eine Übergewichtung der Allokation in Peripherieländern in erster Linie durch Aufstockung von Spanien und Italien. Wir schlossen trotz sich aufhellender Wirtschaftsdynamik unsere Long-POsition auf den Break-Evenin den USA, da die Gefahr bestand, dass die Momentum- und Carry-Dynamik die US-Linker belasten. Wir verfolgten weiterhin einen positiven Ansatz gegenüber Agenturen und Versorgern.

Verslag van de Raad van Bestuur
(vervolg)

Candriam Bonds Euro Inflation Linked (vervolg)

3e kwartaal 2014

Marktoverzicht

In het afgelopen kwartaal bleven de inflatiemarkten van de EMU achter bij hun nominale tegenhangers. Gedreven door de daling van de inflatie versnelde deze beweging in september 2014. De belangrijkste invloeden op het kwartaal kwamen van de verruimingsgezinde opmerkingen van Mario Draghi tijdens de conferentie in Jackson Hole en de aankondiging in de ECB-vergadering van september 2014 van "private kwantitatieve verruiming" via het activeren van een aankoopprogramma voor asset-backed securities en covered bonds (met als doel een netto-balansvergroting van circa 1000 miljard EUR). Op het gebied van de TLTRO (Targeted Long-Term Refinancing Operation) werd de markt teleurgesteld door de inschrijving op de eerste ronde (82,6 miljard EUR tegenover 125-200 miljard EUR verwacht). Wij verwachten echter dat in december 2014 meer gebruik wordt gemaakt hiervan. Hoewel de aankondiging van de ECB veel steun bood aan de rente en de perifere lange rente, werd september 2014 ook gekenmerkt door toegenomen volatiliteit, gedreven door spanningen als gevolg van referenda in Schotland en Catalonië en tegenvallende economische cijfers in de eurozone. In september 2014 daalde de feitelijke inflatie verder naar 0,3% op jaar op jaar. In deze context eindigde de Duitse reële lange rente het kwartaal stevig verankerd op een zeer laag niveau (10-jaarsrente op -0,52%), nabij het laagste punt van eind augustus 2014. De Spaanse en Italiaanse reële 10-jaarsrente deed het opnieuw goed over het kwartaal en eindigde op respectievelijk 0,8% en 1,14%. De break-eveninflatie daalde echter en eindigde september 2014 op 1,24% voor het Duitse 10-jaarssegment.

Belangrijkste elementen van de portefeuille & bespreking van de strategie

Gedurende het grootste deel van het kwartaal handhaafden wij een neutrale durationpositie (en namen in september 2014 een tactische shortpositie). De toegenomen durationpositionering van beleggers en de vooruitzichten van de Fed weerhouden ons echter nog steeds van het innemen van een longpositie. Wij handhaven een overwogen allocatie naar perifere eurolanden, voornamelijk via Spanje en Italië. Wij sloten de longpositie in de Amerikaanse break-eveninflatie, omdat het momentum en de carrydynamiek de Amerikaanse break-eveninflatie onder druk zouden kunnen blijven zetten ondanks een verbeterend economisch momentum. Wij handhaven onze voorkeur voor overheidsinstellingen en nutsbedrijven.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds Euro Inflation Linked (suite)

4ème trimestre 2014

Vue d'ensemble des marchés

Au 4ème trimestre 2014, l'inflation sur les marchés de l'UEM ont sous-performé leurs homologues nominaux. Le repli des attentes inflationnistes s'est accéléré au début de la deuxième quinzaine de novembre 2014 sur fond de sévère recul des cours de l'or noir, de faibles données inflationnistes et de perspectives économiques moroses (croissance en glissement trimestriel à 0,2 %). Les dynamiques des liquidités se sont révélées également faibles. La sévère correction des cours de l'or noir devrait maintenir les données de l'inflation, justes à l'équilibre (rapides estimations de décembre 2014 : -0,2 %) en-deçà de zéro au cours des premiers mois de 2015. Sur le front de la BCE, le résultat semble pacifique, indiquant ainsi que le bilan devrait se profiler vers des dimensions qu'il avait au début de 2012 (correspondant à une expansion de EUR 1 milliard). Etant donné que les options de politique actuelle ne seront pas suffisantes pour atteindre cet objectif, la voie sera ouverte pour de nouvelles options d'achat si les perspectives inflationnistes à moyen terme empirent encore. Dans ce contexte, les rendements réels européens sont restés à la traîne. En effet, les rendements allemands à 10 ans ont clos le trimestre à -0,43 %, tandis que les spreads des rendements ne faisant pas partie du noyau dur se resserraient, entraînant ainsi les rendements espagnols et italiens à 10 ans à 0,66 % et 1,12 % respectivement à la fin du trimestre. La performance relative a été soutenue par notre allocation non portée sur le noyau dur (Espagne et Italie) et une opération tactique de spread en France.

Evolution du portefeuille et examen de la stratégie

Du fait des dynamiques monétaires et inflationnistes, nous avons conservé une position longue sur les pays ne faisant pas partie du noyau dur au 4eme trimestre 2014, avec une position défensive sur les points morts. Le renforcement de la duration des investisseurs et les perspectives de la Fed ne nous ont pas encouragés à initier une position longue globale. En termes d'exposition géographique, nous avons tactiquement ouvert une position longue sur la France sur fond d'élargissement important constaté en octobre 2014. Nous avons accru notre surpondération des pays n'appartenant pas au noyau dur, qui devraient bénéficier de la politique monétaire de la Banque centrale et des dynamiques indicielles favorables.

Perspectives du fonds

Nous conservons une position défensive sur les points morts de l'inflation en euro à court terme tout en surpondérant les rendements réels n'appartenant pas au noyau dur. La probabilité d'un QE souverain devrait s'imposer encore davantage au vu de la faiblesse de la croissance, combinée aux dynamiques inflationnistes modestes (actualité négative, inflation sous-jacente faible) et au fait que la BCE semble de plus en plus dans l'incapacité à remplir son mandat concernant la stabilité des prix. A moyen terme, le risque à la hausse des taux réels allemands provient essentiellement des évolutions aux Etats-Unis (politique de la Fed), alors que le risque politique grec sera également un facteur clé pour les marchés souverains européens.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds Euro Inflation Linked (continued)

4th quarter 2014

Market Overview

In the 4th quarter 2014, the EMU inflation markets strongly underperformed their nominal peers. The downturn in inflation expectations accelerated from the second half of November 2014 onwards, on the back of the sharp downturn in the oil price, low spot inflation data and a subdued economic outlook (QoQ growth at 0.2%). Liquidity dynamics were also poor. The sharp downturn in the oil price should keep spot inflation data (December 2014 flash estimate at -0.2%) below zero over the first months of 2015. On the ECB front, the outturn remains dovish, indicating that the balance sheet should move towards the dimensions it had at the beginning of 2012 (corresponding to an expansion of EUR 1 trillion). As current policy options will not be enough to reach this target, this will open the door to new purchase options if the medium-term inflation outlook worsens further. In this context, European real rates lagged, as German 10-year real yields ended the quarter at -0.43%, while non-core yield spreads tightened, bringing 10Y Spanish and Italian real yields, respectively, to 0.66% and 1.12% at quarter-end. Relative performance was supported by our non-core allocation (Spain and Italy) and a tactical spread trade on France.

Portfolio Highlights & Strategy Review

Driven by monetary and inflation dynamics, we kept a long bias on non-core countries in the 4th quarter 2014 but a defensive stance on break-evens. The increased investor duration positioning and Fed prospects, however, kept us from taking an overall long duration stance. In terms of country exposure, we tactically initiated a long bias on France on the back of the important widening seen in October 2014. We increased our overweight on non-core countries, which should benefit from the Central Bank's monetary policy and supportive index dynamics, via Italian and Spanish linkers.

Fund Outlook

We are keeping a defensive stance on euro inflation break-evens in the short term while we overweight non-core real yields. A weak growth environment, combined with poor inflation dynamics (negative headlines, weak core inflation) and a ECB looking more and more like failing to fulfil its mandate on price stability, should further increase the probability of sovereign QE. Medium-term, the upward risk for German real rates will come mainly from US developments (Fed policy), while the Greek political risk will also be a key driver for the European sovereign markets.

Bericht des Verwaltungsrates *(Fortsetzung)*

Candriam Bonds Euro Inflation Linked (Fortsetzung)

4. Quartal 2014

Marktüberblick

Im 4. Quartal 2014 schnitten die EWU-Linker-Märkte deutlich schlechter ab, als die entsprechenden Märkte für Nominalanleihen. Ab der zweiten Hälfte des Monats November 2014 beschleunigte sich die Verschlechterung der Inflationserwartungen vor dem Hintergrund des scharfen Rückgangs des Ölpreises, niedrigen Inflationsdaten und einem verhaltenen Konjunkturausblick (Wachstum gegenüber dem vergleichbaren Vorjahresstand bei 0,2%). Auch die Liquiditätsdynamik fiel schwach aus. Der scharfe Rückgang der Ölpreise dürfte die Inflationsraten in den ersten Monaten des Jahres 2015 unterhalb der 0%-Schwelle halten (die Schnellschätzung von Dezember 2014 lag bei -0,2%). Bei der EZB sind die Volumen nach wie vor akkommodierend und deuten darauf hin, dass sich die Bilanz in Richtung der Dimensionen entwickelt, die sie Anfang 2012 erreicht hatten (sie entsprechen einer Expansion auf EUR 1 Billion). Da die Optionen der aktuellen Geldpolitik nicht ausreichen werden, um dieses Ziel zu erreichen, eröffnet diese Maßnahme die Möglichkeit neuer Ankaufoptionen, falls sich die mittelfristigen Inflationsperspektiven der weiter verschlechtern sollten. In diesem Umfeld hinkten die europäischen Nominalanleihen hinterher, wobei die 10-jährige nominale Bundesanleihe den Monat bei -0,43% schloss, während sich die Rendite-Spreads der Nicht-Kernländer verengten, und die spanischen und italienischen 10-jährigen Nominal-Staatsanleihen zum Quartalsende auf den Stand von 0,66% bzw. 1,12% brachten. Die relative Performance erhielt Unterstützung durch unsere Allokation in den Anleihen von Nicht-Kernländern (Spanien und Italien) sowie einem taktischen Spread Trade in Bezug auf Frankreich.

Highlights im Portfolio & Strategieüberprüfung

Unsere Anlagepolitik erhielt Dynamik durch die geldpolitischen Maßnahmen und die Inflation, so dass wir im 4. Quartal 2014 unter Bevorzugung von Spanien ^{an} unserem Long-Bias in Bezug auf Nicht-Kernländer festhielten, und gleichzeitig Break-Even-Positionen gegenüber einen defensiven Ansatz verfolgten. Aufgrund der verstärkten Durationspositionierung der Anleger und der Aussicht auf weitere Schritte der Fed verzichteten wir nach wie vor darauf, eine Long-Position einzugehen. In Bezug auf unser Länderengagement richteten wir das Portfolio vor dem Hintergrund der im Oktober 2014 beobachteten Spreaderweiterung taktisch auf einen Long-Bias auf Frankreich aus. Wir erhöhten unsere Übergewichtung von Nicht-Kernländern, die von der von der EZB verfolgten Geldpolitik sowie einer unterstützenden Index-Dynamik profitieren. Dies erfolgte durch Anlage in italienische und spanische Linker.

Ausblick für den Fonds

Wir werden auf kurze Sicht an einer defensiven Ausrichtung des Portfolios gegenüber europäischen Break-Even-Positionen festhalten und gleichzeitig Nominalanleihen der Nicht-Kernländer übergewichten. Ein von schwachem Wachstum geprägtes Umfeld, kombiniert mit schwacher Inflationsdynamik (negative Gesamtinflation (Headline), schwache Kerninflation) und eine EZB, die zunehmend dabei zu scheitern scheint, ihren Auftrag der Sicherung der Preisstabilität zu erfüllen, sind Faktoren, die die Möglichkeit eines QE-Programms für Staatsanleihen weiter erhöhen. Auf mittlere Sicht wird das Risiko eines Anstiegs der Zinsen der deutschen Anleihen vor allem von den Entwicklungen in den Vereinigten Staaten abhängen (Geldpolitik der Fed), während das politische Risiko Griechenlands ein entscheidender Faktor für die Entwicklung der Märkte der europäischen Staatsanleihen sein wird.

Verslag van de Raad van Bestuur *(vervolg)*

Candriam Bonds Euro Inflation Linked (vervolg)

4^{e} kwartaal 2014

Marktoverzicht

In het 4^{e} kwartaal van 2014 bleven de inflatiemarkten van de EMU sterk achter bij hun nominale tegenhangers. De daling van de inflatieverwachtingen versnelde vanaf de tweede helft van november 2014 door de sterke daling van de olieprijs, lage huidige inflatiecijfers en gematigde economische vooruitzichten (groei van 0,2% kwartaal op kwartaal). De liquiditeitsdynamiek was ook zwak. De sterke daling van de olieprijs zou de huidige inflatiecijfers (de eerste voorlopige schatting voor december 2014 komt op -0,2%) onder nul moeten houden in de eerste maanden van 2015. De ECB blijft verruimingsgezind, waardoor de balans zou moeten bewegen in de richting van de omvang van begin 2012 (wat neerkomt op een vergroting van 1 biljoen EUR). Aangezien de huidige beleidsopties niet voldoende zijn om dit doel te bereiken, opent dit de deur voor nieuwe aankoopmogelijkheden de inflatievooruitzichten voor de middellange termijn verder verslechteren. In deze context bleef de Europese reële rente achter. De Duitse reële 10-jaarsrente eindigde de maand op -0,43% en de spread voor obligaties van niet-kernlanden verkrapte. Hierdoor eindigde de Spaanse en Italiaanse reële 10-jaarsrente het kwartaal op respectievelijk 0,66% en 1,12%. De relatieve performance werd ondersteund door onze allocatie naar de niet-kernlanden (Spanje en Italië) en een tactische spreadpositie in Frankrijk.

Belangrijkste elementen van de portefeuille & bespreking van de strategie

Gedreven door de ontwikkelingen op monetair en inflatiegebied handhaafden wij een longpositie in niet-kernlanden in het 4^{e} kwartaal van 2014, maar met een defensieve positie in de break-even inflatie. De toegenomen durationpositionering van beleggers en de vooruitzichten van de Fed weerhielden ons echter van het innemen van een algehele longpositie. Wat betreft de landenblootstelling hebben wij in tactisch opzicht een longpositie ingenomen in Frankrijk na het aanzienlijk oplopen van de spread in oktober 2014. Via Italiaanse en Spaanse inflatiegerelateerde obligaties verhoogden wij onze overweging in niet-kernlanden, die zouden moeten profiteren van het monetaire beleid van de centrale bank en de ondersteunende indexdynamiek.

Vooruitzichten voor het fonds

Wij blijven defensief ten opzichte van de break-eveninflatie in de eurozone op de korte termijn, terwijl wij overwogen zijn in de reële lange rente van de niet-kernlanden. Een broos groeiklimaat, gecombineerd met een zwakke inflatiedynamiek (negatieve feitelijke inflatie, zwakke kerninflatie) en een ECB die meer en meer lijkt te falen in het vervullen van het mandaat inzake prijsstabiliteit, zou de waarschijnlijkheid van kwantitatieve verruiming door middel van staatsobligaties verder moeten vergroten. Op de middellange termijn komt het opwaartse risico voor de Duitse reële rente voornamelijk van ontwikkelingen in de VS (beleid van de Fed), terwijl het Griekse politiek risico ook een belangrijke factor zal zijn voor de Europese staatsobligatiemarkten.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds Euro Long Term

1er trimestre 2014

Vue d'ensemble des marchés

Des attentes inflationnistes anticipées comme modestes, des signes précoces de reprise économique et des politiques monétaires accommodantes ont tiré la confiance vers le haut. Et, malgré le regain de volatilité en janvier 2014 (mené par les marchés émergents) et en mars de la même année (crise en Ukraine), les marchés du crédit et des taux ont tous deux clos le 1er trimestre 2014 sur une note positive. Les obligations gouvernementales de la zone périphérique se sont montrées solides, en effet elles ont été dopées par l'atténuation des risques liés à l'actualité, par la tendance haussière des notations, ainsi que par des dynamiques de flux propices. Dans ce contexte, les rendements allemands à 10 ans ont chuté à 1,57 % à la fin du mois de mars 2014, tandis que les spreads ne faisant pas partie du noyau dur continuaient de se resserrer fortement, entraînant ainsi les rendements italiens à 10 ans à 3,29 %. Les marchés du crédit stimulés par l'amélioration des fondamentaux et des facteurs techniques (faible niveau des nouvelles émissions et politiques accommodantes de la banque centrale) ont également clôturé le 1er trimestre 2014 dans le vert (l'iTtraxx Main clôturant le trimestre avec un resserrement de 7pb).

Evolution du portefeuille et examen de la stratégie

Nous avons débuté une position sous-pondérée au cours de la deuxième quinzaine de mars 2014. En règle générale, nous continuons de privilégier le crédit avec une surpondération du crédit financier et non financier. Notre surpondération des valeurs financières est réalisée par des positions dans la dette subordonnée de premier rang de longues échéances et non garantie et dans la dette subordonnée Low Tier 2 (LT2). Nous avons également accru notre surpondération des pays périphériques via l'Italie et l'Espagne (obligations gouvernementales), ainsi que par le biais du Portugal (obligations couvertes). Nous avons pris les bénéfices sur notre surexposition à la Belgique. Nous privilégions désormais la France au détriment de la Belgique car l'écart est quasiment étale, en effet, les risques politiques pourraient revenir sur le devant de la scène en Belgique. Sur le front des principaux pays, nous avons conservé un biais positif à l'égard du Luxembourg et de la Finlande, dont les dynamiques économiques et fiscales demeurent saines.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds Euro Long Term

1st quarter 2014

Market Overview

Market sentiment has been driven mainly by low inflation expectations, early signs of economic recovery and accommodative monetary policies. And, in spite of renewed volatility in January 2014 (driven by the emerging markets) and March 2014 (Ukrainian crisis), the credit and rate markets both ended the 1st quarter 2014 on a positive note. Peripheral government bonds – driven by receding headline risk, improving rating dynamics and supportive flow dynamics – have been strong. In this environment, German 10-year yields decreased to 1.57% end of March 2014, while non-core yield spreads continued to tighten strongly, bringing Italian 10-year yields to 3.29%. The credit markets – driven by improving fundamentals and technical factors (low level of new issues and accommodative central bank policies) – also ended the 1st quarter 2014 on a positive tone (the itraxx main closed 7 bps tighter on the quarter).

Portfolio Highlights & Strategy Review

We initiated an underweight duration bias over the second half of March 2014. Overall, we continue to prefer credit, with an overweight on both financial and non-financial credit. Our financials overweight is taken via positions in longer-dated Senior unsecured debt and LT2s. We also increased our overweight on peripheral countries via Italy and Spain (government bonds) and Portugal (covered bonds). We took profit on our overweight on Belgium. We now prefer France to Belgium as the spread is almost flat, while political risk could come back to the forefront in Belgium. On the core countries, we have maintained a positive bias on Luxembourg and Finland, whose fiscal and economic dynamics remain sound.

Bericht des Verwaltungsrates *(Fortsetzung)*

Candriam Bonds Euro Long Term

1. Quartal 2014

Marktüberblick

Die Marktstimmung wurde vor allem von niedrigen Inflationserwartungen, ersten Anzeichen für eine wirtschaftliche Erholung sowie akkommodierenden Geldpolitiken beherrscht. Und trotz erneut aufkommender Volatilität im Januar 2014 (unter dem Einfluss der Entwicklung an den Schwellenmärkten) sowie im März 2014 (Krise in der Ukraine), konnten sowohl die Unternehmensanleihen, als auch die Staatsanleihen das 1. Quartal 2014 positiv abschließen. Die Staatsanleihen der Peripheriestaaten entwickelten sich, unterstützt von einem rückläufigen Inflationsrisiko, einer sich aufhellenden Rating-Dynamik und verbesserten Zahlungsflüssen, sehr gut. In diesem Umfeld fielen die Renditen für 10-jährige Bundesanleihen bis Ende März auf 1,57%. Gleichzeitig verengten sich die Renditespreads für Papiere der Nichtkernländer weiterhin stark, während die italienischen 10-jährigen Staatsanleihen 3,29% notierten. Die Märkte für Unternehmensanleihen schlossen das 1. Quartal 2015 - unterstützt durch sich aufhellende Fundamentaldaten und technische Faktoren (niedriges Niveau an Neuemissionen und akkommodierende Geldpolitiken seitens der Zentralbanken) – ebenfalls mit einer positiven Note (Rückgang des itraxx Europe Index („Main") in diesem Quartal um 7 Bp).

Highlights im Portfolio & Strategieüberprüfung

In der zweiten Märzhälfte gingen wir eine Untergewichtung der Duration ein. Insgesamt bevorzugen wir nach wie vor Unternehmensanleihen, mit einer Übergewichtung sowohl im Finanz- als auch Nichtfinanzbereich. Die Übergewichtung im Bereich der finanziellen Unternehmensanleihen erfolgt über das Eingehen von Positionen in länger laufenden unbesicherten Senior Schuldverschreibungen sowie LT2. Wir erhöhten ebenfalls unsere Übergewichtung von Anleihen aus Peripherieländern durch Anlage in Italien und Spanien (Staatsanleihen) und Portugal (Covered Bonds). Wir nahmen unsere Gewinne bei der Übergewichtung in Belgien mit. Wir bevorzugen nunmehr Frankreich gegenüber Belgien, da der Spread nahe Null liegt, während in Belgien jederzeit erneut politische Risiken aufflammen können. Unter den Kernländern hielten wir weiter an unserem positiven Ansatz gegenüber Luxemburg und Finnland fest, deren haushaltspolitische und wirtschaftliche Dynamik unverändert robust ausfällt.

Verslag van de Raad van Bestuur *(vervolg)*

Candriam Bonds Euro Long Term

1e kwartaal 2014

Marktoverzicht

Het sentiment op de markten werd hoofdzakelijk bepaald door lage inflatieverwachtingen, de eerste signalen van economisch herstel en ruim monetair beleid. En ondanks hernieuwde volatiliteit in januari 2014 (veroorzaakt door opkomende markten) en in maart 2014 (crisis in Oekraïne) eindigden de credit- en rentemarkten het 1e kwartaal van 2014 met een positieve noot. Staatsobligaties van de perifere eurolanden deden het goed, gedreven door afnemend risico van negatieve nieuwsberichten, verbeterende ratings en ondersteunende kapitaalstromen. In dit klimaat daalde de Duitse 10-jaarsrente naar 1,57% aan het einde van maart 2014, terwijl de spread op obligaties van niet-kernlanden sterk bleef verkrappen. Hierdoor kwam de Italiaanse 10-jaarsrente op 3,29%. De creditmarkten – gedreven door verbeterende fundamentele en technische factoren (lage nieuwe uitgifte en ruim monetair beleid van de centrale banken) – eindigden het 1e kwartaal van 2014 ook positief (de iTraxx Main eindigde het kwartaal 7 bp lager).

Belangrijkste elementen van de portefeuille & bespreking van de strategie

In de tweede helft van maart 2014 hebben wij een onderwogen durationpositie ingenomen. Over het geheel genomen geven wij nog steeds de voorkeur aan credits, met een overweging in zowel financiële als niet-financiële credits. Wij hebben een overweging in financiële credits via posities in langerlopende senior ongedekte schuld en Lower Tier 2-papier (LT2). Ook hebben wij onze overweging in perifere landen vergroot via Italië en Spanje (staatsobligaties) en Portugal (covered bonds). Wij hebben winst genomen op onze overweging in België. Op dit moment geven wij de voorkeur aan Frankrijk ten opzichte van België, omdat de spread vrijwel vlak is, terwijl het politiek risico opnieuw een rol kan gaan spelen in België. Met betrekking tot de Europese kernlanden handhaven wij onze voorkeur voor Luxemburg en Finland, waarvan de fiscale en economische dynamiek gezond blijft.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds Euro Long Term (suite)

2eme trimestre 2014

Vue d'ensemble des marchés

Au cours du deuxième trimestre 2014, la confiance du marché était essentiellement tirée par la faiblesse des données inflationnistes (IPC à 0,5 % en glissement annuel) et les attentes selon lesquelles la Banque centrale européenne annoncerait de nouvelles réductions de taux (conventionnelles), ainsi que des politiques monétaires (non conventionnelles) accommodantes. La BCE a finalement livré un message fort lors de la réunion de juin 2014, annonçant ainsi des réductions de taux et d'autres mesures (nouveau refinancement conditionnel à long terme, fin de la stérilisation du programme de rachats d'obligations (SMP) et travail préparatoire pour un plan de rachat des (ABS)) avec l'idée de soutenir les attentes plus élevées en termes d'inflation. Par conséquent, et malgré les périodes de volatilité accrue (dues aux événements en Ukraine et en Irak), les marchés sont restés favorables à la fois pour les taux et pour les crédits. Du côté des taux, les rendements allemands à 10 ans ont clôturé le trimestre à 1,24 % et les pays périphériques ont poursuivi leur solide performance, avec l'Espagne terminant à 2,66 % et l'Italie à 2,84 %. Du côté du crédit, l'iTraxx Main a terminé à 62,25, soit un resserrement de 13 points de base sur le trimestre.

Evolution du portefeuille et examen de la stratégie

Nous avons fermé notre sous-pondération au cours de la première quinzaine de mai 2014 en raison des anticipations relatives à une attitude monétaire plus flexible. Toutefois, le renforcement de la duration des investisseurs, la reprise économique et les perspectives de la Fed ne nous ont pas encouragés à initier une position longue. Dans l'ensemble, le fonds est demeuré surexposé au crédit et aux obligations liées aux swaps, pensant que la banque centrale soutiendrait les produits de spread. Notre surpondération du crédit financier et non financier, était essentiellement réalisée via la dette subordonnée. Du côté des taux, nous avons conservé notre surpondération des pays périphériques via les obligations gouvernementales (Espagne et Italie) et les obligations couvertes (Portugal). Dernièrement, nous avons saisi l'opportunité d'une exposition aux convertibles et à la dette à rendement élevé.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds Euro Long Term (continued)

2nd quarter 2014

Market Overview

During this second quarter 2014, market sentiment was driven mainly by low inflation data (HICP at 0.5% YoY) and expectations that the ECB would announce new conventional (rate cut) and unconventional (accommodative monetary) policies. It finally delivered a strong message at the June 2014 meeting, announcing a rate cut and other measures (new conditional LTRO, end of the SMP sterilisation and preparatory work on an ABS purchase plan) with a view to supporting higher inflation expectations. Hence, and in spite of periods of increased volatility (driven by events in Ukraine and Iraq), the markets have remained supportive to both rates and credits. On the rates side, German 10Y yields closed the quarter at 1.24% and peripheral countries continued their strong run, with Spain closing at 2.66% and Italy at 2.84%. On the credit side, the itraxx main closed at 62.25, 13bps tighter on the quarter.

Portfolio Highlights & Strategy Review

Driven by anticipations of a more supportive monetary policy stance, we closed our underweight duration bias during the first fortnight of May 2014. Increased investor duration positioning, the economic upturn and Fed prospects, however, kept us from taking a long stance. Overall, the fund has remained overweight on credit and on swap-related bonds, in the belief that an accommodative central bank should support spread products. We had an overweight both on financial and non-financial credit, mainly via subordinated debt. On the rates side, we kept our overweight on peripheral countries via government bonds (Spain and Italy) and covered bonds (Portugal). Lastly, we took an opportunistic exposure to convertibles and high-yield debt.

Bericht des Verwaltungsrates
(Fortsetzung)

Candriam Bonds Euro Long Term (Fortsetzung)

2. Quartal 2014

Marktüberblick

In diesem 2. Quartal 2014 stand die Marktstimmung vor allem unter dem Einfluss niedriger Inflationszahlen (der harmonisierte Verbraucherpreisindex (HVPI) liegt gegenüber dem entsprechenden Vorjahresstand bei 0,5%) sowie den Erwartungen, dass die Europäische Zentralbank neue konventionelle (Zinskürzung) sowie unkonventionelle akkommodierende geldpolitische Maßnahmen treffen wird. Die EZB gab schließlich auf ihrer Sitzung im Juni 2014 ein eindeutiges Signal und kündigte Zinssenkungen sowie weitere Maßnahmen an (neue GLRG, die Aussetzung der Sterilisierung des Staatsanleiheportfolios aus den Anleihekäufen im Rahmen des SMP-Programms und schließlich vorbereitende Arbeiten für einen Plan zum Aufkauf von ABS), mit dem Ziel, die Erwartung einer höheren Inflation zu unterstützen. Folglich und trotz Phasen verstärkter (durch die Ereignisse in der Ukraine und im Irak ausgelöster) Volatilität blieben die Märkte sowohl für die Staatsanleihen, als auch die Unternehmensanleihen günstig. In Bezug auf die Staatsanleihen ist festzuhalten, dass die 10-jährige Bundesanleihe zum Quartalsende bei 1,24% notierte und die Staatsanleihen der Peripheriestaaten ihren Aufwärtstrend fortsetzten: Spanien schloss bei 2,66% und Italien bei 2,84%. Bei den Unternehmensanleihen ist zu vermerken, dass der itraxx Europe Index („Main") bei 62,25 schloss und damit gegenüber dem Vorquartal um 13 Bp niedriger.

Highlights im Portfolio & Strategieüberprüfung

Wir schlossen in der ersten Hälfte des Monats Mai 2014 die Position mit der untergewichteten Duration, da wir einen deutlich günstigeren geldpolitischen Kurs erwarteten. Die verstärkte Durationspositionierung der Anleger, der wirtschaftliche Aufschwung sowie die Aussicht auf weitere Schritte der Fed bewirkten allerdings, dass wir davon Abstand nahmen, eine Long-Position einzugehen. Der Fonds blieb insgesamt in Bezug auf Unternehmensanleihen sowie Anleihen im Zusammenhang mit Swaps untergewichtet. Dies erfolgte mit Blick auf die Überzeugung, dass eine akkommodierende Zentralbank Spread-Produkte unterstützen dürfte. Wir fuhren vor allem durch Anlage in nachrangige Schuldverschreibungen eine Übergewichtung von Unternehmensanleihen sowohl im Finanz- als auch Nicht-Finanzbereich. Bei den Staatsanleihen hielten wir an unserer Übergewichtung von Anleihen aus Peripherieländern durch Anlage in Staatsanleihen (Spanien und Italien) sowie Covered Bonds (Portugal) fest. Schließlich gingen wir auf opportunistischer Basis Engagements gegenüber Wandelanleihen und High-Yield-Anleihen ein.

Verslag van de Raad van Bestuur
(vervolg)

Candriam Bonds Euro Long Term (vervolg)

2e kwartaal 2014

Marktoverzicht

Gedurende het tweede kwartaal van 2014 werd het marktsentiment hoofdzakelijk bepaald door de lage inflatiecijfers (HICP van 0,5% jaar op jaar) en de verwachting dat de ECB nieuw conventioneel (renteverlagingen) en onconventioneel (verruimend monetair) beleid zou aankondigen. De ECB gaf uiteindelijk een duidelijke boodschap af tijdens de vergadering van juni 2014 met de aankondiging van een renteverlaging en andere maatregelen (nieuwe voorwaardelijke LTRO, beëindiging van de SMP-sterilisatie en voorbereidend werk voor een ABS-aankoopprogramma) om hogere inflatieverwachtingen te ondersteunen. Ondanks periodes van gestegen volatiliteit (door de gebeurtenissen in Oekraïne en Irak) bleven de markten daardoor ondersteunend voor zowel rentes als credits. Wat betreft de lange rente eindigde de Duitse 10-jaarsrente het kwartaal op 1,24% terwijl de perifere eurolanden hun sterke performance voortzetten. Spanje eindigde het kwartaal op 2,66% en Italië op 2,84%. Met betrekking tot credits eindigde de iTraxx Main het kwartaal 13 basispunten lager op 62,25.

Belangrijkste elementen van de portefeuille & bespreking van de strategie

Vooruitlopend op een meer ondersteunend monetair beleid sloten wij onze onderwogen durationpositie in de eerste helft van mei 2014. De toegenomen durationpositionering van beleggers, de aantrekkende economie en de vooruitzichten van de Fed weerhielden ons echter van het innemen van een longpositie. Over het geheel genomen bleef het fonds overwogen in credits en swap-gerelateerde obligaties, omdat een verruimende centrale bank gunstig zouden moeten zijn voor spreadproducten. Wij hadden een overweging zowel in financiële als in niet-financiële credits, voornamelijk via achtergesteld schuldpapier. Ten aanzien van rentes hebben wij onze overweging in perifere landen gehandhaafd via staatsobligaties (Spanje en Italië) en covered bonds (Portugal). Ten slotte hebben we een opportunistische positie in converteerbare en hoogrentende obligaties genomen.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds Euro Long Term (suite)

3ème trimestre 2014

Vue d'ensemble des marchés

Le trimestre a été essentiellement marqué par l'annonce de la BCE lors de sa réunion en septembre 2014 concernant l'« Assouplissement quantitatif privé » (« QE privé »), propos qui soulignent (i) le passage d'une gestion active de la BCE des bilans par le biais de l'activation du programme de rachats de titres adossés à des actifs (ABSPP) et du programme d'achats d'obligations sécurisées (CBPP) (avec un objectif d'environ EUR 1000Mia), (ii) à un assouplissement plus effectif du crédit par le biais de l'achat de titrisations garanties de faible qualité. Sur le front des LTRO (« Long Term Refinancing Operation Targeted »/Opération de refinancement à long terme ciblé), bien que la première levée (EUR 82,6Mia face à des attentes de EUR 125-200Mia) ait déçu le marché, nous nous attendons à une levée supérieure en décembre 2014. Bien que l'annonce de la BCE ait fourni un solide soutien aux taux et aux marchés de crédit, nous avons toutefois connu un regain de volatilité suite à l'actualité géopolitique (spéculations à l'égard du référendum en Ecosse et en Catalogne), aux données économiques décevantes et à un fort approvisionnement sur le marché du crédit. Dans ce contexte, les rendements allemands ont clos le trimestre bien ancrés à des niveaux très bas (10 ans à 0,97 %), tandis que les rendements espagnols et italiens clôturaient la période à 2,14 % et 2,33 % respectivement. Les écarts des crédits étaient plus volatils, avec l'iTraxx Main clôturant le trimestre sur un léger creusement de l'écart (à 62,6 %).

Evolution du portefeuille et examen de la stratégie

Nous avons conservé une position neutre sur la duration au cours de la majeure partie du trimestre (suite à la réunion de la BCE en septembre 2014, nous avons adopté un biais tactique court que nous abandonné à la fin du même mois). Toutefois, le renforcement de la duration des investisseurs et les perspectives de la Fed ne nous encouragent toujours pas à initier une position longue. Dans l'ensemble, le fonds est demeuré surexposé aux obligations liées aux crédits et aux swaps, pensant que la banque centrale accommodante continuerait à soutenir les produits de spread. Notre surpondération portait à la fois sur le crédit financier et non financier, essentiellement via la dette subordonnée. Du côté des taux, nous avons conservé notre surpondération des pays périphériques (Espagne et Italie).

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds Euro Long Term (continued)

3rd quarter 2014

Market Overview

The quarter was mostly impacted by the announcement, at September 2014's ECB meeting, of "Private QE", which marks (i) the shift from passive to active balance-sheet management by the ECB through the activation of an Asset-Backed & Covered security purchase programme (with a targeted net increase of ~EUR 1000bn) and (ii) a move towards more effective "credit easing" through the purchase of guaranteed lower-quality securitisations. On the TLTRO front, although the first take-up (EUR 82.6bn against expectations of between EUR 125-200bn) disappointed the market, we expect a higher take-up in December 2014. Although the ECB announcement provided strong support to rates and to market credits, we also saw increased volatility, driven by geopolitical news (referenda speculation in Scotland and Catalonia), disappointing economic figures and the heavy supply on the credit market. Against that background, German yields closed the quarter well anchored at very low levels (10Y at 0.97%) whereas Spanish and Italian yields closed at 2.14% and 2.33% respectively. Credit spreads were more volatile, with the ITRX main closing the quarter a touch wider (at 62.6).

Portfolio Highlights & Strategy Review

We kept a neutral position on duration bias during most of the quarter (following September 2014's ECB meeting, we took a tactical short bias, which we cut at the end of September 2014). The increased investors' duration positioning and Fed prospects, however, are still preventing us from taking a long stance. Overall, the fund has remained overweight on credit- and swap-related bonds, with the view that the accommodative central bank will continue to support spread products. Our overweight was both on financials and non-financials credit, mainly via subordinated debt. On the rates side, we kept our overweight on peripheral countries (both Spain and Italy).

Bericht des Verwaltungsrates
(Fortsetzung)

Candriam Bonds Euro Long Term (Fortsetzung)

3. Quartal 2014

Marktüberblick

Das Quartal stand in erster Linie unter dem Einfluss der EZB auf ihrer Septembersitzung im Jahre 2014 angekündigten Entscheidung, „Private QE" einzuführen. Diese Ankündigung markierte (i) die Wende von einem passiven zum aktiven Bilanzstrukturmanagement der EZB im Zuge der Aktivierung des Wertpapierankaufprogramms von ABS und Covered Bonds (mit dem Ziel einer Nettoanhebung in Höhe von EUR ~1.000 Mrd.) und (ii) einem Schritt in Richtung eines effizienteren „Credit Easing" im Zuge des Ankaufs von garantierten Verbriefungen geringerer Qualität. Bei den gezielten Refinanzierungsgeschäften Targeted Long Term Refinancing Operation (TLTRO) enttäuschte die erste Aufnahme in Höhe von EUR 82,6 Mrd. zwar gegenüber den erwarteten EUR 125-200 Mrd.), doch erwarten wir für Dezember 2014 eine höhere Aufnahme. Die Ankündigung der EZB bot den Renditen der Staats- und Unternehmensanleihen zwar kräftige Unterstützung, doch war der Monat September ebenfalls von zunehmender Volatilität geprägt, die durch geopolitische Ereignisse (Spekulationen in Bezug auf die Referenden in Schottland und Katalonien), enttäuschende Wirtschaftsdaten und hohen Angebotsvolumen am Markt für Unternehmensanleihen ausgelöst wurde. Vor diesem Hintergrund schlossen die Bundesanleihen das Quartal fest auf äußerst niedrigem Niveau verankert (10-jährige Bundesanleihe bei 0,97%), während die spanischen und italienischen Staatsanleihen bei 2,14% bzw. 2,33% schlossen. Die Spreads von Unternehmensanleihen waren deutlich mehr von Volatilität gekennzeichnet und der ITRX-Main schloss das Quartal deutlich höher (bei 62,6).

Highlights im Portfolio & Strategieüberprüfung

Wir hielten über den größten Teil des Quartals an einer neutralen Durationsposition fest (wir verfolgten nach der September-Sitzung der EZB einen taktischen Short-Duration-Ansatz, den wir dann Ende September 2014 abbauten). Aufgrund der erhöhten Durationsposition seitens der Anleger und der Aussicht auf weitere Schritte der Fed verzichten wir allerdings nach wie vor darauf, eine Long-Position einzugehen. Der Fonds blieb insgesamt in Bezug auf Unternehmensanleihen sowie Anleihen im Zusammenhang mit Swaps untergewichtet. Dies erfolgte mit Blick auf die Überlegung, dass die akkommodierende Zentralbank weiterhin Spread-Produkte unterstützen wird. Wir fuhren durch Anlage in nachrangige Schuldverschreibungen eine Übergewichtung von Unternehmensanleihen sowohl im Finanz- als auch Nicht-Finanzbereich. Bei den Staatsanleihen hielten wir weiter an unserer Übergewichtung von Peripherieländern fest (sowohl Spanien als auch Italien) fest.

Verslag van de Raad van Bestuur
(vervolg)

Candriam Bonds Euro Long Term (vervolg)

3e kwartaal 2014

Marktoverzicht

De belangrijkste invloed op het kwartaal kwam van de aankondiging van "private kwantitatieve verruiming" in de ECB-vergadering van september 2014. Dit markeert (i) de overgang van een passief naar een actief balansbeheer door de ECB via het activeren van een aankoopprogramma voor asset-backed securities en covered bonds (met als doel een netto-balansvergroting van circa 1000 miljard EUR); en (ii) een stap in de richting van effectievere "kredietverruiming" via de aankoop van gegarandeerde securitisaties van lagere kwaliteit. Op het gebied van de TLTRO (Targeted Long-Term Refinancing Operation) werd de markt teleurgesteld door de inschrijving op de eerste ronde (82,6 miljard EUR tegenover 125-200 miljard EUR verwacht). Wij verwachten echter een grotere belangstelling in december 2014. Hoewel de aankondiging van de ECB veel steun bood aan de rente en de creditmarkten, zagen wij ook toegenomen volatiliteit door geopolitiek nieuws (speculatie over referenda in Schotland en Spanje), teleurstellende economische cijfers en een groot aanbod op de creditmarkten. Tegen deze achtergrond eindigde de Duitse lange rente het kwartaal stevig verankerd op een zeer laag niveau (10-jaarsrente op 0,97%), terwijl de Spaanse en Italiaanse lange rente op respectievelijk 2,14% en 2,33% eindigde. De creditspreads waren volatieler en de ITRX Main eindigde het kwartaal iets hoger (op 62,6).

Belangrijkste elementen van de portefeuille & bespreking van de strategie

Wij handhaafden een neutrale durationpositie gedurende het grootste deel van het kwartaal (na de ECB-vergadering van september 2014 namen wij een tactische shortpositie, die aan het einde van september 2014 ongedaan werd gemaakt). De toegenomen durationpositionering van beleggers en de vooruitzichten van de Fed weerhouden ons echter nog steeds van het innemen van een longpositie. Over het geheel genomen bleef het fonds overwogen in credits en swap-gerelateerde obligaties omdat het verruimende beleid van de centrale bank gunstig blijft voor spreadproducten. Onze overweging bevond zich zowel in financiële als in niet-financiële credits, voornamelijk via achtergesteld schuldpapier. Ten aanzien van rentes hebben wij onze overweging in de perifere landen gehandhaafd (zowel Spanje als Italië).

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds Euro Long Term (suite)

4ème trimestre 2014

Vue d'ensemble des marchés

Grâce aux prévisions à la baisse de l'inflation et aux anticipations accrues à l'égard d'un QE pour la dette souveraine, les marchés à revenu fixe ont connu une belle embellie au cours du 4ème trimestre 2014. La sévère correction des cours de l'or noir devrait maintenir les données de l'inflation, justes à l'équilibre, (rapides estimations de décembre 2014 : -0,2 %) en-deçà de zéro au cours des premiers mois de 2015. Ce trimestre a également été placé sous le signe des plans de rachat d'obligations de la BCE (obligations couvertes en octobre 2014 et ABS en novembre 2014), qui ont débuté à un rythme effréné. Dans ce contexte, les rendements allemands ont clos le trimestre solidement ancrés à des niveaux très bas (10 ans à 0,53 %), tandis que les rendements espagnols et italiens clôturaient la période à 1,61 % et 1,89 % respectivement. Sur le front du crédit, le marché a bien accueilli la publication relative aux stress tests et aux résultats de l'AQR (« Asset Quality Review »/Revue de la qualité des actifs) considérés comme une étape importante pour un secteur bancaire plus solide et plus transparent. Les spreads de crédit ont été plus volatils avec l'ITRX Main clôturant le trimestre sur un léger creusement de l'écart (à 66,6 %).

Evolution du portefeuille et examen de la stratégie

Nous avons conservé une position neutre sur la duration au cours de la majeure partie du trimestre. Le renforcement de la duration des investisseurs et les perspectives de la Fed ne nous encouragent toujours pas à initier une position longue. Dans l'ensemble, le fonds est demeuré surexposé aux obligations liées aux crédits, pensant que la banque centrale accommodante continuerait à soutenir les produits de spread. Notre surpondération a porté à la fois sur le crédit financier et non financier. Du côté des taux, nous avons conservé notre surpondération des pays périphériques via les obligations gouvernementales (Espagne et Italie) et les obligations couvertes (Portugal).

Perspectives du fonds

Pour 2015, nous restons positifs mais prudents à l'égard des marchés du crédit et de la dette souveraine des pays de l'UEM (les deux secteurs financiers et non financiers, à l'exception du secteur du pétrole et du gaz). Un environnement de faibles rendements, combiné à une croissance, de faible à modérée, dans la zone Euro (juste équilibre) et la BCE qui semble prête à agir davantage, si besoin est, sont des facteurs qui devraient continuer à soutenir ces catégories d'actifs. Cependant, nous surveillerons de près la compression des spreads car il se peut que nous nous approchions des niveaux de résistance. Par ailleurs, nous continuerons à surveiller les taux américains qui pourraient déclencher une hausse des taux principaux en Europe.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds Euro Long Term (continued)

4th quarter 2014

Market Overview

The Fixed Income markets, driven by falling inflation expectations and increased anticipations of sovereign QE, enjoyed a strong run in the 4th quarter 2014. The sharp downturn in oil prices should keep spot inflation data (December 2014 flash estimate at -0.2%) below zero in the early months of 2015. This quarter also marked the start of the ECB bond purchase plans (covered bonds in October 2014 and ABS in November 2014), which started at an aggressive pace. In that context, German yields closed the quarter firmly anchored at very low levels (10Y at 0.53%), whereas Spanish and Italian yields closed at 1.61% and 1.89% respectively. On the credit front, the market reacted positively to the publication of the stress test and AQR results seen as important steps toward a stronger and more transparent banking sector. Credit spreads were more volatile, with the ITRX main closing the quarter a touch wider (at 66.6).

Portfolio Highlights & Strategy Review

We kept a neutral position on duration during most of the quarter. The increased investors' duration positioning and Fed prospects are still preventing us from taking a long stance. Overall, the fund has remained overweight on credit bonds, on the understanding that the accommodative central bank will continue to support spread products. Our overweight was both on financial and on non-financial credit. On the rates side, we kept our overweight on the peripheral countries, via government bonds (Spain and Italy) and covered bonds (Portugal).

Fund Outlook

For 2015, we remain cautiously positive on the EMU sovereign and credit markets (both the financial and the non-financial sectors, with the exception of the Oil & Gas sector). A low-yield environment, combined with weak-to-moderate Eurozone growth (sweet spot) and a ECB that seems ready to act further, if needed, are factors that should continue to support these asset classes. We will, however, closely monitor the spread compression, as we might be approaching resistance levels, and continue to monitor US rates, which might trigger a rise in core European rates.

Bericht des Verwaltungsrates *(Fortsetzung)*

Candriam Bonds Euro Long Term (Fortsetzung)

4. Quartal 2014

Marktüberblick

Die Märkte festverzinslicher Papiere verzeichneten im 4. Quartal 2014 dank der nachlassenden Inflationserwartungen und der zunehmenden Vorwegnahme eines Ankaufprogramms von Staatsanleihen (QE) eine robuste Aufwärtsentwicklung. Der scharfe Rückgang der Ölpreise dürfte die Inflationsraten in den ersten Monaten des Jahres 2015 unterhalb der 0%-Schwelle halten (die Schnellschätzung von Dezember 2014 lag bei -0,2%). Dieses Quartal stand ebenfalls unter dem Vorzeichen des Beginns des EZB-Anleiheankaufprogramms (Covered Bonds im Oktober 2014 und ABS im November 2014), das mit einem aggressiven Tempo begann. In diesem Umfeld schlossen die Bundesanleihen das Quartal fest auf äußerst niedrigem Niveau verankert (10-jährige Bundesanleihe bei 0,53%), während die spanischen und italienischen Staatsanleihen bei 1,61% bzw. 1,89% schlossen. Bei den Unternehmensanleihen reagierte der Markt positiv auf die Veröffentlichung der Ergebnisse des Stresstests und der Prüfung der Aktiva-Qualität (Asset Quality Review - AQR) der Banken, die als ein wichtiger Schritt in Richtung eines stärkeren und transparenteren Bankensektors gewertet werden. Die Spreads von Unternehmensanleihen waren deutlich mehr von Volatilität gekennzeichnet und der ITRX-Main schloss das Quartal deutlich höher (bei 66,6).

Highlights im Portfolio & Strategieüberprüfung

Wir hielten während eines Großteils des Quartals an einer neutralen Durationsposition fest. Aufgrund der verstärkten Durationsposition der Anleger und der Aussicht auf weitere Schritte der Fed verzichten wir nach wie vor darauf, eine Long-Position einzugehen. Der Fonds blieb insgesamt in Bezug auf Unternehmensanleihen untergewichtet. Dies erfolgte mit Blick auf die Überlegung, dass die akkommodierende Zentralbank weiterhin Spread-Produkte unterstützen wird. Unsere Übergewichtung erstreckte sich auf Unternehmensanleihen sowohl im Finanz- als auch Nicht-Finanzbereich. Bei den Staatsanleihen hielten wir an unserer Übergewichtung von Anleihen aus den Peripherieländern durch Anlage in Staatsanleihen (Spanien und Italien) sowie Covered Bonds (Portugal) fest.

Ausblick für den Fonds

Für das Jahr 2015 sind wir nach wie vor in Bezug auf Staats- und Unternehmensanleihen aus der EWU-Region positiv eingestellt (sowohl aus dem Finanz- als auch dem Nicht-Finanz-Sektor, ausgenommen dem Öl- und Gassektor). Ein von niedrigen Renditen gekennzeichnetes Umfeld, kombiniert mit einem schwachen bis moderaten Wachstum in der Eurozone (Sweet Spot) und schließlich einer EZB, die bereit zu sein scheint, weitere Maßnahmen umzusetzen, dürften bei Bedarf Faktoren sein, die diesen Asset-Klassen weiter Unterstützung bieten werden. Wir werden allerdings die Spread-Verengung genau im Auge behalten, da wir uns möglicherweise Widerstandslinien annähern, und werden desgleichen die US-Zinsen genau überwachen, die durchaus einen Anstieg der wichtigsten europäischen Zinssätze auslösen könnten.

Verslag van de Raad van Bestuur *(vervolg)*

Candriam Bonds Euro Long Term (vervolg)

4e kwartaal 2014

Marktoverzicht

Door dalende inflatieverwachtingen en toegenomen verwachtingen over kwantitatieve verruiming via staatsobligaties deden de vastrentende markten het goed in het 4e kwartaal van 2014. De sterke daling van de olieprijs zou de huidige inflatiecijfers (de eerste voorlopige schatting voor december 2014 komt op -0,2%) onder nul moeten houden in de eerste maanden van 2015. Dit kwartaal markeerde ook de start van het obligatieaankoopprogramma van de ECB (covered bonds in oktober 2014 en ABS in november 2014), dat zeer voortvarend van start ging. In deze context eindigde de Duitse lange rente het kwartaal stevig verankerd op een zeer laag niveau (10-jaarsrente op 0,53%), terwijl de Spaanse en Italiaanse lange rente op respectievelijk 1,61% en 1,89% eindigde. Wat betreft credits, de markt reageerde positief op de publicatie van de uitkomsten van de stresstest en de activakwaliteitsbeoordeling voor banken, omdat deze worden gezien als een belangrijke stap in de richting van een sterkere en transparantere bankensector. De creditspreads waren volatieler en de ITRX Main-index eindigde het kwartaal iets hoger (op 66,6).

Belangrijkste elementen van de portefeuille & bespreking van de strategie

Gedurende het grootste deel van het kwartaal handhaafden wij een neutrale durationpositie. De toegenomen durationpositionering van beleggers en de vooruitzichten van de Fed weerhouden ons nog steeds van het innemen van een longpositie. Over het geheel genomen bleef het fonds overwogen in credits, gezien het feit dat het verruimende beleid van de centrale bank gunstig blijft voor spreadproducten. Onze overweging bevond zich zowel in financiële als in niet-financiële credits. Ten aanzien van rentes hebben wij onze overweging in perifere landen gehandhaafd via staatsobligaties (Spanje en Italië) en covered bonds (Portugal).

Vooruitzichten voor het fonds

Voor 2015 blijven wij voorzichtig positief over de staats- en bedrijfsobligatiemarkten van de EMU (zowel de financiële als de niet-financiële sectoren, met uitzondering van de sector olie & gas). Een klimaat van lage rentes, gecombineerd met zwakke tot gematigde groei in de eurozone ('sweet spot') en een ECB die klaar lijkt om verdere stappen te nemen, indien nodig, zijn factoren die deze vermogenscategorieën zouden moeten blijven ondersteunen. Wij zullen het inkomen van de spread echter nauwlettend volgen, omdat we weerstandsniveaus zouden kunnen naderen. Ook blijven wij de Amerikaanse rentes volgen, die een stijging van de rentes van de Europese kernlanden in gang zou kunnen zetten.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds Euro Short Term

1er trimestre 2014

Vue d'ensemble des marchés

La première partie de mars 2014 a été marquée par le regain des tensions géopolitiques en Ukraine. Dans ce contexte, l'émetteur Gazprom a été le plus affecté, ainsi que certains émetteurs exposés à la région. L'actualité positive concernant l'Union bancaire, la position conciliatrice des Banques centrales et l'apaisement des tensions en Ukraine à la fin du mois de mars 2014 ont toutefois permis de resserrer les spreads au cours de la dernière semaine de mars 2014. Le spread de crédit iboxx a terminé le mois sur un resserrement mais il a dissimulé quelques disparités au sein des noms. Les émetteurs à bêta élevé ont terminé le mois sur un écartement, notamment au sein de la dette subordonnée. Du point de vue des nouvelles émissions, mars 2014 s'est révélé actif en termes d'émissions, notamment au sein de la dette subordonnée.

Evolution du portefeuille et examen de la stratégie

Nous avons été très actifs en prenant les bénéfices sur certains émetteurs qui avaient très bien évolué entre février et le début mars 2014. A compter du 20 mars, nous avons progressivement intégré une nouvelle exposition sur certains noms qui ont été les plus touchés (par ex. Gazprom).

2eme trimestre 2014

Vue d'ensemble des marchés

Au 2ème trimestre 2014, les marchés du crédit ont affiché de solides performances, notamment sur l'extrémité courte de la courbe (qui s'est resserrée de 10bp au cours du dernier trimestre). L'assouplissement du risque événementiel géopolitique en Ukraine et les mesures en termes de politique monétaire décidées par la BCE ont tous deux soutenu la solide performance des actifs risqués. La BCE a finalement agit en juin 2014 en annonçant un large dispositif de mesures : une réduction des taux directeurs, la suspension de la stérilisation du programme de rachats d'obligations, un LTRO ciblé et du travail préparatoire sur les achats ABS. La performance de la zone périphérique européenne (souveraine et crédit), dopée par l'amélioration des dynamiques des notations, des dynamiques de flux favorables et un soutien supplémentaire provenant de la BCE, s'est révélée encore plus solide. Dans ce contexte, les spreads de rendement non essentiels ont continué à fortement se resserrer, entraînant ainsi les rendements à 2 ans italiens et espagnols à 0,47 % et à 0,38 % respectivement.

Evolution du portefeuille et examen de la stratégie

Dans ce contexte propice aux actifs risqués, nous avons conservé notre exposition longue au crédit sur les deux secteurs. Concernant le secteur financier, le fonds a conservé une surexposition à la dette subordonnée. Sur le front du secteur non financier, nous privilégions les émetteurs périphériques (offrant une prime) au détriment des émetteurs principaux. En termes de notation de crédit des émetteurs, nous privilégions toujours les obligations notées BBB, qui offrent une hausse de rendement plus attrayante que les émetteurs de qualité supérieure. Enfin, nous avons continué à renforcer la surpondération globale par le biais d'émissions primaires (échéances < 5 ans).

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds Euro Short Term

1st quarter 2014

Market Overview

The first part of March 2014 was marked by the regain in geopolitical tensions in Ukraine. In that context, the issuer Gazprom was mostly impacted, as well as some issuers exposed to the region. However, the positive news on the Banking Union, the dovish stance of the Central Banks and the ease of the tensions in Ukraine at the end of March pushed the spreads tighter the last week of March 2014. The iboxx Credit spread ended the month tighter but it has been hiding some disparities between names. The high betas names ended the month wider especially in subordinated debt. From a new issue perspective, March 2014 was a busy month in issuance especially in the Subordinated debt space.

Portfolio Highlights & Strategy Review

We have been very active taking profit on some names which had performed well between February and beginning of March 2014. From March 20, we have gradually added some exposure on some names which had suffered the most (eg Gazprom).

2nd quarter 2014

Market Overview

In the 2nd quarter 2014, the credit markets delivered strong performances, especially on the short end of the curve (which tightened by 10bp over the last quarter). The easing geopolitical event risk in Ukraine and policy actions decided by the ECB all supported a strong performance on risky assets. The ECB finally took action in June 2014 by announcing a wide set of measures: a cut in their policy rates, the discontinuation of SMP sterilisation, a targeted LTRO and preparatory work on ABS purchases. Peripheral performance (sovereign & credit) was even more strongly driven by improving rating dynamics, supportive flow dynamics and the additional support from the ECB. In this environment, non-core yield spreads continued to tighten strongly, bringing Italian and Spanish 2-year yields to, respectively, 0.47% and 0.38%.

Portfolio Highlights & Strategy Review

In this favourable environment for risky assets, we kept our long credit exposure on both sectors. Regarding the financial sector, the fund maintained an overweight towards subordinated debt. On the non-financial sector, we prefer peripheral issuers (offering premium) to Core issuers. In terms of issuer credit rating, we still favour BBB-rated bonds, which offer a more attractive yield pick-up than higher-quality issuers. Finally, we continued to reinforce the overall overweight through primary issues (maturity <5yrs).

Bericht des Verwaltungsrates
(Fortsetzung)

Candriam Bonds Euro Short Term

1. Quartal 2014

Marktüberblick

Die ersten Tage des Monats März waren von erneut aufflammenden geopolitischen Spannungen in der Ukraine geprägt. In diesem Umfeld wurde vor allem Gazprom in Mitleidenschaft gezogen, doch waren auch einige andere in der Region engagierte Emittenten von der Entwicklung betroffen. Gestützt durch positive Meldungen in Sachen Bankenunion, sorgten dann die expansive Geldpolitik der Zentralbanken und die Ende März nachlassenden Spannungen in der Ukraine für eine Verengung der Spreads in der letzten Märzwoche. Der iBoxx Kreditspread beendete den Monat insgesamt zwar niedriger, jedoch gab es zwischen den einzelnen Emittenten große Unterschiede. Die High-Beta-Adressen endeten den Monat mit höheren Spreads, insbesondere bei den nachrangigen Schuldverschreibungen. Im März erlebte der Markt eine rege Emissionstätigkeit insbesondere bei den nachrangigen Schuldtiteln.

Highlights im Portfolio & Strategieüberprüfung

Wir haben bei einigen Adressen, die zwischen Februar und Anfang März 2014 eine erfreuliche Performance erzielt hatten, unsere Gewinne mitgenommen. Ab dem 20. März stockten wir dann allmählich die Positionen einiger Adressen auf, die am stärksten in Mitleidenschaft gezogen worden waren (z. B. Gazprom).

2. Quartal 2014

Marktüberblick

Im 2. Quartal ^{2014} verzeichneten die Märkte für Unternehmensanleihen eine robuste Entwicklung. Dies insbesondere am kurzen Ende der Zinskurve (die sich im Quartalsverlauf um 10 Bp verengte). Die nachlassenden geopolitischen Risiken in der Ukraine und die von der EZB beschlossenen geldpolitischen Maßnahmen unterstützten die erfreuliche Performance von Risikoanlagen. Im Juni 2014 handelte die EZB dann und kündigte eine breite Palette von Maßnahmen an: eine Senkung der Leitzinsen, die Aussetzung der Sterilisierung des Staatsanleiheportfolios aus den Anleihekäufen im Rahmen des SMP-Programms, gezielte Refinanzierungsgeschäfte - Targeted Long Term Refinancing Operation (TLTRO) und schließlich vorbereitende Arbeiten für einen Plan zum Aufkauf von ABS. Die Performance der Peripherieländer (Staats- und Unternehmensanleihen) fiel sogar noch deutlich stärker aus - unterstützt durch die sich aufhellende Rating-Dynamik, unterstützende Zahlungsflüsse und schließlich die zusätzliche Unterstützung seitens der EZB. In diesem Umfeld verengten sich die Renditespreads der Nicht-Kernländer weiter erheblich und ließen die Renditen der italienischen und spanischen 2-jährigen Anleihen auf jeweils 0,47% bzw. 0,38% sinken.

Highlights im Portfolio & Strategieüberprüfung

In diesem für risikobehafteten Anlagekategorien günstigen Umfeld hielten wir weiter an unserem Long-Engagement in Unternehmensanleihen in beiden Sektoren fest. Im Finanzsektor schrieben wir die Übergewichtung in nachrangigen Schuldverschreibungen fort. Im Nicht-Finanzsektor bevorzugten wir Emittenten der Peripherieländer (die eine Prämie boten) vor Emittenten der Kernländer. In Bezug auf das Credit Rating der Emittenten ist zu sagen, dass wir nach wie vor Anleihen mit einem BBB-Rating bevorzugen, die eine deutlich attraktivere Renditesteigerung bieten, als Emittenten mit einem besseren Rating. Schließlich setzen wir die Verstärkung der generellen Übergewichtung durch Aufnahme von Primäremissionen ins Portfolio weiter fort (Endfälligkeit <5 Jahre).

Verslag van de Raad van Bestuur
(vervolg)

Candriam Bonds Euro Short Term

1e kwartaal 2014

Marktoverzicht

Het eerste deel van maart 2014 werd gekenmerkt door het opnieuw oplopen van de geopolitieke spanningen in Oekraïne. In deze context werd Gazprom het sterkst getroffen, net als enkele andere emittenten met blootstelling aan de regio. Het positieve nieuws over de bankenunie, de verruimingsgezinde houding van de centrale banken en het afnemen van de spanningen in Oekraïne eind maart leidden tot krappere spreads in de laatste week van maart 2014. De iBoxx-creditspread eindigde de maand krapper maar verborg enige ongelijkheid tussen de namen onderling. Namen met een hogere bèta eindigden de maand hoger, met name binnen achtergesteld schuldpapier. Op het vlak van nieuwe uitgiftes was maart 2014 een drukke maand, met name voor achtergesteld papier.

Belangrijkste elementen van de portefeuille & bespreking van de strategie

Wij zijn heel actief geweest en hebben winst genomen op enkele namen die het goed hadden gedaan tussen februari en begin maart 2014. Vanaf 20 maart hebben wij geleidelijk wat blootstelling toegevoegd naar enkele namen die de grootste klappen hadden gekregen (bijvoorbeeld Gazprom).

2e kwartaal 2014

Marktoverzicht

In het 2e kwartaal van 2014 hebben de creditmarkten een sterke performance gerealiseerd, met name aan het korte eind van yieldcurve (dat 10 basispunten verkrapte over het afgelopen kwartaal). Het afnemende risico van geopolitieke gebeurtenissen in Oekraïne en beleidsmaatregelen van de ECB ondersteunden een sterke performance voor risicovolle beleggingen. De ECB ondernam uiteindelijk stappen in juni 2014 met de aankondiging van een breed scala aan maatregelen: een verlaging van de rente, het beëindigen van de SMP-sterilisatie, een TLTRO en voorbereidend werk voor een ABS-aankoopprogramma. De performance van schuldpapier uit de perifere eurolanden (staats- en bedrijfsobligaties) werd nog sterker gedreven door verbeterende ratings, ondersteunende kapitaalstromen en de extra steun van de ECB. In dit klimaat bleef de spread op obligaties uit niet-kernlanden sterk verkrappen, waardoor de Italiaanse en Spaanse 2-jaarsrente op respectievelijk 0,47% en 0,38% kwam.

Belangrijkste elementen van de portefeuille & bespreking van de strategie

In deze gunstige omgeving voor risicovolle beleggingen handhaafden wij onze overwogen blootstelling aan credits in beide sectoren. Wat betreft de financiële sector bleef het fonds overwogen in achtergesteld schuldpapier. In de niet-financiële sector gaven wij de voorkeur aan emittenten uit de perifere eurolanden (die een premie boden) ten opzichte van emittenten uit de kernlanden. Ten aanzien van kredietratings geven wij nog steeds de voorkeur aan obligatise met een BBB-rating, die een aantrekkelijker renteverhoging bieden dan emittenten van hogere kwaliteit. Ten slotte blijven wij de algehele overweging versterken via deelname aan primaire uitgiftes (looptijd <5 jaar).

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds Euro Short Term (suite)

3ème trimestre 2014

Vue d'ensemble des marchés

Le 3ème trimestre 2014 s'est montré volatil pour le marché du crédit. En juillet 2014, les tensions géopolitiques (Ukraine et Argentine), les forces du côté des ventes sur le marché du haut rendement et les risques idiosyncratiques (Banco Espirito Santo) ont dopé les primes de crédit. Le mois d'août 2014 a démarré avec l'escalade de la violence en Ukraine, entraînant ainsi les titres à bêta élevé vers une importante sous-performance avec l'élargissement de 50 pb du Cross-Over en juste quelques jours. Les banques centrales sont une fois encore venues à la rescousse du marché du crédit au cours de la deuxième quinzaine du mois, la Fed adoptant une attitude plus accommodante, plus important encore, les déclarations de Draghi à Jackson Hole (promettant de nouvelles mesures destinées à stimuler à nouveau la croissance) ont mené à un resserrement notable des spreads de crédit. En septembre 2014 alors que la BCE cherchait à tout prix à rendre l'économie de nouveau plus solide (annonçant son programme d'achats d'ABS et d'obligations couvertes), le marché a rapidement tourné son attention vers le référendum écossais et les risqués afférents (élargissement des émetteurs tels que Loyds, RBS ou Iberdrola ; risque de contagion aux autres régions en Europe). Le marché a rebondi après quelques jours suite au vote négatif, mais la performance du premier LTRO, plus faible que ce qui était prévu, des déclarations moins accommodantes de la Fed, des chiffres macroéconomiques décevants et des incertitudes entourant le résultat de l'AQR de la banque ont de nouveau entraîné l'élargissement des primes de risque.

Evolution du portefeuille et examen de la stratégie

Le fonds, surpondérant actuellement les deux principaux secteurs financier et non financier, bénéficie de primes intéressantes du marché primaire.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds Euro Short Term (continued)

3rd quarter 2014

Market Overview

The 3rd quarter 2014 was a volatile one for the credit market. In July 2014, geopolitical tensions (Ukraine and Argentina), sell-side forces on the High Yield market and idiosyncratic risks (Banco Espirito Santo) drove credit premiums up. The month of August 2014 started off with escalating violence in Ukraine, causing high beta securities to underperform significantly with the Cross-Over widening by 50 bp in just a few days. Central banks once again came to the rescue of the credit market in the second half of the month, with the Fed adopting a more accommodative stance and, more importantly, Draghi's statements in Jackson Hole (promising new measures to restimulate growth) leading credit spreads to tighten substantially. In September 2014, while the ECB was pulling out all the stops to get the economy going strong again (announcing its covered bond and ABS buying programme), the market soon turned its attention to the Scottish referendum and its associated risks (widening of issuers such as Lloyds, RBS or Iberdrola; risks of contagion to other regions in Europe). The market rallied for a few days after the "No" vote came in, but the weaker-than-expected performance of the first TLTRO, less accommodative statements by the Fed, disappointing macroeconomic figures and the uncertainty surrounding the outcome of the bank AQR sent risk premiums widening again.

Portfolio Highlights & Strategy Review

The fund, currently overweight the two main financials and non-financials sectors, is benefiting from the still-attractive primary market premiums.

Bericht des Verwaltungsrates
(Fortsetzung)

Candriam Bonds Euro Short Term (Fortsetzung)

3. Quartal 2014

Marktüberblick

Das 3. Quartal 2014 war am Markt für Unternehmensanleihen von Volatilität geprägt. Im Juli 2014 bewirkten die geopolitischen Spannungen (Ukraine und Argentinien), eine Sell-Off-Bewegung an den High-Yield-Märkten sowie idiosynkratische Risiken (Banco Espirito Santo) einen Anstieg der Prämien für Unternehmensanleihen. Der Beginn des Monats August 2014 stand unter dem Vorzeichen eskalierender Gewalt in der Ukraine, was dazu führte, dass die High Beta-Wertpapiere deutlich schwächer abschlossen, wobei sich der Cross-Over innerhalb weniger Tage um 50 Bp ausweitete. Wieder einmal kamen die Zentralbanken dem Markt für Unternehmensanleihen in der zweiten Monatshälfte zu Hilfe, da die Fed einen deutlich stärker akkommodierenden Ansatz verfolgte sowie, was noch wichtiger war, Mario Draghi in einer Verlautbarung in Jackson Hole neue Maßnahmen zur weiteren Stimulierung des Wachstums ankündigte, was zu einer deutlichen Verengung der wichtigsten Credit-Spreads führte. Im September 2014, als die EZB alle Register zog, um eine erneute Erstarkung der Wirtschaft zu erreichen (Ankündigung des Ankaufprogramms von Covered Bonds und ABS), richtete der Markt plötzlich sein Augenmerk auf das Referendum in Schottland und die damit verbundenen Risiken (Spreadausweitung bei Emittenten wie Lloyds, RBS oder auch Iberdrola; Ansteckungsgefahr für andere Regionen in Europa). Ein paar Tage nach dem „Nein" setzte der Markt zu einer Rallye an, doch die schwächer als erwartete Performance des ersten TLTRO, zusammen mit den weniger akkommodierenden Verlautbarungen der Fed, enttäuschende makroökonomischen Zahlen und schließlich die Ungewissheit in Bezug auf Ergebnisse des Stresstests und der Prüfung der Aktiva-Qualität (Asset Quality Review - AQR) der Banken, bewirkten einen erneuten Anstieg der Risikoprämien.

Highlights im Portfolio & Strategieüberprüfung

Der Fonds, der derzeit sowohl den finanziellen als auch den nicht-finanziellen Sektor übergewichtet hat, profitiert von den nach wie vor attraktiven Primärmarktprämien.

Verslag van de Raad van Bestuur
(vervolg)

Candriam Bonds Euro Short Term (vervolg)

3e kwartaal 2014

Marktoverzicht

Het 3e kwartaal van 2014 was volatiel voor de creditmarkten. In juli 2014 stegen de kredietpremies door geopolitieke spanningen (Oekraïne en Argentinië), activiteit aan de verkoopkant van de hoogrentende markt en idiosyncratische risico's (Banco Espirito Santo). De maand augustus begon met escalerend geweld in Oekraïne, waardoor effecten met een hoge bèta aanzienlijk achterbleven en de Cross-Over Index liep in slechts enkele dagen 50 basispunten op. De centrale banken schoten de creditmarkt opnieuw te hulp in de tweede helft van de maand: het beleid van de Fed werd verruimender en, belangrijker, de verklaringen van Mario Draghi in Jackson Hole (waarbij hij nieuwe maatregelen toezegde om de groei opnieuw te stimuleren) zorgden ervoor dat de creditspreads aanzienlijk verkrapten. Terwijl de ECB alles eraan deed om de economie weer op stoom te krijgen (met de aankondiging van het aankoopprogramma voor covered bonds en ABS), richtte de markt in september 2014 de aandacht op het Schotse referendum en de verwante risico's (oplopen van spreads voor emittenten zoals Lloyds, RBS of Iberdrola; risico van besmetting van andere Europese regio's). De markten rallieden enkele dagen nadat de "Nee"-stemmers wonnen, maar na de tegenvallende resultaten van de eerste TLTRO, minder verruimingsgezinde verklaringen van de Fed, tegenvallende macro-economische cijfers en de onzekerheid rond de uitkomsten van de activakwaliteitbeoordeling voor de banken liepen de risicopremies weer op.

Belangrijkste elementen van de portefeuille & bespreking van de strategie

Het fonds, dat momenteel overwogen is in de twee belangrijkste financiële en niet-financiële sectoren, profiteert van de nog steeds aantrekkelijke premies op de primaire markt.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds Euro Short Term (suite)

4ème trimestre 2014

Vue d'ensemble des marchés

Le dernier trimestre a débuté avec la réduction des taux de la BCE à un niveau plancher record (0,05 %). Avec une économie morose et une inflation au plus bas, M. Mario Draghi a été contraint de prendre des mesures (LTRO, ABS et obligations couvertes) et de promettre davantage de mesures pour 2015 (programmes de rachats d'obligations d'entreprises et gouvernementales). La faiblesse des cours de l'or noir a été un autre facteur, en cela qu'ils ont fait plonger les obligations allemandes à 10 ans à de nouveaux planchers (0,54 %). Dans ce contexte, le marché du crédit a généré un rendement de 1,37 %, essentiellement du fait des taux bas. La prime de risque de crédit s'échelonne de 90 pb à 100 pb. Du point de vue sectoriel, le marché a bien réagi à l'annonce des résultats des stress test bancaires, qui ont, sans surprise, affiché une surperformance de 37 pb en comparaison avec les obligations souveraines. Les meilleurs artisans de la performance pour les secteurs non financiers ont été les télécommunications (+54pb), l'automobile (+50 pb) et les services aux collectivités (+37 pb), tandis que les ventes au détail (-44 pb) et le pétrole et le gaz (-230 pb) affichaient une piètre performance.

Evolution du portefeuille et examen de la stratégie

Nous avons conservé notre surexposition au crédit. Au sein des valeurs financières, nous avons réduit notre surpondération à la dette bancaire subordonnée, en s'exposant à la dette d'assurance subordonnée (qui avait souffert au cours de la saison des festivités). Au sein des valeurs non financières, devant le soutien de la BCE (susceptible de présenter son programme d'achat d'actifs en 2015), nous avons relevé notre exposition globale, notamment aux émetteurs résidents de la zone euro. Nous avons conservé notre prédilection pour les émetteurs notés BBB et les pays périphériques.

Perspectives du fonds

Nous demeurons positifs à l'égard des secteurs financiers et non financiers (à l'exception du secteur du pétrole et du gaz depuis le recul de l'or noir). Les fondamentaux des sociétés non financières sont toujours solides du fait des politiques financières toujours prudentes menées par les équipes de gestion, leur objectif étant de conserver les ratios de crédit aux niveaux actuels (beaucoup d'espèces et surveillance des ratios de la dette). Les institutions financières continuent d'être orientées vers l'augmentation de leur capital. Les attentes d'un QE sur les sociétés non financières devraient techniquement entraîner les primes de risque à des niveaux inférieurs.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds Euro Short Term (continued)

4th quarter 2014

Market Overview

The last quarter began with the ECB rate cut to a historically low level (0.05%). With a sluggish economy and inflation at rock bottom Mario Draghi was compelled to take measures (TLTROs, ABSs and covered bonds) and to promise more for 2015 (corporate and government bond purchasing programs). Lower oil prices are another factor as they pushed the German 10Y down to new lows (0.54%). Against this backdrop, the Credit market generated a yield of 1.37%, mainly driven by lower rates. The Credit risk premium ranged from 90 bp to 100 bp. From a sector point of view, the market reacted well to the announcement of the bank stress test results which, unsurprisingly, came out positive with a 37 bp outperformance compared to sovereign bonds. The best-performing non-financial sectors were Telecoms (+54 bp), Auto (+50 bp) and Utilities (+37 bp), while Retail (-44 bp) and Oil & Gas (-230 bp) were the underperformers.

Portfolio Highlights & Strategy Review

We maintained our overweight on credit. In Financials, we reduced our overweight in subordinated banking debt, taking out exposure to subordinated insurance debt (which had suffered over the festive season). In non-Financials, encouraged by a supportive ECB (likely to introduce its asset purchase programme in 2015), we increased our global exposure, in particular to Eurozone-resident issuers. We kept our bias on BBB-rated issuers and on peripheral countries.

Fund Outlook

We remain positive on financial and non-financial sectors (aside from the Oil & Gas sector since the decline in oil prices). The fundamentals of non-financial companies are still good as financial policies remain cautious in their management, their objective being to keep credit ratios at their existing level (lots of cash, and monitoring debt ratios). Financial institutions continue to be geared towards increasing their capital. Technically, the net supply should remain negative for the financial sector while expectations of QE for non-financial companies should trigger lower risk premiums.

Bericht des Verwaltungsrates *(Fortsetzung)*

Candriam Bonds Euro Short Term (Fortsetzung)

4. Quartal 2014

Marktüberblick

Das letzte Quartal begann mit einer Senkung der Zinsen durch die EZB auf einen historischen Tiefststand (0,05%). Die verhaltene Entwicklung der Wirtschaft und eine äußerst schwache Inflation veranlassten Mario Draghi, Maßnahmen zu ergreifen (TLTRO, ABS, Covered Bonds) und weitere Maßnahmen für 2015 zu versprechen (Ankaufprogramme von Unternehmens- und Staatsanleihen). Die niedrigeren Ölpreise sind ein weiterer Faktor, da sie die 10-jährigen Bundesanleihen auf neue Tiefststände drückten (0,54%). Vor diesem Hintergrund bot der Kreditmarkt eine Rendite von 1,37%, hauptsächlich aufgrund der niedrigeren Zinsen. Die Kreditrisikoprämie lag zwischen 90 Bp und 100 Bp. In Bezug auf die Sektoren ist zu vermelden, dass der Markt freundlich auf die Ergebnisse des Stresstests der Banken reagierte, die wenig überraschend positiv ausfielen. Folge: Die Unternehmensanleihen schnitten insgesamt 37 Basispunkte besser ab, als Staatsanleihen. Als die nicht-finanziellen Sektoren mit der besten Performance erwiesen sich Telekom (+54 Bp), Kfz (+50 Bp) sowie Versorger (+37 Bp), während der Einzelhandel (-44 Bp) sowie Öl & Gas (-230 Bp) auf der Verliererseite standen.

Highlights im Portfolio & Strategieüberprüfung

Wir hielten an unserer Übergewichtung von Unternehmensanleihen fest. Bei den Anleihen des Finanzsektors reduzierten wir unsere Übergewichtung der nachrangigen Schuldverschreibungen von Banken und trennten uns von Positionen in nachrangigen Schuldverschreibungen des Versicherungssektors (die über die Weihnachtszeit gelitten hatten). Bei den Anleihen des Nicht-Finanzsektors erhöhten wir, ermutigt durch die unterstützenden Maßnahmen der EZB (die wahrscheinlich im Jahr 2015 ihr Wertpapierankaufprogramm einführen dürfte), unser Gesamtengagement, insbesondere bei den in der Eurozone ansässigen Emittenten. Wir hielten an unserer Ausrichtung auf Emittenten mit einem BBB-Rating und aus Schwellenländern fest.

Ausblick für den Fonds

Wir sind nach wie vor in Bezug auf den Finanz- wie auch dem Nicht-Finanz-Sektor positiv eingestellt, allerdings seit dem Rückgang des Ölpreises ausgenommen dem Öl- und Gassektor. Die Fundamentaldaten der Unternehmen aus dem nicht-finanziellen Bereich fallen dank der von den Geschäftsleitungen verfolgten vorsichtigen Finanzpolitiken, mit denen die derzeitigen Kennzahlen auf dem aktuellen Niveau gehalten werden sollen (hoher Bestand an flüssigen Mitteln und strikt gemanagter Verschuldungsgrad), nach wie vor solide aus. Die Finanzinstitute werden auch weiterhin ihre Eigenmittel erhöhen müssen. Aus technischer Sicht dürfte das Nettoangebot für den Finanzsektor negativ sein, während die Erwartungen in Bezug auf die QE-Maßnahmen bei nicht-finanziellen Unternehmen die Risikoprämien weiter senken werden.

Verslag van de Raad van Bestuur *(vervolg)*

Candriam Bonds Euro Short Term (vervolg)

4e kwartaal 2014

Marktoverzicht

Het laatste kwartaal begon met de renteverlaging van de ECB naar een historisch laag niveau (0,05%). Door de futloze economie en inflatie op op een extreem laag niveau werd Mario Draghi gedwongen maatregelen te nemen (TLTRO, aankoop van ABS en covered bonds) en verdere beloften te doen voor 2015 (aankoopprogramma voor bedrijfs- en staatsobligaties). De lagere olieprijs is ook een factor, omdat de Duitse 10-jaarsrente hierdoor daalde naar een nieuw dieptepunt (0,54%). Tegen deze achtergrond genereerde de creditmarkt een rendement van 1,37%, hoofdzakelijk door de lagere rente. De risicopremie op credits lag tussen de 90 tot 100 basispunten. Op sectorniveau reageerde de markt goed op de uitkomsten van de bankenstresstest, wat, niet verrassend, een positief resultaat tot gevolg had met een outperformance van 37 basispunten ten opzichte van staatsobligaties. De niet-financiële sectoren met de beste resultaten waren telecom (+54 bp), auto's (+50 bp) en nutsbedrijven (+37 bp), terwijl detailhandel (-44 bp) en olie & gas (-230 bp) de achterblijvers waren.

Belangrijkste elementen van de portefeuille & bespreking van de strategie

Wij handhaafden onze overweging in credits. Binnen financiële instellingen verlaagden wij onze overweging in achtergestelde schuld van banken en verkleinden de blootstelling in achtergesteld papier van verzekeraars (die het moeilijk hadden gehad gedurende de feestdagen). Aangemoedigd door het ondersteunende ECB-beleid (waarschijnlijk activa-aankopen in 2015) verhoogden wij onze wereldwijde blootstelling binnen niet-financials de wereldwijde blootstelling, met name aan in de eurozone gevestigde emittenten. Wij handhaafden onze voorkeur voor emittenten met een BBB-rating en voor de perifere eurolanden.

Vooruitzichten voor het fonds

Wij blijven positief over financiële en niet-financiële sectoren (met uitzondering van de sector olie & gas, vanwege de daling van de olieprijs). De fundamentele factoren van niet-financiële bedrijven zijn nog steeds goed, dankzij voorzichtig financieel beleid van het management van deze bedrijven, dat gericht is op het op het huidige peil houden van de kredietratio's (veel kasgeld en shet volgen van de schuldratio's). Financiële instellingen blijven zich richten op het verhogen van hun kapitaal. Technisch gezien zou het netto-aanbod negatief moeten blijven voor de financiële sector, terwijl de verwachting van kwantitatieve verruiming zou moeten leiden tot verlaging van de risicopremies voor niet-financiële bedrijven.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds Global Convertible Optimum

1er trimestre 2014

Contexte de Marché

Après avoir débuté le trimestre en poursuivant leur rallye haussier, les marchés actions se sont retournés à la baisse sur fonds d'inquiétudes concernant la croissance chinoise et surtout les problèmes des pays émergents. Dans ce contexte averse au risque, les taux d'intérêt se sont sensiblement détendus de part et d'autre de l'Atlantique. La Fed a annoncé à deux reprises réduire ses achats d'actifs mensuels de 10 Md USD supplémentaires pour finir à 55 Md USD par mois. Par la suite, les marchés actions ont rebondi grâce à une activité riche en fusion-acquisitions et publications de résultats. Les nouvelles en provenance d'Europe ont plutôt été bonnes, la Commission Européenne ayant relevé ses prévisions de croissance 2014 et 2015. En Asie, la Banque Centrale du Japon a décidé de poursuivre son programme de rachat d'actifs de 60-70TrJPY par an. Les actions ont ensuite de nouveau reculé, sur fonds de tensions géopolitiques entre la Russie et l'Ukraine. La Fed a ouvert la voie à un relèvement plus rapide que prévu des taux d'intérêt en abandonnant le critère du taux de chômage de 6,5 % comme seuil clé, tandis qu'en Europe Mr Draghi a laissé les taux inchangés et aucune nouvelle mesure n'a été décidée. Concernant les obligations convertibles, le redémarrage du marché primaire a été assez lent, notamment en Europe, avec toutefois quelques émissions « investment grade ».

Activité du Portefeuille et Stratégie

Sur le trimestre, Candriam Bonds Global Convertible Optimum affiche une performance positive, dans le sillage de la hausse des actions (+2 %) et de la baisse des taux. Le fonds a profité des opportunités offertes par les nouvelles émissions (CEZ/MOL, Steinhoff, Suez Environnement, Solidium, Asics, Fresenius, Qiagen). Des bénéfices ont été pris sur Rallye, Air France, Indra, Dialog, Nidec, Cardtronics ou Derwent London tandis que certains noms investment grade étaient intégrés au portefeuille ou renforcés tels Glencore, Technip, IGT, Takashimaya, Intel, ARCP ou Alps Electric. D'autres positions au profil mixte ou dynamique ont été initiées telles Peugeot, Micron, Inmarsat, Kawasaki Kisen ou Toll.

Perspectives du Fonds

Candriam Bonds Global Convertible Optimum reste toujours bien positionné car son profil convexe lui permet de profiter de la hausse des marchés actions, tout en limitant les baisses du fait de l'effet parachute des convertibles. En outre, son positionnement global et non européen permet d'optimiser le choix des investissements.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds Global Convertible Optimum

1st quarter 2014

Market Environment

After having started the quarter by continuing their rally, the stock markets began to fall again against a backdrop of concerns about China's growth and above all the problems of the emerging countries. In this environment of risk aversion, interest rates eased markedly on both sides of the Atlantic. The Fed announced on two occasions that it was scaling down its monthly asset purchases by an additional USD 10 bn to end up at USD 55 bn per month. Subsequently the stock markets rebounded thanks to busy mergers and acquisitions activity and corporate earnings publications. The news from Europe was rather good, as the European Commission had raised its growth forecasts for 2014 and 2015. In Asia, the Bank of Japan decided to continue its asset repurchasing programme of 60-70 Tr JPY per year. Equities then fell again, against a backdrop of geopolitical tensions between Russia and Ukraine. The Fed paved the way for a faster-than-expected interest rate hike by abandoning the criterion of the unemployment rate of 6.5% as the key threshold, while in Europe Mr. Draghi left interest rates unchanged and no decision was taken on any new measure. Regarding convertible bonds, the recovery of the primary market had been fairly slow, particularly in Europe, but with some investment grade issues.

Portfolio Activity and Strategy

Over the quarter, Candriam Bonds Global Convertible Optimum posted a positive performance, in the wake of the increase in share prices (+2%) and the decline in interest rates. The fund took advantage of the opportunities afforded by the new issues (CEZ/MOL, Steinhoff, Suez Environnement, Solidium, Asics, Fresenius, Qiagen). Profit were taken on Rallye, Air France, Indra, Dialog, Nidec, Cardtronics and Derwent London while some investment grade names were incorporated into the portfolio or stepped up, such as Glencore, Technip, IGT, Takashimaya, Intel, ARCP and Alps Electric. Other positions with a mixed or dynamic profile were initiated such as Peugeot, Micron, Inmarsat, Kawasaki Kisen and Toll.

Fund outlook

Candriam Bonds Global Convertible Optimum remains well-positioned because its convex profile enables it to take advantage of rising equity prices, while limiting the decreases owing to the parachute effect of the convertibles. In addition, its global and non-European positioning allows the choice of investments to be optimized.

Bericht des Verwaltungsrates
(Fortsetzung)

Candriam Bonds Global Convertible Optimum

1. Quartal 2014

Marktumfeld

Nachdem die Aktienmärkte ihre Rallye zum Quartalsauftakt zunächst fortgesetzt hatten, lösten Sorgen um Chinas Wachstum sowie vor allem die Probleme der Schwellenländer eine Kehrtwende aus. In diesem risikoaversen Umfeld gaben die Zinsen dies- und jenseits des Atlantiks deutlich nach. Die Fed verkündete zweimal eine Senkung ihrer monatlichen Aufkäufe um weitere 10 Milliarden USD, sodass schließlich noch 55 Milliarden je Monat übrig blieben. Dank reger Fusions- und Übernahmeaktivitäten sowie im Fahrwasser der Ergebnisveröffentlichungen erholten sich die Aktienmärkte daraufhin. Die Nachrichten aus Europa fielen mit der Anhebung der Wachstumsprognosen für 2014 und 2015 durch die Europäische Kommission eher positiv aus. In Asien beschloss Japans Notenbank, das Rückkaufprogramm von 60-70 Billionen JPY jährlich fortzusetzen. Aufgrund der geopolitischen Entwicklung in Russland und der Ukraine gaben Aktien dann erneut nach. Die Fed bereitete den Weg für eine schnellere Zinsanhebung als ursprünglich geplant, indem sie die Schwelle für die Arbeitslosigkeit (6,5%) aufgab, während Mario Draghi die Zinsen in Europa unverändert ließ und keine weiteren Maßnahmen beschloss. Der Primärmarkt für Wandelanleihen kam vor allem in Europa nur langsam in Schwung, auch wenn einige Investmentgrade-Emissionen erfolgten.

Portfolioaktivität & Strategie

Der Candriam Bonds Global Convertible Optimum erzielte im Fahrwasser des Anstiegs am Aktienmarkt (+2%) sowie des niedrigeren Zinsniveaus eine positive Performance. Gleichzeitig nutzte er Gelegenheiten im Rahmen von Neuemissionen (CEZ/MOL, Steinhoff, Suez Environnement, Solidium, Asics, Fresenius, Qiagen). Bei Rallye, Air France, Indra, Dialog, Nidec, Cardtronics und Derwent London nahmen wir Gewinne mit. Im Gegenzug kamen einige Investmentgrade-Namen neu ins Portfolio bzw. wurden aufgestockt (Glencore, Technip, IGT, Takashimaya, Intel, ARCP und Alps Electric). Außerdem bauten wir Positionen mit gemischtem oder dynamischem Profil auf (z.B. Peugeot, Micron, Inmarsat, Kawasaki Kisen, Toll).

Aussichten des Fonds

Der Candriam Bonds Global Convertible Optimum ist nach wie vor gut positioniert: Dank seines konvexen Profils kann er am Anstieg der Aktienmärkte teilhaben, während Marktrückgänge durch den Wandelanleihe-Fallschirm limitiert werden. Darüber hinaus ermöglicht seine weltweite, nicht auf Europa beschränkte Positionierung eine Optimierung der Auswahl an Anlagezielen.

Verslag van de Raad van Bestuur
(vervolg)

Candriam Bonds Global Convertible Optimum

1e kwartaal 2014

Marktcontext

Na aan het begin van het kwartaal hun opleving te hebben voortgezet, maakten de aandelenmarkten een bocht en gingen ze weer aan het dalen door onzekerheid over de Chinese groei en vooral de problemen van de groeilanden. In deze risicoschuwe context zijn de rentevoeten aan beide zijden van de Atlantische Oceaan gevoelig versoepeld. De Fed kondigde tweemaal aan haar maandelijkse effecteninkopen met nog eens 10 miljard USD te verlagen tot 55 miljard USD per maand. Daarna zijn de aandelenmarkten weer opgeveerd dankzij een grote fusie- en overnameactiviteit en de publicatie van resultaten. Het nieuws uit Europa was redelijk goed; de Europese Commissie heeft haar groeiverwachtingen voor 2014 en 2015 opgetrokken. In Azië besliste de Centrale Bank van Japan haar effecteninkoopprogramma voor 60-70 biljoen JPY per jaar voort te zetten. Vervolgens zijn de aandelen weer gedaald door de geopolitieke spanningen tussen Rusland en Oekraïne. De Fed zette de deur open voor een snellere renteverhoging dan voorzien door af te stappen van het criterium van 6,5% werkloosheid als drempel, terwijl Mario Draghi in Europa de rente ongewijzigd liet en geen nieuwe maatregelen nam. Wat de converteerbare obligaties betreft, ging de herleving van de primaire markt behoorlijk traag, met name in Europa, al waren er toch enkele emissies van beleggingskwaliteit.

Activiteit van de portefeuille en strategie

Candriam Bonds Global Convertible Optimum noteert een positief rendement voor het kwartaal, in het kielzog van de stijging van de aandelen (+2%) en de daling van de rentevoeten. Het fonds profiteerde van de opportuniteiten die de nieuwe emissies boden (CEZ/MOL, Steinhoff, Suez Environnement, Solidium, Asics, Fresenius, Qiagen). Er werd winst genomen op Raalye, Air France, Indra, Dialog, Nidec, Cardtronics en Derwent London, terwijl bepaalde kredietwaardige namen in de portefeuille werden opgenomen of opgevoerd, zoals Glencore, Technip, IGT, Takashimaya, Intel, ARCP en Alps Electric. Er werden nog andere posities met een gemengd of dynamisch profiel genomen, zoals Peugeot, Micron, Inmarsat, Kawasaki Kisen en Toll.

Vooruitzichten voor het fonds

Candriam Bonds Global Convertible Optimum blijft nog steeds goed gepositioneerd, want door zijn convexe profiel kan het profiteren van de stijging van de aandelenmarkten en tegelijk de dalingen beperken door het valschermeffect van de converteerbare obligaties. Bovendien kan het door zijn globale en niet-Europese positionering de keuze van zijn beleggingen optimaliseren.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds Global Convertible Optimum (suite)

2ème trimestre 2014

Contexte de Marché

Les marchés actions ont débuté le trimestre en baisse en raison des tensions entre l'Ukraine et la Russie, avant de rebondir et finir en hausse de 2,4 % sur la période (DJ Stoxx600). Les taux longs se sont détendus de part et d'autre de l'Atlantique, mais de façon plus prononcée en Europe. Comme prévu, la Fed a poursuivi son « tapering » de 10 Md USD supplémentaires par mois et a laissé entendre que les taux directeurs pourraient rester sur les niveaux actuels longtemps après la fin du programme de rachats. Début juin 2014, la BCE a fait plusieurs annonces très favorables au marché comme la baisse du taux directeur de 10 bps à 0,15 %, l'arrêt de la stérilisation de son programme SMP et le lancement d'un TLTRO. Le Produit Intérieur Brut (PIB) américain pour le 1er trimestre 2014 a surpris par sa faiblesse (-1,9 %) alors que l'économie chinoise semble montrer des signes d'amélioration, comme en témoigne le Purchasing Managers Index (PMI) manufacturier.

Sur le marché primaire des convertibles, le rythme des nouvelles émissions s'est accéléré sur le trimestre avec près de USD 34 Bn de montant cumulé, avec notamment quelques « jumbo deals » et plusieurs signatures « investment grade ».

Activité du Portefeuille et Stratégie

Sur le trimestre, Candriam Bonds Global Convertible Optimum affiche une performance positive, dans le sillage de la hausse des actions et de la baisse des taux. Le fonds a profité des opportunités offertes par les nouvelles émissions (Citrix, Industrivaarden/ICA, DP World, Toray). Des bénéfices ont été pris sur Sandisk, Pirelli, Intel, Micron, Service Now ou Qiagen tandis que certains noms « investment grade » étaient intégrés au portefeuille ou renforcés tels Mitsui OSK, ARCP, Derwent London, Shizuoka Bank ou Unibail.

Perspectives du Fonds

La forte activité du marché primaire a conduit à une dévalorisation des obligations convertibles sur le marché secondaire ; ainsi, les titres les plus « chers » (en terme de volatilité implicite) ont baissé de plusieurs %. Nous pensons que les valorisations devraient maintenant se stabiliser, car les niveaux atteints deviennent plus attractifs, et le flux de nouvelles émissions devrait ralentir pendant l'été. C'est d'ailleurs ce que nous constatons sur le marché japonais, qui avait souffert plus tôt dans l'année.

Candriam Bonds Global Convertible Optimum devrait bénéficier de cette dynamique grâce à son positionnement global. En outre, son profil convexe lui permet de profiter de la hausse des marchés actions tout en limitant les baisses.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds Global Convertible Optimum (continued)

2nd quarter 2014

Market Environment

The stock markets began the quarter by losing ground owing to the tensions between Ukraine and Russia, before rebounding and ending 2.4% up over the period (DJ Stoxx600). Long-term interest rates eased on both sides of the Atlantic, but more markedly in Europe. The Fed continued its "tapering" of an additional USD 10 bn per month, as expected and intimated that key interest rates might remain at their current levels for a long time after the end of the asset purchasing programme. At the beginning of June 2014, the ECB made several announcements that were very favourable for the market, such as the 10 bp cut in the key interest rate to 0.15%, ending sterilization of its SMP programme and the launch of a TLTRO. U.S. gross domestic product (GDP) for the 1st quarter of 2014 surprised observers with its weakness (-1.9%), while the Chinese economy appeared to be showing signs of an improvement, as was borne out by the Purchasing Managers Index (PMI) for manufacturing.

On the convertibles primary market, the pace of new issues accelerated during the quarter with a cumulative total of nearly USD 34 bn, with in particular some "jumbo deals" and several investment grade names.

Portfolio Activity and Strategy

Over the quarter, Candriam Bonds Global Convertible Optimum posted a positive performance, in the wake of the increase in share prices and the decline in interest rates. The fund took advantage of the opportunities afforded by the new issues (Citrix, Industrivaarden/ICA, DP World, Toray). Profit were taken on Sandisk, Pirelli, Intel, Micron, Service Now and Qiagen while some investment grade names were incorporated into the portfolio or stepped up, such as Mitsui OSK, ARCP, Derwent London, Shizuoka Bank and Unibail.

Fund outlook

The strong activity on the primary market led to a devaluation of convertible bonds on the secondary market; thus the most "expensive" securities (in terms of implicit volatility) fell by several %. We think that valuations should now stabilize, because the levels reached are becoming more attractive, and the stream of new issues is likely to slow down during the summer. This is in fact what we observed on the Japanese market, which had suffered earlier in the year.

Candriam Bonds Global Convertible Optimum should benefit from this dynamic thanks to its global positioning. In addition, its convex profile enables it to take advantage of rising equity markets, while limiting the decreases.

Bericht des Verwaltungsrates
(Fortsetzung)

Candriam Bonds Global Convertible Optimum (Fortsetzung)

2. Quartal 2014

Marktumfeld

Die Aktienmärkte begannen das Quartal mit einem Kursrückgang, bedingt durch die Spannungen zwischen der Ukraine und Russland, bevor sie sich dann wieder erholten und den Zeitraum mit einem Plus von 2,4% abschlossen (DJ Stoxx600). Dies- und jenseits des Atlantiks gaben die Langfristzinsen nach, wobei die Entwicklung in Europa ausgeprägter war. Wie vorhergesehen setzte die Fed ihr Tapering um weitere 10 Milliarden USD monatlich fort. Gleichzeitig gab sie zu verstehen, dass die Leitzinsen nach Abschluss des Programms über längere Zeit auf ihrem Niveau verharren könnten. Von der EZB kamen Anfang Juni 2014 mehrere für den Markt sehr positive Ankündigungen: Senkung der Leitzinsen um 10 Bp. auf 0,15%, Ende der Sterilisierung des SMP-Programms, gezielte langfristige Refinanzierungsgeschäfte. Das US-Bruttoinlandsprodukt (BIP) für das 1. Quartal 2014 fiel überraschend schwach aus (-1,9%), während in China erste Hinweise auf eine Aufhellung auszumachen waren, wie der Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe belegte.
Am Primärmarkt für Wandelanleihen kam es im Quartalsverlauf vermehrt zu Neuemissionen, darunter einige Jumbo-Deals und Investmentgrade-Namen. Insgesamt belief sich das Volumen auf knapp 34 Milliarden USD.

Portfolioaktivität & Strategie

Der Candriam Bonds Global Convertible Optimum erzielte im Fahrwasser des Anstiegs am Aktienmarkt sowie des niedrigeren Zinsniveaus eine positive Performance. Chancen, die sich durch Neuemissionen ergaben, nutzte er (Citrix, Industrivaarden/ICA, DP World, Toray). Bei Sandisk, Pirelli, Intel, Micron, Service Now und Qiagen wurden Gewinne mitgenommen. Im Gegenzug kamen verschiedene Investmentgrade-Emittenten neu ins Portfolio bzw. sie wurden ausgebaut, darunter Mitsui OSK, ARCP, Derwent London, Shizuoka Bank und Unibail.

Aussichten des Fonds

Die regen Aktivitäten am Primärmarkt führten am Sekundärmarkt zu einem Wertverlust: Die (gemessen an der impliziten Volatilität) „teuersten“ Wandelanleihen gaben mehrere Prozent nach. Aufgrund der attraktiveren Niveaus und der Erwartung, dass der Strom an Neuemissionen im Sommer nachlässt, gehen wir von einer Stabilisierung der Bewertungen aus. Diese Beobachtung haben wir zumindest in Japan gemacht, dessen Markt bereits früher in Mitleidenschaft gezogen worden war.

Der Candriam Bonds Global Convertible Optimum dürfte dank seiner globalen Aufstellung von dieser Dynamik profitieren: Aufgrund des konvexen Profils kann er am Anstieg der Aktienmärkte teilnehmen und gleichzeitig Rückgänge begrenzen.

Verslag van de Raad van Bestuur
(vervolg)

Candriam Bonds Global Convertible Optimum (vervolg)

2e kwartaal 2014

Marktcontext

De aandelenmarkten zetten het kwartaal neerwaarts in door de spanningen tussen Oekraïne en Rusland, om vervolgens weer op te veren en af te sluiten met een winst van 2,4% voor de periode (DJ Stoxx600). De langetermijnrente versoepelde aan beide zijden van de Atlantische Oceaan, maar in Europa was dat meer uitgesproken. Zoals voorzien, zette de Fed haar 'tapering' met 10 miljard USD extra per maand voort en liet ze verstaan dat de richtrente nog langer op de huidige niveaus zou kunnen blijven na afloop van het inkoopprogramma. Begin juni 2014 deed de ECB enkele heel gunstige aankondigingen voor de markt zoals de verlaging van de richtrente met 10 bp naar 0,15%, de stopzetting van de sterilisatie van haar SMP-programma en de lancering van een TLTRO. Het Amerikaanse bruto binnenlands product (bbp) voor het 1e kwartaal van 2014 verraste door zijn zwakte (-1,9%), terwijl de Chinese economie tekenen van verbetering lijkt te vertonen, zoals blijkt uit de Purchasing Managers Index (PMI) voor de productiesector.

Op de primaire markt voor converteerbare obligaties versnelde het tempo van de nieuwe emissies tijdens het kwartaal met bijna USD 34 miljard gecumuleerd, met in het bijzonder enkele “jumbodeals” en verscheidene kredietwaardige namen.

Activiteit van de portefeuille en strategie

Candriam Bonds Global Convertible Optimum noteert een positief rendement voor het kwartaal, in het kielzog van de stijging van de aandelen en de daling van de rentevoeten. Het fonds profiteerde van de opportuniteiten die de nieuwe emissies boden (Citrix, Industrivaarden/ICA, DP World, Toray). Er werd winst genomen op Sandisk, Pirelli, Intel, Micron, Service Now en Qiagen, terwijl bepaalde kredietwaardige namen in de portefeuille werden opgenomen of opgevoerd, zoals Mitsui OSK, ARCP, Derwent London, Shizuoka Bank en Unibail.

Vooruitzichten voor het fonds

De sterke activiteit op de primaire markt heeft de waarde van de converteerbare obligaties op de secundaire markt geen goed gedaan; zo zijn de “duurste” namen (in termen van impliciete volatiliteit) verscheidene percenten gedaald. Wij denken dat de waarderingen nu zouden moeten stabiliseren, want de bereikte niveaus worden aantrekkelijker, en de stroom van nieuwe emissies zal van de zomer waarschijnlijk vertragen. Dat is trouwens wat we vaststellen op de Japanse markt, die eerder in het jaar klappen had gekregen.

Candriam Bonds Global Convertible Optimum zou van deze dynamiek moeten profiteren dankzij zijn globale positionering. Bovendien kan het door zijn convexe profiel profiteren van de stijging van de aandelenmarkten en tegelijk de dalingen beperken.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds Global Convertible Optimum (suite)

3ème trimestre 2014

Contexte de Marché

Après avoir débuté le trimestre en baissant de 5 %, en raison de fortes tensions géopolitiques notamment entre l'Ukraine et la Russie et de mauvais chiffres macroéconomiques en zone Euro, les marchés ont rebondi de plus de 7 %, le S&P passant même pour la première fois le seuil des 2.000 points, grâce aux bonnes publications macroéconomiques américaines et au regain d'activité M&A, avant de finir le trimestre quasi stable. La BCE a baissé ses taux directeurs de 10 bps et annoncé la mise en place d'un programme d'ABS et CovB. De son côté, la Fed a renouvelé son engagement de maintenir les taux proches de zéro « pour une durée considérable » mais a rappelé que la remontée des taux pourrait s'effectuer à un rythme plus soutenu qu'elle ne l'anticipait auparavant. Dans ce contexte, les taux d'intérêt long terme sont restés inchangés à 2,5 % aux Etats-Unis alors qu'ils se sont détendus de 30 bps à 0,95 % en Europe. Ce différentiel de croissance et de taux de part et d'autre de l'Atlantique a entraîné une appréciation du Dollar contre l'Euro de 7,8 %.

Après une période estivale assez calme, le marché primaire a été plus actif en septembre 2014, totalisant plus de USD 11 Bn de nouvelles émissions. Ce surcroît d'activité a pesé sur la valorisation des obligations convertibles, aussi bien en Europe qu'aux Etats-Unis.

Activité du Portefeuille et Stratégie

Candriam Bonds Global Convertible Optimum affiche une performance négative, en raison notamment du désenchérissement des obligations convertibles. Le fonds a initié ou renforcé certaines positions Investment Grade telles STMicro, Michelin, Unibail, Priceline ou Technip. Inversement, des bénéfices ont été pris sur Glencore, Nvidia, Marine Harvest, Yahoo ou Eurazeo.

Perspectives du Fonds

Malgré la baisse observée au cours du dernier trimestre, les obligations convertibles restent un investissement judicieux, notamment pour diversifier sa poche obligataire dans un contexte de taux bas. En outre, l'attrait des convertibles est aujourd'hui renforcé par le niveau des valorisations atteint : ainsi, la volatilité implicite du gisement européen se situe à 25 % contre 32 % en début d'année. Enfin, l'arrivée à maturité d'une partie du gisement au 4ème trimestre 2014 devrait permettre d'absorber plus facilement un marché primaire abondant.

C'est pourquoi Candriam Bonds Global Convertible Optimum reste un investissement pertinent à moyen terme, afin de profiter du regain d'attractivité des convertibles.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds Global Convertible Optimum (continued)

3rd quarter 2014

Market Environment

After having started the quarter by falling by 5%, owing to high geopolitical tensions in particular between Ukraine and Russia and poor macroeconomic figures in the Euro zone, the markets rebounded by more than 7%, with the S&P even breaking through the 2,000 points threshold for the first time, thanks to the publication of good U.S. macroeconomic figures and to the revival of M&A activity, before ending the quarter almost stable. The ECB cut its key interest rates by 10 bp and announced the implementation of an ABS and CovB programme. The Fed, for its part, renewed its commitment to keep interest rates close to zero "for a considerable period of time" but pointed out that they might be raised at a brisker rate than it had previously anticipated. In this environment, long-term interest rates remained unchanged at 2.5% in the United States, whereas they eased by 30 bp to 0.95% in Europe. This growth and interest rate differential between the two sides of the Atlantic led to a 7.8% appreciation of the dollar against the euro.

After a fairly quiet summer period, the primary market was more active in September 2014, totaling more than USD 11 bn worth of new issues. This increased activity weighed on the valuation of convertible bonds, both in Europe and in the United States.

Portfolio Activity and Strategy

Candriam Bonds Global Convertible Optimum posted a negative performance, owing in particular to the decrease in the valuations of convertible bonds. The fund initiated or strengthened certain investment grade positions such as STMicro, Michelin, Unibail, Priceline or Technip. Conversely, profits were taken on Glencore, Nvidia, Marine Harvest, Yahoo and Eurazeo.

Fund outlook

Despite the fall in prices observed over the last quarter, convertible bonds remain a judicious investment, in particular to diversify one's bond compartment in an environment of low interest rates. In addition, the attraction of convertibles is currently enhanced by the level of valuations reached: thus the implicit volatility of the European basket stands at 25% compared with 32% at the beginning of the year. Finally, when a part of the basket matures in the 4th quarter of 2014, this should make it possible to take up more easily an abundant primary market.

That is why Candriam Bonds Global Convertible Optimum remains a relevant investment in the medium term, in order to take advantage of the renewed attractiveness of convertibles.

Bericht des Verwaltungsrates
(Fortsetzung)

Candriam Bonds Global Convertible Optimum (Fortsetzung)

3. Quartal 2014

Marktumfeld

Die Märkte begannen das Quartal mit einem Rückgang von 5%, der den starken geopolitischen Spannungen, insbesondere zwischen der Ukraine und Russland, sowie den schlechten Konjunkturdaten aus der Eurozone geschuldet war. Anschließend gelang ihnen ein Plus von über 7%, und der S&P überschritt aufgrund der starken US-Makrodaten sowie der steigenden M&A-Aktivitäten erstmals die 2.000-Punkte-Marke, bevor er das Quartal praktisch auf dem Stand vom Quartalsbeginn abschloss. Die EZB senkte die Leitzinsen um 10 Bp. und kündigte ein Kaufprogramm für ABS und Covered Bonds an. In den USA versprach die Fed erneut, die Zinsen „für einen beträchtlichen Zeitraum“ nahe null zu belassen. Gleichzeitig betonte sie jedoch, dass die Zinswende rascher erfolgen könnte als zuvor geplant. Die US-Langfristzinsen blieben vor diesem Hintergrund bei 2,5%, während ihr europäisches Pendant um 30 Bp. auf 0,95% nachgab. Die Wachstums- und Zinsdifferenz dies- und jenseits des Atlantiks ließ den US-Dollar gegenüber dem Euro um 7,8% aufwerten.
Nach einem eher ruhigen Sommer nahm die Aktivität am Primärmarkt im September 2014 wieder deutlich zu; insgesamt wurden Neuemissionen im Wert von über 11 Milliarden USD begeben. Dieser Aktivitätsanstieg belastete sowohl in Europa als auch in den USA die Bewertungen der Wandelanleihen.

Portfolioaktivität & Strategie

Der Candriam Bonds Global Convertible Optimum verzeichnete eine negative Performance, die vor allem auf den Bewertungsrückgang der Wandelanleihen zurückzuführen war. Im Investmentgrade-Bereich wurden verschiedene Positionen auf- bzw. ausgebaut, u.a. STMicro, Michelin, Unibail, Priceline und Technip. Bei Glencore, Nvidia, Marine Harvest, Yahoo und Eurazeo nahmen wir hingegen Gewinne mit.

Aussichten des Fonds

Trotz des Rückgangs im Quartalsverlauf bleiben Wandelanleihen eine sinnvolle Anlage – vor allem zur Diversifizierung der Anleihekomponente in einem Niedrigzinsumfeld. Durch das Bewertungsniveau gewannen sie zusätzlich an Attraktivität: Die implizite Volatilität der europäischen Papiere liegt bei 25% gegenüber 32% zu Jahresbeginn. Aufgrund der Fälligkeit eines Teils im 4. Quartal 2014 dürften sich die zahlreichen Emissionen am Primärmarkt leichter absorbieren lassen.

Deshalb bleibt der Candriam Bonds Global Convertible Optimum mittelfristig eine passende Anlage, um vom Wiederanstieg der Attraktivität der Wandelanleihen zu profitieren.

Verslag van de Raad van Bestuur
(vervolg)

Candriam Bonds Global Convertible Optimum (vervolg)

3e kwartaal 2014

Marktcontext

Na het kwartaal te hebben ingezet met een daling van 5% door de hevige geopolitieke spanningen, met name tussen Oekraïne en Rusland, en slechte macro-economische cijfers in de eurozone, veerden de markten meer dan 7% op en brak de S&P zelfs voor het eerst door de 2.000-puntengrens, dankzij de goede macro-economische resultaten in de VS en de herlevende fusie- en overnameactiviteit, om het kwartaal omzeggens stabiel af te sluiten. De ECB verlaagde haar richtrente met 10 bp en kondigde de implementatie van een ABS- en CovB-programma aan. De Fed herhaalde dan weer haar engagement om de rentevoeten 'nog een behoorlijke tijd' in de buurt van het nulpunt te houden, maar herinnerde eraan dat de rentevoeten aan een hoger tempo zouden kunnen stijgen dan ze voordien dacht. In deze context bleef de langetermijnrente ongewijzigd op 2,5% in de Verenigde Staten, terwijl ze in Europa met 30 bp daalde naar 0,95%. Door dat groei- en renteverschil aan beide zijden van de Atlantische Oceaan steeg de dollar 7,8% tegenover de euro.
Na een redelijk kalme zomer werd de primaire markt in september 2014 actiever, met in totaal meer dan USD 11 miljard aan nieuwe emissies. Die overmatige activiteit woog op de waardering van de converteerbare obligaties, zowel in Europa als in de Verenigde Staten.

Activiteit van de portefeuille en strategie

Candriam Bonds Global Convertible Optimum laat een negatief rendement optekenen, met name doordat de converteerbare obligaties in waarde daalden. Het fonds nam of versterkte een aantal kredietwaardige posities, zoals STMicro, Michelin, Unibail, Priceline en Technip. Omgekeerd werd winst genomen op Glencore, Nvidia, Marine Harvest, Yahoo en Eurazeo.

Vooruitzichten voor het fonds

Ondanks de daling die in het laatste kwartaal werd vastgesteld, blijven converteerbare obligaties een verstandige belegging, met name om een obligatiekorf te diversifiëren in een omgeving met lage rentevoeten. Bovendien worden converteerbare obligaties vandaag interessanter door het bereikte niveau van de waarderingen: zo bedraagt de impliciete volatiliteit van de Europese markt 25%, tegenover 32% aan het begin van het jaar. Ten slotte zou het feit dat een deel van de beschikbare producten in het vierde kwartaal van 2014 zijn eindvervaldag bereikt, het mogelijk moeten maken om makkelijker de overvloedige primaire markt te absorberen.
Daarom blijft Candriam Bonds Global Convertible Optimum een relevante belegging op middellange termijn, om te profiteren van de hernieuwde aantrekkelijkheid van converteerbare obligaties.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds Global Convertible Optimum (suite)

4ème trimestre 2014

Contexte de Marché

Au cours du dernier trimestre, les marchés actions ont été très chahutés, dans un contexte de forte volatilité. En effet, ils ont enregistré une première chute de 10 % mi-octobre 2014, déçus par les annonces de Mario Draghi et dans le sillage de mauvais chiffres macroéconomiques en Europe faisant resurgir des inquiétudes sur la croissance mondiale. Par la suite, les marchés ont fortement rebondi, de plus de 16 % en Europe, le S&P touchant pour sa part de nouveaux records. La Fed a mis fin à son programme de QE. Le Japon est officiellement entré en récession en signant son 2ème trimestre consécutif de recul du PIB, incitant la Banque Centrale à accélérer le rythme de son plan d'assouplissement quantitatif. Le ralentissement de l'économie chinoise a poussé la PBOC à baisser ses taux d'intérêt pour la première fois depuis l'été 2002. Puis, sur fond d'effondrement du baril de pétrole à un plus bas depuis 5 ans (-50 % depuis l'été) et du Rouble (-50 % en quelques jours avant de les regagner partiellement), les marchés actions ont de nouveau perdu 10 % avant de rebondir. Dans ce contexte d'aversion au risque, les taux européens se sont fortement détendus, tandis qu'ils étaient à peu près stables aux Etats-Unis.

Activité du Portefeuille et Stratégie

Dans cet environnement parfois très volatil, le fonds affiche une performance positive malgré la baisse des marchés actions en Europe. En cette période un peu plus troublée, la gestion du fonds s'est concentrée sur les signatures Investment Grade. Ainsi le fonds a initié ou renforcé des positions sur Siemens, Unibail ou Michelin en Europe, Citrix Systems, RedHat et Illumina aux Etats-Unis. Des profits ont été pris sur des titres japonais comme Alps Electric ou Kawasaki Kisen et nous avons allégé des signatures plus risquées comme Indra Sistemas ou Subsea 7. En fin de période, le delta du portefeuille se situe à 28 % pour un rendement actuariel de 0,20 % environ.

Perspectives du Fonds

En ce début d'année 2015, les convertibles restent une classe d'actifs attractive. Les taux d'intérêt devraient rester bas en Europe (soutien de la banque centrale) et remonter de façon modérée aux US en l'absence d'inflation. Le potentiel de resserrement de crédit est faible, mais les taux de défaut anticipés ne sont pas alarmants.

La performance des convertibles va donc probablement provenir essentiellement de l'évolution des marchés actions et de la vigueur du marché primaire, que l'on espère plus actif.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds Global Convertible Optimum (continued)

4th quarter 2014

Market Environment

During the last quarter, the stock markets were very turbulent, in an environment of high volatility. They recorded a first drop of 10% in mid-October 2014, due to disappointment over Mario Draghi's announcements and in the wake of poor macroeconomic figures in Europe, which revived concern about global growth. Subsequently the markets rebounded strongly, by more than 16% in Europe, with the S&P for its part setting new records. The Fed terminated its QE programme. Japan officially moved into recession by posting its 2nd consecutive quarter of falling GDP, encouraging the Central Bank to speed up the pace of its quantitative easing plan. The slowdown in the Chinese economy prompted the PBOC to cut its interest rates for the first time since summer 2002. Then, against a backdrop of the collapse in the oil price to a 5-year low (-50% since the summer) and in the rouble (-50% in a few days before partially making it up), the stock markets again lost 10% before rebounding. In this environment of risk aversion, European interest rates eased greatly, while they were more or less stable in the United States.

Portfolio Activity and Strategy

In this sometimes very volatile environment, the fund posted a positive performance in spite of the slide in share prices on the European markets. In this slightly more troubled period, the fund management concentrated on the investment grade names. Thus the fund initiated or strengthened positions in Siemens, Unibail and Michelin in Europe, Citrix Systems, RedHat and Illumina in the United States. Profits were taken on Japanese equities like Alps Electric or Kawasaki Kisen and we reduced the exposure on riskier names like Indra Sistemas or Subsea 7. At the end of the period, the portfolio's delta stood at 28% for an actuarial yield of approx. 0.20%.

Fund outlook

At the beginning of 2015, convertibles remain an attractive asset class. Interest rates should remain low in Europe (with support from the central bank) and rise moderately in the U.S. in the absence of inflation. The potential for credit spreads to narrow is low, but the expected default rates are not alarming.

The performance of convertibles will therefore probably come mainly from the performance of the stock markets and the strength of the primary market, which we hope will be more active.

Bericht des Verwaltungsrates
(Fortsetzung)

Candriam Bonds Global Convertible Optimum (Fortsetzung)

4. Quartal 2014

Marktumfeld

Die Aktienmärkte waren im Schlussquartal angesichts der hohen Volatilität sehr turbulent. Die Enttäuschung über die Ankündigungen Mario Draghis und die schwachen Makrodaten aus Europa, die wieder Sorgen um das weltweite Wachstum aufkommen ließen, lösten Mitte Oktober 2014 einen ersten Einbruch um 10% aus. Darauf folgte mit einem Plus von über 16% in Europa und neuen Rekorden beim S&P eine Erholung. Die Fed beendete ihr QE-Programm. Japan registrierte das zweite Quartal in Folge ein rückläufiges BIP und rutschte offiziell in eine Rezession, sodass die Notenbank das Tempo der quantitativen Lockerung steigerte. Die Verlangsamung in China veranlasste die PBOC zur ersten Zinssenkung seit Sommer 2002. Infolge des Einbruchs des Ölpreises auf den tiefsten Stand seit fünf Jahren (-50% seit dem Sommer) und der Abwertung des Rubel (-50% innerhalb weniger Tage, danach zog er wieder etwas an) büßten die Aktienmärkte erneut 10% ein, bevor sie wieder stiegen. Angesichts der Risikoaversion gaben die Zinsen in Europa deutlich nach, während sie sich in den USA in etwa halten konnten.

Portfolioaktivität & Strategie

In diesem teils sehr volatilen Umfeld gelang dem Fonds trotz des Börsenrückgangs in Europa eine positive Performance. Das Fondsmanagement konzentrierte sich in dieser turbulenteren Phase auf Investmentgrade-Emittenten. Wir bauten Positionen bei Siemens, Unibail und Michelin (Europa) sowie bei Citrix Systems, RedHat und Illumina (USA) auf bzw. aus. In Japan entschieden wir uns für Gewinnmitnahmen (z.B. Alps Electric oder Kawasaki Kisen), während Positionen bei risikobehafteteren Unternehmen (Indra Sistemas, Subsea 7) reduziert wurden. Zum Ende des Zeitraums lagen das Delta des Portfolios bei 28% und die Rendite bei ca. 0,20%.

Aussichten des Fonds

Wandelanleihen bleiben auch zum Jahresauftakt 2015 eine attraktive Anlageklasse. In Europa ist weiterhin mit niedrigen Zinsen zu rechnen (Unterstützung der Notenbank), während sie in den USA ohne Inflationsdruck moderat ansteigen dürften. Das Potenzial für eine Einengung der Credit-Spreads ist gering, aber die erwarteten Ausfallraten sind keineswegs alarmierend.
Deshalb dürfte die Performance der Wandelanleihen in erster Linie von der Entwicklung des Aktienmarkts sowie der Stärke des Primärmarkts herrühren, wo die Aktivität hoffentlich zunimmt.

Verslag van de Raad van Bestuur
(vervolg)

Candriam Bonds Global Convertible Optimum (vervolg)

4e kwartaal 2014

Marktcontext

In het laatste kwartaal was er heel wat beroering op de aandelenmarkten, in een context van sterke volatiliteit. Zij noteerden immers een eerste daling van 10% midden oktober 2014, ontgoocheld door de woorden van Mario Draghi en in het kielzog van slechte macro-economische cijfers in Europa, die de onzekerheid over de wereldwijde groei weer de kop deden opsteken. Daarna veerden de markten weer sterk op: Europa steeg meer dan 16% en de S&P vestigde nieuwe records. De Fed heeft haar QE-programma beëindigd. Japan is officieel in een recessie terechtgekomen na zijn tweede opeenvolgende kwartaal met een bbp-daling, waardoor de centrale bank het tempo van haar kwantitatieve versoepeling is gaan opvoeren. De vertraging van de Chinese economie zette de Chinese centrale bank ertoe aan haar rente voor het eerst sinds de zomer van 2002 te verlagen. Vervolgens hebben de markten door de instorting van de olieprijs tot zijn laagste niveau in 5 jaar (-50% sinds de zomer) en van de roebel (-50% in enkele dagen om vervolgens wat verlies te recupereren) nog eens 10% om daarna weer op te veren. In die risicoschuwe context zijn de Europese rentevoeten sterk gedaald, terwijl ze in de Verenigde Staten ongeveer stabiel bleven.

Activiteit van de portefeuille en strategie

In die soms heel volatiele omgeving behaalt het fonds een positief rendement, ondanks de daling van de aandelenmarkten in Europa. In deze wat woelige periode heeft het beheer van het fonds zich geconcentreerd op kredietwaardige namen. Zo nam of versterkte het fonds posities in Siemens, Unibail en Michelin in Europa, en Citrix Systems, RedHat en Illumina in de Verenigde Staten. We namen winst op Japanse effecten zoals Alps Electric en Kawasaki Kisen, en we reduceerden namen met meer risico, zoals Indra Sistemas of Subsea 7. Aan het einde van de periode zit de delta van de portefeuille rond 28% voor een actuarieel rendement van zo'n 0,20%.

Vooruitzichten voor het fonds

In het begin van 2015 blijven converteerbare obligaties een aantrekkelijke vermogenscategorie. De rentevoeten zouden laag moeten blijven in Europa (steun van de centrale bank) en in de VS bij gebrek aan inflatie gematigd moeten stijgen. De kans dat krediet vernauwt, is klein, maar de verwachte wanbetalingsratio is niet alarmerend.
Het rendement van de converteerbare obligaties zal dus waarschijnlijk vooral komen van de ontwikkeling op de aandelenmarkten en de kracht van de primaire markt, die - zo wordt gehoopt - actiever zou moeten worden.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds Global High Yield

1er trimestre 2014

Contexte de Marché

Aux Etats-Unis, les données économiques confirment une croissance importante même si le secteur immobilier est un peu en retrait. En Europe, devant les craintes de déflation potentielle, la BCE se garde des options pour soutenir l'activité. Sur le trimestre, le marché du High Yield continue de bénéficier des flux entrants sur la classe d'actif qui permettent de soutenir un marché primaire particulièrement actif. Le marché est également tiré par les nombreuses opérations de rachat par anticipation ainsi que les récentes annonces de fusions et acquisitions.
Depuis le début de l'année, le fonds affiche une performance positive de +2,42 % contre 2,73 % pour son indice de référence BAML Global HY BB /B ex Financière.

Activité du Portefeuille et Stratégie

Sur le marché primaire, nous restons sélectifs et nous n'avons participé qu'à certaines émissions. Nous restons sous pondérés des noms BB+ qui présentent une plus forte corrélation aux taux. Nous privilégions les dettes subordonnées et hybrides pour tirer profit indirectement de la hausse des marchés actions. Nous conservons une poche flexible d'indice de dérivé de crédit CDX HY pour nos ajustements.

Perspectives du Fonds

Candriam Bonds Global High Yield est particulièrement bien positionné pour :
- Tirer profit du portage du crédit High Yield ;
- Capturer la hausse des marchés actions ;
- Eviter une forte corrélation aux taux d'intérêt ;
- Tirer profit de la dispersion dans le marché secondaire.

2ème trimestre 2014

Contexte de Marché

Dans la lignée du trimestre précédent, le marché du High Yield Européen continue d'être soutenu par des flux entrants sur la classe d'actif, de nombreuses opérations de rachat par anticipation ainsi que les récentes annonces de fusions et acquisitions.
Aux Etats-Unis, les données économiques confirment une croissance soutenue alors que les craintes de déflation persistent en Europe.

Au cours du trimestre, le fonds réalise une performance de +2,42 % (du 31 mars 2014 au 30 juin 2014).

Activité du Portefeuille et Stratégie

En terme d'activité, nous restons particulièrement sélectifs et actifs aussi bien sur le marché primaire que sur le marché secondaire.

Perspectives du Fonds

Dans un environnement où les spreads de crédit se sont normalisés et où les taux sont au plus bas, votre fonds est particulièrement bien positionné pour :
1. Tirer profit du portage du crédit High Yield ;
2. Eviter une forte corrélation aux taux d'intérêt ;
3. Tirer profit de la dispersion dans le marché secondaire à travers sa gestion active basée sur de fortes convictions.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds Global High Yield

1st quarter 2014

Market Environment

In the United States, the economic data confirmed substantial growth, even though the real-estate sector was lagging behind somewhat. In Europe, faced with the fears of potential deflation, the ECB kept some options open to support activity. Over the quarter, the High Yield market continued to benefit from the inflows to the asset class, which made it possible to support a particularly active primary market. The market was also driven by the many early repayment operations and by the recent mergers and acquisitions announcements.

Since the beginning of the year, the fund posted a positive performance of +2.42% as against +2.73% for its benchmark index BAML Global HY BB/B ex Financial.

Portfolio Activity and Strategy

On the primary market, we remained selective and participated only in certain issues. We remained underweight in BB+ names which had a stronger correlation with interest rates. We gave preference to subordinated and hybrid debt so as to benefit indirectly from rising equity markets. We retained a flexible compartment of CDX HY credit derivative indices for our adjustments.

Fund outlook

Candriam Bonds Global High Yield is particularly well positioned to:

- Take advantage of the carry on High Yield credit;
- Capture the rise in equity prices;
- Avoid a strong correlation with interest rates;
- Take advantage of dispersion in the secondary market.

2nd quarter 2014

Market Environment

In the same vein as the previous quarter, the European High Yield market continued to be supported by inflows to the asset class, many early repayment operations and by the recent mergers and acquisitions announcements.
In the United States, the economic data confirmed steady growth, while the fears of deflation persisted in Europe.

During the quarter, the fund attained a performance of +2.42% (from March 31, 2014 to June 30, 2014).

Portfolio Activity and Strategy

In terms of activity, we remained particularly selective and active, on both the primary and the secondary markets.

Fund outlook

In an environment in which credit spreads had returned to normal and interest rates were at a low, your fund is particularly well positioned to:

1. Take advantage of the carry on High Yield credit;
2. Avoid a strong correlation with interest rates;
3. Take advantage of dispersion in the secondary market through its active, conviction-based management.

Bericht des Verwaltungsrates
(Fortsetzung)

Candriam Bonds Global High Yield

1. Quartal 2014

Marktumfeld

In den USA bestätigten die Daten ein kräftiges Wirtschaftswachstum, auch wenn der Immobiliensektor leicht zurückblieb, während sich die EZB in Europa angesichts der Ängste vor einem Deflationsszenario Optionen zur Ankurbelung der Wirtschaft offenhielt. Der High-Yield-Markt profitierte im Quartalsverlauf weiter von Kapitalzuflüssen in die Anlageklasse, die den besonders regen Primärmarkt unterstützten. Gleichzeitig befeuerten zahlreiche vorzeitige Rückkäufe sowie Fusions- und Übernahmeankündigungen den Markt.

Die Fondsperformance seit Jahresbeginn lag bei +2,42%, während der Referenzindex BAML Global HY BB /B ex Financials 2,73% erzielte.

Portfolioaktivität & Strategie

Aufgrund unserer unverändert selektiven Auswahl am Primärmarkt kauften wir nur bei bestimmten Emissionen Papiere. Bei BB+-Emittenten, die stärker mit den Zinsen korrelieren, blieben wir untergewichtet. Nachrangige und hybride Papiere, über die wir indirekt vom Aufschwung am Aktienmarkt profitieren, zogen wir vor. Die flexible Komponente des Credit-Derivate-Index CDX HY behielten wir für Anpassungen bei.

Aussichten des Fonds

Der Candriam Bonds Global High Yield ist besonders gut aufgestellt, um:
- vom Carry der High-Yield-Credits zu profitieren;
- am Anstieg der Aktienmärkte zu partizipieren;
- eine zu starke Korrelation mit Zinsen zu verhindern;
- die Dispersion am Sekundärmarkt zu nutzen.

2. Quartal 2014

Marktumfeld

Ähnlich wie im Vorquartal unterstützten Zuflüsse in die Anlageklasse, zahlreiche vorzeitige Rückzahlungen sowie Fusions- und Übernahmeankündigungen den europäischen High-Yield-Markt.

In den USA bestätigten die Wirtschaftsdaten das kräftige Wachstum, während in Europa nach wie vor die Möglichkeit einer Deflation Sorgen bereitete.
Der Fonds erzielte im 2. Quartal (31. März 2014 bis 30. Juni 2014) eine Performance von +2,42%.

Portfolioaktivität & Strategie

Sowohl am Primär- als auch am Sekundärmarkt agierten wir weiterhin sehr aktiv, aber selektiv.

Aussichten des Fonds

In einem Niedrigstzinsumfeld mit normalisierten Credit-Spreads ist der Fonds optimal aufgestellt, um:

1. vom Carry der High-Yield-Credits zu profitieren;
2. eine zu starke Korrelation mit Zinsen zu verhindern;
3. über ein aktives, auf starken Überzeugungen basierendes Management von der Dispersion am Sekundärmarkt zu profitieren.

Verslag van de Raad van Bestuur
(vervolg)

Candriam Bonds Global High Yield

1e kwartaal 2014

Marktcontext

In de Verenigde Staten bevestigen de economische gegevens een sterke groei, ook al verliest de vastgoedsector wat terrein. In Europa houdt de ECB in het licht van de deflatievrees haar opties open om de activiteit te ondersteunen. Over het kwartaal blijft de hoogrentende markt profiteren van de instromen naar de vermogenscategorie, die meehelpen een bijzonder actieve primaire markt te ondersteunen. De markt wordt ook vooruitgeholpen door de vele vervroegde terugkooptransacties en de recente aankondigingen van fusies en overnames.
Sinds het begin van het jaar noteert het fonds een positief rendement van +2,42%, tegenover +2,73% voor zijn benchmark, de BAML Global HY BB /B ex Financière.

Activiteit van de portefeuille en strategie

Op de primaire markt blijven we selectief en tekenden we in op slechts enkele emissies. We blijven onderwogen in namen met rating BB+ en een sterkere correlatie met de rentevoeten. Wij geven de voorkeur aan achtergestelde en hybride schulden om indirect te profiteren van de stijging van de aandelenmarkten. We behouden een flexibele korf CDX HY-kredietderivaten uit de index voor onze aanpassingen.

Vooruitzichten voor het fonds

Candriam Bonds Global High Yield is bijzonder goed gepositioneerd om:
- te profiteren van de carry van hoogrentend krediet;
- de stijgingen van de aandelenmarkten te benutten;
- een sterke correlatie met de rentevoeten te vermijden;
- de versnippering op de secundaire markt te benutten.

2e kwartaal 2014

Marktcontext

Aansluitend op het vorige kwartaal blijft de Europese hoogrentende markt gesteund door instromen naar de vermogenscategorie, een groot aantal vervroegde terugkopen evenals de recente aankondigingen van fusies en overnames.
In de Verenigde Staten bevestigen de economische gegevens een geschraagde groei, terwijl de deflatievrees in Europa aanhoudt.

In de loop van het kwartaal realiseert het fonds een rendement van +2,42% (van 31 maart 2014 tot 30 juni 2014).

Activiteit van de portefeuille en strategie

In termen van activiteit blijven we bijzonder selectief en actief, zowel op de primaire als op de secundaire markt.

Vooruitzichten voor het fonds

In een omgeving waarin de kredietspreads genormaliseerd zijn en de rentevoeten op hun dieptepunt staan, is uw fonds bijzonder goed gepositioneerd om:
1. te profiteren van de carry van hoogrentend krediet;
2. een sterke correlatie met de rentevoeten te vermijden;
3. de versnippering op de secundaire markt te benutten via actief beheer op basis van sterke overtuigingen.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds Global High Yield (suite)

3ème trimestre 2014

Contexte de Marché

La volatilité est revenue sur les marchés avec les révisions de croissance à la baisse sur la zone euro qui ont eu un effet de contagion sur la zone USD et qui ont fait notamment baisser les prix du pétrole. BCE est toujours prête à se lancer dans des mesures non conventionnelles pour soutenir l'activité et éviter la déflation.

Activité du Portefeuille et Stratégie

En terme d'activité, nous restons particulièrement sélectifs et actifs aussi bien sur le marché primaire que sur le marché secondaire. Nous favorisons les entreprises qui opèrent dans des zones de croissance, des entreprises de niche ou des secteurs peu cycliques. Nous avons également fortement réduit notre exposition sur le secteur de l'énergie.

Perspectives du Fonds

Dans un environnement où les spreads de crédit se sont normalisés et où les taux sont au plus bas, le fonds est particulièrement bien positionné pour :
1. Tirer profit du portage du crédit High Yield ;
2. Eviter une forte corrélation aux taux d'intérêt ;
3. Tirer profit de la dispersion dans le marché secondaire à travers sa gestion active basée sur de fortes convictions.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds Global High Yield (continued)

3rd quarter 2014

Market Environment

Volatility has returned to the markets with downward growth revisions for the Euro zone, which had a contagion effect on the USD zone and pushed down the oil price in particular. The ECB was still willing to embark on unconventional measures to support activity and prevent deflation.

Portfolio Activity and Strategy

In terms of activity, we remained particularly selective and active, on both the primary and the secondary markets. We favoured companies which operate in growth areas or firms that operate in niches or non-cyclical sectors. We also greatly reduced our exposure to the energy sector.

Fund outlook

In an environment in which credit spreads have returned to normal and interest rates are at a low, the fund is particularly well positioned to:
1. Take advantage of the carry on High Yield credit;
2. Avoid a strong correlation with interest rates;
3. Take advantage of dispersion in the secondary market through its active, conviction-based management.

Bericht des Verwaltungsrates
(Fortsetzung)

Candriam Bonds Global High Yield (Fortsetzung)

3. Quartal 2014

Marktumfeld

Mit den Abwärtskorrekturen der Wachstumsprognosen für die Eurozone kehrte an den Märkten die Volatilität zurück; dies strahlte auch auf die US-Dollar-Region aus und zog die Ölpreise nach unten. Die EZB war nach wie vor bereit, nicht konventionelle Maßnahmen zur Unterstützung der Wirtschaft und zur Vermeidung einer Deflation zu ergreifen.

Portfolioaktivität & Strategie

Sowohl am Primär- als auch am Sekundärmarkt agierten wir weiterhin sehr aktiv, aber selektiv. Wir bevorzugten Unternehmen mit Aktivitäten in den Wachstumsregionen, Nischenunternehmen und Branchen, die kaum vom Konjunkturzyklus abhängen. Unser Engagement bei Energiewerten haben wir deutlich zurückgefahren.

Aussichten des Fonds

In einem Niedrigstzinsumfeld mit normalisierten Credit-Spreads ist der Fonds optimal aufgestellt, um:

1. vom Carry der High-Yield-Credits zu profitieren;
2. eine zu starke Korrelation mit Zinsen zu verhindern;
3. über ein aktives, auf starken Überzeugungen basierendes Management von der Dispersion am Sekundärmarkt zu profitieren.

Verslag van de Raad van Bestuur
(vervolg)

Candriam Bonds Global High Yield (vervolg)

3e kwartaal 2014

Marktcontext

De volatiliteit keerde terug naar de markten en de neerwaartse groeiherzieningen in de eurozone hebben een doorvoereffect gehad op de USD-regio en hebben met name de olieprijzen doen dalen. De ECB staat nog steeds klaar om onconventionele maatregelen door te voeren om de activiteit te schragen en deflatie te vermijden.

Activiteit van de portefeuille en strategie

In termen van activiteit blijven we bijzonder selectief en actief, zowel op de primaire als op de secundaire markt. Wij geven de voorkeur aan ondernemingen die actief zijn in groeizones, nichebedrijven of weinig cyclische sectoren. Daarnaast hebben we onze blootstelling aan de energiesector fors teruggeschroefd.

Vooruitzichten voor het fonds

In een omgeving waarin de kredietspreads genormaliseerd zijn en de rentevoeten op hun dieptepunt staan, is het fonds bijzonder goed gepositioneerd om:
1. te profiteren van de carry van hoogrentend krediet;
2. een sterke correlatie met de rentevoeten te vermijden;
3. de versnippering op de secundaire markt te benutten via actief beheer op basis van sterke overtuigingen.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds Global High Yield (suite)

4ème trimestre 2014

Contexte de Marché

Les banques centrales continuent de piloter les marchés par des politiques monétaires accommodantes. La croissance économique mondiale ralentit. Elle est en panne en Europe. Cette situation a déclenché une accélération de la chute des prix du pétrole qui a perdu 40 % au cours du trimestre. Une telle accélération a pour conséquence une nette décélération de l'inflation, voire de connaitre la déflation.

Activité du Portefeuille et Stratégie

Dans un environnement où les taux sont au plus bas, où les spreads de crédit se sont normalisés et où nous constatons un retour de la dispersion sur le plan micro-économique, nous avons adapté le portefeuille à cette nouvelle donne. Nous conservons une forte sous pondération au secteur de l'énergie US, avec la chute continue du prix du pétrole.

Dans ce contexte, la gestion active à convictions du fonds est particulièrement adaptée.

Perspectives du Fonds

Dans un environnement de divergences des croissances économiques entre les Etats-Unis et le reste du monde et du retour de la dispersion sur le plan micro-économique, nous favorisons :
1. Les entreprises dont l'activité est aux Etats-Unis avec des titres libellés en Euro ;
2. Les entreprises peu sensibles au risque déflationniste ;

3. Les entreprises susceptibles de bénéficier des Fusions / Acquisitions ;
4. Les entreprises qui désirent s'introduire en bourse ou rembourser par anticipation leur dette.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds Global High Yield (continued)

4th quarter 2014

Market Environment

The central banks continued to steer the markets with accommodative monetary policies. Global economic growth was slowing down. It was at a standstill in Europe. This situation triggered an acceleration of the fall in the oil prices, which lost 40% over the quarter. The consequence of such an acceleration was a sharp slowdown in inflation, or even the appearance of deflation.

Portfolio Activity and Strategy

In an environment in which interest rates are at a low, credit spreads have returned to normal and in which we observe a return of dispersion at the micro-economic level, we have adapted the portfolio to this new situation: We kept a strong underweight position in the U.S. energy sector, with the continuous drop in the oil price.

In this environment, the fund's active, convictions-based management is particularly adapted.

Fund outlook

In an environment of divergence between the economic growth rates of the United States and those of the rest of the world and the return of dispersion at the micro-economic level, we favour:
1. Companies which operate in the United States and have securities denominated in euros;
2. Companies insensitive to the risk of deflation;

3. Companies likely to benefit from Mergers/Acquisitions;

4. Companies wishing to be listed on the stock exchange or to repay their debt before time.

Bericht des Verwaltungsrates
(Fortsetzung)

Candriam Bonds Global High Yield (Fortsetzung)

4. Quartal 2014

Marktumfeld

Die Notenbanken steuerten die Märkte weiterhin über ihre expansive Geldpolitik, während das weltweite Wirtschaftswachstum nachließ bzw. in Europa auf der Stelle trat. Dies beschleunigte den Einbruch der Ölpreise – im Quartalsverlauf wurde ein Minus von 40% registriert. Der derart rasche Ölpreisverfall bremste die Inflation merklich ab bzw. führte sogar zu einem Deflationsszenario.

Portfolioaktivität & Strategie

Wir haben das Portfolio an die neuen Bedingungen – Niedrigzinsumfeld, normalisierte Spreads, Rückkehr der Dispersion auf der Mikroebene – angepasst. Außerdem hielten wir angesichts des anhaltenden Einbruchs des Ölpreises an unserer deutlichen Untergewichtung von US-Energiewerten fest.

Unser aktives, überzeugungsbasiertes Fondsmanagement eignet sich besonders für diese Konstellation.

Aussichten des Fonds

Das Umfeld ist von der Wachstumsdivergenz zwischen den USA und dem Rest der Welt sowie der Rückkehr der Dispersion auf der Mikroebene geprägt. Vor diesem Hintergrund bevorzugen wir:
1. Unternehmen, deren Aktivitäten in den USA angesiedelt sind und die auf Euro lautende Instrumente emittieren.
2. Unternehmen mit geringer Sensibilität hinsichtlich der Deflationsgefahr.
3. Unternehmen, die von Fusionen und Übernahmen profitieren könnten.
4. Unternehmen, die einen Börsengang oder eine vorzeitige Rückzahlung ihrer Schulden anstreben.

Verslag van de Raad van Bestuur
(vervolg)

Candriam Bonds Global High Yield (vervolg)

4e kwartaal 2014

Marktcontext

De centrale banken blijven de markten aansturen door middel van een inschikkelijk monetair beleid. De wereldwijde economische groei vertraagt. Hij stokt in Europa. Deze situatie heeft de daling van de olieprijs versneld: hij verloor in de loop van het kwartaal 40%. Zo'n versnelling leidt tot een duidelijke vertraging van de inflatie, mogelijk zelfs deflatie.

Activiteit van de portefeuille en strategie

In een omgeving waarin de rentevoeten op een dieptepunt zitten, waarin de kredietspreads genormaliseerd zijn en waarin we zien dat op micro-economisch vlak de verspreiding terugkeert, hebben we de portefeuille aangepast aan dit nieuwe gegeven. Wij behouden een sterke onderweging aan de energiesector in de VS, gezien de aanhoudende daling van de oliekoers.

In die context is het actieve beheer op basis van overtuigingen van het fonds bijzonder goed aangepast.

Vooruitzichten voor het fonds

In een omgeving met uiteenlopende economische groei tussen de Verenigde Staten en de rest van de wereld, en de terugkeer van de micro-economische versnippering, geven wij de voorkeur aan:
1. ondernemingen die actief zijn in de Verenigde Staten met effecten die zijn uitgedrukt in euro;
2. ondernemingen die weinig gevoelig zijn voor het deflatierisico;
3. ondernemingen die kunnen profiteren van fusies en overnames;
4. ondernemingen die naar de beurs willen trekken of hun schulden vervroegd terugbetalen.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds Global Sovereign Quality

1er trimestre 2014

Vue d'ensemble des marchés

Au cours du trimestre, les obligations souveraines ont globalement été soutenues par de multiples événements sur les marchés émergents, conjugués au positionnement accommodant de la BCE, au repli de l'inflation dans la zone euro (IPC harmonisé à 0,5 % en glissement annuel) et aux données économiques décevantes publiées outre-Atlantique. Aux Etats-Unis, les très attendues créations d'emplois hors secteur agricole pour les mois de décembre 2013 et de janvier 2014 sont ressorties bien en-dessous des anticipations des économistes, essentiellement du fait de l'impact d'un hiver rigoureux. Dans la zone euro, la BCE a réitéré ses prévisions mais a déçu les marchés en ne prenant pas de mesure supplémentaire en mars 2014. En mars 2014, la Fed a continué de diminuer ses achats d'actifs. Au cours de la conférence de presse qui a suivi la réunion, la présidente de la Fed, Mme Janet Yellen, a même suggéré que la première hausse des taux pourrait avoir lieu dans un délai de 6 mois à compter de la fin du programme d'achats d'actifs. Au cours de cette période, en janvier 2014, les taux du gouvernement ont chuté de leurs sommets de la fin de l'année et ont peu évolué par la suite. Les devises du G10 se sont bien comportées face à l'USD, à l'exception notable du CAD.

Evolution du portefeuille et examen de la stratégie

Au cours de ce trimestre, notre stratégie a visé à mettre en œuvre des opérations sur l'aplatissement de la courbe américaine entre les segments de 5 et 30 ans. En réalité, si les taux américains à 30 ans offrent toujours des niveaux intéressants supérieurs à 3,60 % dans un contexte où la politique des prévisions cherche à conserver des taux courts ancrés et où les perspectives d'une inflation élevée demeurent faibles, nous avons observé que le segment à 5 ans était le segment le plus vulnérable aux attentes d'une normalisation de la politique monétaire. Sur le front des taux, nous avons conservé une approche conservative globale, avec une exposition à la duration proche de 4 ans, répartie essentiellement parmi les courbes australienne, canadienne, suédoise, norvégienne et européenne. En ce qui concerne nos stratégies de change, nous sommes demeurés positifs à l'égard du NZD, NOK, EUR et de la KRW.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds Global Sovereign Quality

1st quarter 2014

Market Overview

During this quarter, multiple events on the emerging markets, combined with the dovish stance of the ECB, a downturn in Euro-area inflation (HICP at 0.5% YoY) and disappointing economic data out of the US generally supported sovereign bonds. In the US, the much-awaited releases of the Non-Farm job creations for the months of December 2013 and January 2014 printed well below economists' expectations, mostly due to the impact of the severe weather conditions. In the Eurozone, the ECB reiterated its forward guidance but disappointed the markets by not deciding on further policy action in March 2014. In March 2014, the Fed continued to reduce its asset purchases. During the press conference that followed the meeting, Fed Chair Yellen even suggested that the first rate increase could occur within 6 months after the end of asset purchases. During this period, government rates fell from their end-of-year highs in January 2014 and remained range-bound thereafter. G10 currencies performed well against the USD, with the notable exception of the CAD.

Portfolio Highlights & Strategy Review

During this quarter, our strategy aimed at implementing a flattening trade between the 5- and the 30-year segments of the US curve. Indeed, while US 30-year rates still offer attractive levels above 3.60%, in a context where the policy of Forward Guidance aims at keeping short rates anchored and where the prospect of higher inflation remains muted, we observed that the 5-year segment was the segment most vulnerable to expectations of monetary policy normalisation. Rate-wise, we kept an overall conservative approach, with a duration exposure close to 4 years, spread mostly among the Australian, Canadian, Swedish, Norwegian and European curves. Regarding our Forex strategies, we remained positive on NZD, NOK, EUR and KRW.

Bericht des Verwaltungsrates
(Fortsetzung)

Candriam Bonds Global Sovereign Quality

1. Quartal 2014

Marktüberblick

Im Quartalsverlauf unterstützten zahlreiche Ereignisse an den Schwellenmärkten, verknüpft mit der akkommodierenden Geldpolitik der EZB, einer rückläufigen Inflation in der Eurozone (der harmonisierte Verbraucherpreisindex (HVPI) liegt gegenüber dem entsprechenden Vorjahresstand bei 0,5%) sowie schließlich enttäuschende Wirtschaftsdaten in den USA, generell die Staatsanleihen. In den USA lagen die mit Spannung erwarteten Daten zur Beschäftigung außerhalb der Landwirtschaft für Dezember 2013 und Januar 2014 deutlich unter den Erwartungen der Analysten, was in erster Linie den extremen Wetterbedingungen zuzuschreiben war. In der Eurozone wiederholte die EZB zwar ihre Forward Guidance, enttäuschte die Märkte allerdings, da sie im März 2014 keine weitere geldpolitische Maßnahme beschloss. Im März 2014 setzte die Fed die Reduzierung ihres Wertpapierankaufs weiter fort. In der sich an die Sitzung anschließenden Pressekonferenz deutete die US-Notenbankchefin Janet Yellen sogar an, dass die erste Zinsanhebung sechs Monate nach dem Ende des Anleiherückkaufprogramms erfolgen könnte. In diesem Zeitraum fielen die Zinsen der Staatsanleihen im Januar 2014 von ihrem zum Jahresende verzeichneten Höchststand und bewegten sich danach in einer engen Spanne. Die Währungen der G10-Länder konnten sich gut gegen den USD behaupten, mit der bemerkenswerten Ausnahme des CAD.

Highlights im Portfolio & Strategieüberprüfung

Im Berichtsquartal zielte unsere Strategie auf die Umsetzung eines auf die Abflachung der US-Zinskurve zwischen den 5-jährigen und 10-jährigen Segmenten setzenden Trades. In der Tat haben wir, während die 30-jährigen US-Staatsanleihen nach wie vor attraktive Renditen von über 3,60% bieten und dies in einem Umfeld, in dem die Politik der Forward Guidance darauf abzielt, die kurzfristigen Zinsen auf ihrem aktuellen Niveau zu verankern und die Aussichten auf höhere Inflation gedämpft ausfallen, beobachtet, dass das Segment der 5-jährigen Anleihen für die Erwartungen einer Normalisierung der Geldpolitik am anfälligsten ist. In Bezug auf die Staatsanleihen hielten wir an einem insgesamt konservativen Ansatz fest, mit einem Durations-Engagement nahe 4-Jahre sowie in Spreads vor allem zwischen den australischen, kanadischen, schwedischen, norwegischen und europäischen Zinskurven. In Bezug auf unsere Forex-Strategien blieben wir positiv gegenüber NZD, NOK, EUR und KRW.

Verslag van de Raad van Bestuur
(vervolg)

Candriam Bonds Global Sovereign Quality

1e kwartaal 2014

Marktoverzicht

Samen met de verruimingsgezinde houding van de ECB, de neerwaartse richting van de inflatie in de eurozone (HICP van 0,5% jaar op jaar) en tegenvallende economische cijfers uit de VS boden diverse gebeurtenissen op de opkomende markten over het algemeen steun aan staatsobligaties gedurende het kwartaal. In de VS was de langverwachte publicatie van het aantal nieuwe banen buiten de landbouwsector voor de december 2013 en januari 2014 veel lager dan economen hadden verwacht, vooral door de impact van de strenge weersomstandigheden. In de eurozone herhaalde de ECB haar toekomstgerichte uitspraken, maar stelde de markten teleur door niet te beslissen over verdere beleidsmaatregelen in maart 2014. In maart 2014 ging de Fed verder met het afbouwen van de effectenaankopen. Gedurende de persconferentie na de vergadering gaf Fed-voorzitter Janet Yellen zelfs aan dat de eerste renteverhoging zelfs binnen 6 maanden na het einde van de effecteninkopen zou kunnen plaatsvinden. In deze periode daalde de rente op staatsobligaties van het eindejaarshoogtepunt in januari 2014 en bleef daarna binnen een bandbreedte bewegen. Met uitzondering van de CAD, deden de valuta's van de G10 het goed ten opzichte van de USD.

Belangrijkste elementen van de portefeuille & bespreking van de strategie

Gedurende het kwartaal was onze strategie gericht op het uitvoeren van een positie gericht op het vervlakken van de Amerikaanse yieldcurve tussen het 5-jaars- en het 30-jaarssegment. Terwijl de Amerikaanse 30-jaarsrente nog steeds op een aantrekkelijk niveau is boven 3,60%, zagen wij inderdaad dat in een context waarin het beleid van toekomstgerichte uitspraken gericht is op het verankerd houden van de korte rente en waarbij het vooruitzicht van hogere inflatie beperkt blijft, het 5-jaarssegment het segment was dat het gevoeligst was voor verwachtingen van normalisering van het monetair beleid. Wat betreft de rentes handhaafden wij een algeheel conservatieve benadering, met een durationblootstelling van bijna 4 jaar, die gespreid is over de Australische, Canadese, Zweedse, Noorse en Europese curves. Ten aanzien van onze valutastrategieën bleven wij positief over de NZD, NOK, EUR en KRW.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds Global Sovereign Quality (suite)

2eme trimestre 2014

Vue d'ensemble des marchés

Au cours du trimestre, les marchés obligataires mondiaux ont continué à afficher des performances positives, soutenus par la faible inflation européenne, les chiffres décevants de la croissance américaine pour le 1er trimestre 2014 et une attitude prudemment conciliante de la part de la Fed. Aux Etats-Unis, les marchés ont concentré leur attention sur les révisions à la baisse de la croissance du 1er trimestre 2014 (-2,9 %) et n'ont pas tenu compte de l'amélioration observée avec le NFP, le taux de chômage (en baisse à 6,1 % en juin 2014 contre 6,7 % en mars 2014) et l'ISM (55,3 en juin 2014). En juin 2014, le Comité de politique monétaire (FOMC) a continué de réduire ses achats d'actifs mais il a considéré que les derniers chiffres IPC (+2,10 % en glissement annuel) étaient des « nuisances ». La Fed, semble-t-il, a besoin d'être plus confiante concernant l'économie américaine avant de considérer les données économiques et adapter ses pronostics. Au sein de la zone euro, la BCE a fait montre de changements historiques en termes de politique monétaire au moment de sa réunion en juin 2014. Les taux d'intérêt négatifs et les injections ciblées de liquidités (TLTRO) font désormais partie de la boîte à outils de la BCE. La BCE a également annoncé l'intensification du travail préparatoire lié aux achats fermes au sein du marché des ABS. Au Royaume-Uni, le gouverneur de la Banque d'Angleterre, Mark Carney, a soufflé le chaud et le froid en juin 2014, en suggérant tout d'abord que les hausses des taux pourraient apparaître plus tôt que les attentes du marché, uniquement pour tempérer ses commentaires quelques jours plus tard. Néanmoins, un marché de l'immobilier surchauffé au Royaume-Uni pourrait inciter la Banque d'Angleterre à modifier son attitude accommodante avant la fin de 2014. Au cours de cette période, les devises du G10 du bloc dollar ont surperformé leurs homologues des valeurs refuges (CHF, NOK, SEK, DKK).

Evolution du portefeuille et examen de la stratégie

Au cours de ce trimestre, notre stratégie a visé à mettre en œuvre des opérations sur l'aplatissement de la courbe américaine entre les segments de 5 et 30 ans. En réalité, si les taux américains à 30 ans offrent toujours des niveaux intéressants supérieurs à 3,60 % dans un contexte où la politique des prévisions cherche à conserver des taux courts ancrés et où les perspectives d'une inflation élevée demeurent faibles, nous avons observé que le segment à 5 ans était le segment le plus vulnérable aux attentes d'une normalisation de la politique monétaire. Concernant les taux, nous avons relevé notre approche conservatrice, avec une exposition à la duration désormais proche de 3 ans (contre 4 précédemment), répartie essentiellement parmi les courbes australienne, canadienne, suédoise, norvégienne et européenne. En ce qui concerne nos stratégies de change, nous sommes demeurés positifs à l'égard du NZD, NOK, EUR et de la KRW.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds Global Sovereign Quality (continued)

2nd quarter 2014

Market Overview

During this quarter, global bond markets continued to post positive performances, supported by low European inflation, disappointing US 1st quarter 2014 growth figures and a prudently dovish Fed. In the US, markets focused their attention on downward revisions to 1st quarter 2014 growth (-2.9%) and dismissed the improvement observed in NFP, Unemployment rate (down to 6.1% in June 2014 vs 6.7% in March 2014) and ISM (55.3 in June 2014). In June 2014, the Federal Open Market Committee (FOMC) kept reducing its asset purchases but considered the latest CPI figures (+2.10% YoY) as "noisy". The Fed, it seems, needs to be more confident about the US economy before acknowledging economic data and adapting its forward guidance. In the Eurozone, the ECB delivered historic policy changes at its June 2014 meeting. Negative interest rates and targeted liquidity injections (TLTRO's) are now part of the ECB's toolbox. The ECB also announced the intensification of preparatory work related to outright purchases in the ABS market. In the UK, BoE's governor Mark Carney blew hot and cold in June 2014, by first suggesting that rate hikes could occur sooner than market expectations, only to temper its comments a few days later. Nevertheless, an over-heating UK housing market could prompt the BoE to alter its accomodative stance before the end of 2014. During that period, dollar-bloc G10 currencies outperformed their safe-haven peers (CHF, NOK, SEK, DKK).

Portfolio Highlights & Strategy Review

During this quarter, our strategy aimed at implementing a flattening trade between the 5- and the 30-year segments of the US curve. Indeed, while US 30y rates still offer attractive levels above 3.60%, in a context where the policy of Forward Guidance aims at maintaining short rates anchored and where the perspective for higher inflation remains muted, we observed that the 5 year segment was the most vulnerable to expectations of monetary policy normalisation. Rate-wise, we increased our conservative approach, with a duration exposure now closer to 3 years (vs. 4 previously), spread mostly between Australian, Canadian, Swedish, Norwegian and European curves. Regarding our FX strategies, we remained positive on NZD, NOK, EUR and KRW.

Bericht des Verwaltungsrates
(Fortsetzung)

Candriam Bonds Global Sovereign Quality (Fortsetzung)

2. Quartal 2014

Marktüberblick

Im Berichtsquartal legten die globalen Anleihemärkte weiterhin positive Performances vor, unterstützt durch die niedrige Inflation in Europa, enttäuschende Wachstumszahlen in den Vereinigten Staaten im 1. Quartal 2014 und eine vorsichtig akkommodierende Fed. In den Vereinigten Staaten richtete sich das Interesse der Marktakteure auf die Revision der Wachstumszahlen im 1. Quartal 2014 nach unten (-2,9%). Sie verschlossen die Augen vor der in der NFP-Statistik beobachteten Verbesserung, der Entwicklung der Arbeitslosenrate (die im Juni 2014 auf 6,1% zurückging, gegenüber noch 6,7% im März 2014) sowie vor dem ISM (55,3 im Juni 2014). Im Juni 2014 reduzierte der Offenmarktauschuss der Fed (Federal Open Market Committee - FOMC) zwar weiter den Ankauf von Wertpapieren, betrachtete jedoch die letzten VPI-Daten (+2,10% gegenüber dem entsprechenden Vorjahresstand) als „undeutlich oder verfälscht" („noisy"). Die Fed muss wohl noch erheblich an Zuversicht in Bezug auf die Stärke der US-Wirtschaft gewinnen, bevor sie die wirtschaftlichen Daten voll anerkennt und ihre Forward Guidance entsprechend anpasst. In der Eurozone präsentierte die EZB auf ihrer Sitzung vom Juni 2014 eine historische Wende ihrer Politik. Nunmehr gehören auch negative Zinssätze und gezielte Liquiditätsspritzen (TLTRO) zum Instrumentarium der EZB. Die EZB kündigte ebenfalls die Intensivierung der vorbereitenden Arbeiten im Zusammenhang mit den Wertpapierankaufprogrammen im ABS-Markt an. In Großbritannien stürzte der Gouverneur der BoE Mark Carney den Markt in ein Wechselbad der Gefühle. Zuerst kündigte er an, dass Zinserhöhungen eher eintreten könnten, als vom Markt erwartet, um dann wenig später diese Kommentare zu mäßigen. Ungeachtet dessen könnte eine Überhitzung des britischen Häusermarktes die BoE noch vor Ende 2014 zu einer Änderung ihres akkommodierenden Ansatzes veranlassen. In diesem Zeitraum konnte der Wechselkurs US-Dollar-Währungsblock der G10-Länder besser abschneiden, als die Safe-Haven-Währungen (CHF, NOK, SEK, DKK).

Highlights im Portfolio & Strategieüberprüfung

Im Berichtsquartal zielte unsere Strategie auf die Umsetzung eines auf die Abflachung der US-Zinskurve zwischen den 5-jährigen und 10-jahrigen Segmenten setzenden Trades ab. In der Tat haben wir, während die 30-jährigen US-Staatsanleihen nach wie vor attraktive Renditen von über 3,60% bieten und dies in einem Umfeld, in dem die Politik der Forward Guidance darauf abzielt, die kurzfristigen Zinsen auf ihrem aktuellen Niveau zu verankern, und gleichzeitig die Aussichten auf eine höhere Inflation gedämpft ausfallen, beobachtet, dass das Segment der 5-jährigen Anleihen für die Erwartungen einer Normalisierung der Geldpolitik am anfälligsten ist. In Bezug auf die Staatsanleihen hielten wir an unserem konservativen Ansatz fest, mit einem Durations-Engagement, das sich nun den 3 Jahren annähert (gegenüber zuvor 4 Jahren) sowie in Spreads vor allem zwischen den australischen, kanadischen, schwedischen, norwegischen und europäischen Zinskurven. In Bezug auf unsere Forex-Strategien blieben wir positiv gegenüber NZD, NOK, EUR und KRW.

Verslag van de Raad van Bestuur
(vervolg)

Candriam Bonds Global Sovereign Quality (vervolg)

2e kwartaal 2014

Marktoverzicht

Gedurende dit kwartaal bleven de wereldwijde obligatiemarkten positieve resultaten genereren, ondersteund door lage Europese inflatie, tegenvallende Amerikaanse groeicijfers over het 1e kwartaal van 2014 en een voorzichtig verruimingsgezinde Fed. In de VS richtten de markten hun aandacht op de neerwaartse herziening van de groei over het 1e kwartaal van 2014 (-2,9%) en negeerden de verbeteringen die zichtbaar waren in de werkgelegenheid in de publieke sector uitgezonderd landbouw, in de werkloosheid (gedaald naar 6,1% in juni 2014 t.o.v. 6,7% in maart 2014) en in de ISM-index (55,3 in juni 2014). In juni 2014 bleef het Federal Open Market Committee (FOMC) de obligatieaankopen afbouwen, maar vond dat de laatste CPI-cijfers (+2,10% jaar op jaar) veel "ruis" bevatten. Het lijkt erop dat de Fed eerst meer vertrouwen moet hebben in de Amerikaanse economie voordat de economische cijfers worden erkend en de toekomstgerichte uitspraken worden aangepast. In de eurozone presenteerde ECB historische beleidsverandering in de vergadering van juni 2014. Een negatieve rente en gerichte liquiditeitsinjecties (TLTRO's) maken nu deel uit van de door de ECB ingezette instrumenten. De ECB kondigde ook aan het voorbereidend werk voor de rechtstreekse aankopen in de ABS-markt te versnellen. In het VK was de gouverneur van de Bank of England besluiteloos in juni 2014, door eerst aan te geven dat een renteverhoging eerder dan de markt verwacht zou kunnen plaatsvinden, om slechts een paar dagen zijn uitspraken weer te matigen. Toch was de oververhitting op de Britse huizenmarkt aanleiding voor de BoE om het verruimende beleid aan te passen voor het einde van 2014. Gedurende deze periode deden de G10-valuta's in het dollarblok het beter dan hun tegenhangers in zogenaamde veilige havens (CHF, NOK, SEK, DKK).

Belangrijkste elementen van de portefeuille & bespreking van de strategie

Gedurende het kwartaal was onze strategie gericht op het uitvoeren van een positie gericht op het vervlakken van de Amerikaanse yieldcurve tussen het 5-jaars- en het 30-jaarssegment. Terwijl de Amerikaanse 30-jaarsrente nog steeds op een aantrekkelijk niveau is boven 3,60%, zagen wij inderdaad dat in een context waarin het beleid van toekomstgerichte uitspraken gericht is op het verankerd houden van de korte rente en waarbij het vooruitzicht van hogere inflatie beperkt blijft, het 5-jaarssegment het gevoeligst was voor verwachtingen van normalisering van het monetair beleid. Wat betreft de rentes verhoogden wij onze conservatieve benadering, met een durationblootstelling die nu dichter bij de 3 jaar ligt (voorheen 4 jaar) en die grotendeels gespreid is over de Australische, Canadese, Zweedse, Noorse en Europese curves. Ten aanzien van onze valutastrategieën bleven wij positief over de NZD, NOK, EUR en KRW.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds Global Sovereign Quality (suite)

3ème trimestre 2014

Vue d'ensemble des marchés

Le risque géopolitique est revenu pour prendre sa revanche au cours du trimestre : les tensions se sont accrues entre la Russie et l'Ouest, les attaques aériennes menées par les Etats-Unis ont été conduites en Syrie, la guerre a éclaté à Gaza et l'Ecosse a dirigé son référendum pour l'indépendance. Parallèlement, la divergence accrue parmi les économies a entraîné des réponses habituelles de la part des banques centrales. La BCE a notamment surpris les marchés avec des réductions de taux plus audacieuses que les prévisions sur ses trois principaux taux d'intérêt et a annoncé son intention d'acheter des obligations ouvertes et des titres adossés à des actifs (ABS). Aux Etats-Unis, la croissance du PIB au 2ème trimestre à 4,60 % a surpris favorablement, tandis que le taux de chômage a continué de chuter et que le PMI est demeuré bien au-dessus de 50. Par ailleurs, l'inflation sous-jacente demeure timide et le taux d'activité est toujours sur une pente descendante. Dans ce contexte, la Fed a maintenu ses prévisions pour des taux faibles inchangés mais a confirmé que son programme QE se terminera en octobre 2014. Dans l'ensemble, les actifs risqués ont été affectés au cours de cette période caractérisée par des risques géopolitiques et une volatilité à la hausse. Les obligations souveraines ont de nouveau confirmé leur solide performance avec les rendements américains à 10 ans et les rendements allemands terminant le trimestre en-dessous de 2,50 % et 1,00 % respectivement. Dans la sphère des changes, l'USD s'est fortement apprécié face à l'EUR, obtenant plus de 8 % face à la devise européenne au cours du trimestre.

Evolution du portefeuille et examen de la stratégie

Au cours de ce trimestre, notre stratégie a visé à maintenir des opérations sur l'aplatissement de la courbe américaine entre les segments de 5 et 30 ans. En réalité, si les taux américains à 30 ans offrent toujours des niveaux intéressants supérieurs à 3,60 % dans un contexte où la politique des prévisions cherche à conserver des taux courts ancrés et où les perspectives d'une inflation élevée demeurent faibles, nous avons observé que le segment à 5 ans était le segment le plus vulnérable aux attentes d'une normalisation de la politique monétaire. Concernant les taux, nous avons relevé notre approche conservatrice, avec une exposition à la duration désormais proche de 3 ans (contre 4 précédemment), répartie essentiellement parmi les courbes australienne, canadienne, suédoise, norvégienne et européenne. Eu égard à nos stratégies de change, nous demeurons positifs sur l'USD, la NOK, le SGD et la KRW.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds Global Sovereign Quality (continued)

3rd quarter 2014

Market Overview

Geopolitical risk was back with a vengeance during this quarter: tensions rose between Russia and the West, US-led airstrikes were conducted in Syria, war broke out in Gaza and Scotland conducted its referendum for independence. In the meantime, increased divergence among major economies lead to custom responses from Central Banks. Notably, the ECB surprised the markets with bolder-than-anticipated cuts in its 3 main interest rates and announced its intention to buy Covered Bonds and Asset-Backed Securities. In the US, the 2nd quarter GDP growth at 4.60% surprised to the upside, while the unemployment rate kept falling and PMI's remained well above 50. On the other hand, core inflation remains muted and the labour participation rate is still on a downward trend. In this context, the Fed maintained its forward guidance for low rates unchanged but confirmed that its QE program will end in October 2014. All in all, risk assets were negatively impacted during this period characterised by geopolitical risks and rising volatility. Sovereign bonds further comforted their solid performance, with the US 10Y and German yields finishing the quarter below 2.50% and 1.00% respectively. In FX space, the USD strongly appreciated against the EUR, gaining more than 8% against the European currency during the quarter.

Portfolio Highlights & Strategy Review

During this quarter, we maintained a flattening trade between the 5- and the 30-year segments of the US curve. Indeed, while US 30y rates still offer attractive levels above 3.60%, in a context where the policy of Forward Guidance aims at maintaining short rates anchored and where the perspective for higher inflation remains muted, we observed that the 5 year segment was the most vulnerable to expectations of monetary policy normalisation. Rate-wise, we increased our conservative approach, with a duration exposure now closer to 3 years (vs. 4 previously), spread mostly between Australian, Canadian, Swedish, Norwegian and European curves. Regarding our FX strategies, we remained positive on USD, NOK, SGD and KRW.

Bericht des Verwaltungsrates
(Fortsetzung)

Candriam Bonds Global Sovereign Quality (Fortsetzung)

3. Quartal 2014

Marktüberblick

In diesem Quartal meldeten sich die geopolitischen Risiken verstärkt zurück: Die Spannungen zwischen Russland und dem Westen nahmen zu, in Syrien kam es unter der Federführung der USA zu Luftangriffen, in Gaza brach Krieg aus und Schottland organisierte ein Referendum zum Thema Unabhängigkeit. In der Zwischenzeit nahmen die Konjunkturunterschiede zwischen den Industrieländern zu und führten zu maßgeschneiderten Antworten seitens der Zentralbanken. So überraschte die EZB die Märkte mit stärker als erwarteten Herabsetzungen ihrer wichtigsten drei Leitzinsen und der Ankündigung ihrer Absicht, Covered Bonds und Asset-Backed Securities anzukaufen. In den Vereinigten Staaten überraschte das BIP-Wachstum für das 2. Quartal (+4,60%) positiv, während die Arbeitslosenrate weiter rückläufig war und die PMI-Daten deutlich über der 50-Punkte-Schwelle blieben. Andererseits bleibt die Kerninflation verhalten und die Erwerbsquote verzeichnet nach wie vor eine rückläufige Entwicklung. In diesem Umfeld hielt die Fed an ihrer Forward Guidance in Bezug auf unverändert niedrige Zinssätze fest, bestätigte allerdings ein Ende ihres QE-Programms Ende Oktober 2014. Im Großen und Ganzen wurden Risikoaktiva in diesem Zeitraum durch geopolitische Risiken und zunehmende Volatilität belastet. Die Staatsanleihen konsolidierten ihre solide Entwicklung weiter, und die 10-jährigen US- und Bundesanleihen endeten das Quartal unter dem Niveau von 2,50% bzw. 1,00%. In Bezug auf das Währungssegment ist festzuhalten, dass der USD im Berichtsquartal deutlich gegenüber dem EUR aufwertete und gegenüber der europäischen Währung um mehr als 8% zulegte.

Highlights im Portfolio & Strategieüberprüfung

Im Berichtsquartal hielten wir an dem auf die Abflachung der US-Zinskurve zwischen den 5-jährigen und 30-jahrigen Segmenten setzenden Trade fest. In der Tat haben wir, während die 30-jährigen US-Staatsanleihen nach wie vor attraktive Renditen von über 3,60% bieten und dies in einem Umfeld, in dem die Politik der Forward Guidance darauf abzielt, die kurzfristigen Zinsen auf ihrem aktuellen Niveau zu verankern und die Aussichten auf höhere Inflation gedämpft ausfallen, beobachtet, dass das Segment der 5-jährigen Anleihen für die Erwartungen einer Normalisierung der Geldpolitik am anfälligsten ist. In Bezug auf die Staatsanleihen hielten wir an unserem konservativen Ansatz fest, mit einem Durations-Engagement das sich nun den 3 Jahren annähert (gegenüber zuvor 4 Jahren) und in Spreads meist zwischen den australischen, kanadischen, schwedischen, norwegischen und europäischen Zinskurven. In Bezug auf unsere Forex-Strategien blieben wir positiv gegenüber USD, NOK, SGD und KRW.

Verslag van de Raad van Bestuur
(vervolg)

Candriam Bonds Global Sovereign Quality (vervolg)

3e kwartaal 2014

Marktoverzicht

Het geopolitiek risico keerde in volle hevigheid terug in dit kwartaal: de spanningen tussen Rusland en het westen liepen op, in Syrië werden door de VS geleide luchtaanvallen uitgevoerd, in de Gazastrook brak oorlog uit en Schotland hield een onafhankelijkheidsreferendum. Tegelijkertijd leidde het steeds verder uit de pas lopen van de grote economieën (divergentie) tot speciale maatregelen van de centrale banken. Met name de ECB verraste de markten met grotere verlagingen dan verwacht voor de 3 belangrijkste rentetarieven en kondigde het voornemen aan covered bonds en asset-backed securities te kopen. In de VS was de BBP-groei van 4,60% over het 2e kwartaal een positieve verrassing, terwijl het werkloosheidspercentage bleef dalen en de PMI-cijfers ruim boven de 50 bleven. De kerninflatie blijft echter gematigd en de arbeidsparticipatie bevindt zich nog in een neerwaartse trend. In deze context handhaafde de Fed de toekomstgerichte uitspraken dat de korte rente ongewijzigd blijft, maar bevestigde dat het programma van kwantitatieve verruiming in oktober 2014 zal eindigen. Alles welbeschouwd werden risicodragende activa negatief beïnvloed in deze periode die werd gekenmerkt door geopolitieke risico's en toenemende volatiliteit. Staatsobligaties zetten hun solide performance voort en de Amerikaanse 10-jaarsrente en de Duitse rente eindigden het kwartaal onder de 2,50% respectievelijk 1,00%. Binnen valuta's versterkte de USD fors ten opzichte van de EUR en steeg gedurende het kwartaal meer dan 8% ten opzichte van de Europese valuta.

Belangrijkste elementen van de portefeuille & bespreking van de strategie

Gedurende het kwartaal handhaafden wij een positie gericht op het vervlakken van de Amerikaanse yieldcurve tussen het 5-jaars en het 30-jaars segment. Terwijl de Amerikaanse 30-jaarsrente nog steeds op een aantrekkelijk niveau is boven 3,60%, zagen wij inderdaad dat in een context waarin het beleid van toekomstgerichte uitspraken gericht is op het verankerd houden van de korte rente en waarbij het vooruitzicht van hogere inflatie beperkt blijft, het 5-jaarssegment het gevoeligst was voor verwachtingen van normalisering van het monetair beleid. Wat betreft de rentes verhoogden wij onze conservatieve benadering, met een durationblootstelling die nu dichter bij de 3 jaar ligt (voorheen 4 jaar) en die grotendeels gespreid is over de Australische, Canadese, Zweedse, Noorse en Europese curves. Ten aanzien van onze valutastrategieën bleven wij positief over de USD, NOK, SGD en KRW.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds Global Sovereign Quality (suite)

4ème trimestre 2014

Vue d'ensemble des marchés

Le dernier trimestre 2014 a été largement placé sous le signe d'un recul magistral de l'or noir. En effet, le pétrole a chuté à près de 50 USD le baril, bon nombre de devises liées aux matières premières a connu d'importantes pertes. Le rouble russe et la couronne norvégienne ont notamment perdu du terrain, respectivement 53 % et 16 % face au billet vert au cours dudit trimestre. Cette évolution a entraîné un regain d'aversion pour le risque, contribuant ainsi à des taux US et EUR plus bas et à une volatilité plus élevée. Aux Etats-Unis, le rebond des taux est apparu en dépit des solides données économiques (PIB du T3 a augmenté à un taux annualisé de 5 %, le chômage est resté statique à 5,8 % et les emplois hors secteur agricole ont connu un gain de +321K) et du fait que la Fed prépare lentement les marchés pour un environnement moins flexible. En Europe, la BCE a continué d'insister sur l'importante divergence au sein de l'activité économique parmi les principales économies avancées, avec l'idée de faire baisser la devise européenne. Elle a également commencé à acheter des obligations couvertes et des ABS et a renouvelé son engagement de mettre en œuvre des mesures supplémentaires non conventionnelles si la faiblesse de l'inflation venait à perdurer pendant trop longtemps. Cet engagement, interprété par les marchés financiers comme laissant augurer un véritable QE souverain à l'échelle européenne, a exacerbé le rebond des taux EUR, faisant ainsi se rapprocher les rendements allemands à 10 ans à près de 0,50 %.

Evolution du portefeuille et examen de la stratégie

Au cours de ce trimestre, notre stratégie a visé à maintenir des opérations sur l'aplatissement de la courbe américaine entre les segments de 5 et 30 ans. Sur le front des taux, nous avons conservé une approche conservative globale, avec une exposition à la duration désormais proche de 3 ans, répartie essentiellement parmi les courbes australienne, canadienne, suédoise, norvégienne et européenne. Eu égard à nos stratégies de change, nous demeurons positifs sur l'USD, le SGD et la KRW.

Perspectives du fonds

A l'avenir, les politiques monétaires divergentes des principales économies seront les principaux moteurs de la performance du marché des changes et des obligations. Tous les projecteurs seront tournés sur le communiqué de la Fed en 2015. Après avoir pris en compte l'amélioration du marché de l'emploi, terminé son programme d'achats d'obligations et après avoir modifié ses pronostics à l'égard de la politique monétaire (de « une période de temps considérable » à « être patient avant de normaliser la politique monétaire »), la prochaine étape du communiqué devrait donner davantage d'indices quant à savoir quand et comment la Fed tirera les taux vers le haut au cours de 2015.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds Global Sovereign Quality (continued)

4th quarter 2014

Market Overview

The last quarter of 2014 was largely dominated by the dramatic drop in the oil price. Indeed, as oil decreased to close to USD 50 a barrel, many commodity-related currencies suffered heavy losses. In particular, the Russian Rouble and Norwegian Krone lost, respectively, 53% and 16% against the US Dollar during that quarter. This movement led to a renewed bout of risk aversion, contributing to lower US and EUR rates and higher volatility. In the US, the rally in rates occurred despite strong economic data (Q3 GDP grew at an annualised rate of 5%, unemployment stood at 5.8% and Non-Farm Payrolls recorded a gain of +321K) and a Fed slowly preparing the markets for a less accommodative stance. In Europe, the ECB continued to insist on the significant divergence of economic activity among the major advanced economies, with a view to bringing the European currency lower. It also started buying Covered Bonds and ABS and renewed its commitment to implementing additional unconventional measures, should low inflation persist for too prolonged a period of time. This commitment, interpreted by financial markets as a harbinger of full-blown European Sovereign QE, exacerbated the rally in EUR rates, pushing 10Y German yields close to 0.50%.

Portfolio Highlights & Strategy Review

During this quarter, we maintained a flattening trade between the 5- and the 30-year segments of the US curve. Rate-wise, we kept our conservative approach, with a duration exposure now closer to 3 years, spread mostly among the Australian, Canadian, Swedish, Norwegian and European curves. Regarding our FX strategies, we remained positive on the USD, SGD and KRW.

Fund Outlook

Going forward, the diverging monetary policies of the major economies will be the main drivers of bond and FX market performance. All eyes will be on the Fed's communication during 2015. After acknowledging the improvement in the labour market, ending its bond-buying programme and altering its forward guidance on policy (from "considerable period of time" to being "patient in beginning to normalise the stance of monetary policy"), the next communication steps should give more clues as to when and how the Fed will steer rates higher in the course of 2015.

Bericht des Verwaltungsrates
(Fortsetzung)

Candriam Bonds Global Sovereign Quality (Fortsetzung)

4. Quartal 2014

Marktüberblick

Das Marktgeschehen im letzten Quartal 2014 stand vor allem unter dem Einfluss des dramatischen Einbruchs des Ölpreises. In der Tat sank der Ölpreis auf nahezu USD 50 / Faß, so dass zahlreiche rohstofforientierte Währungen schwere Verluste hinnehmen mussten. So büßten insbesondere der russische Rubel und die norwegische Krone in diesem Quartal jeweils 53% bzw. 16% gegen den US-Dollar ein. Diese Bewegung löste eine erneute von Risikoaversion geprägte Phase aus, die höhere Volatilität und einen Rückgang der US- und EUR-Renditen mit sich brachte. In den Vereinigten Staaten kam es trotz starker Wirtschaftsdaten (das BIP erhöhte sich im 3. Quartal um annualisiert 5%, die Arbeitslosigkeit lag bei 5,8% und Daten zur Beschäftigung außerhalb der Landwirtschaft verzeichneten einen Zuwachs von +321 Tsd.) und trotz der seitens der Fed betriebenen Vorbereitung der Märkte auf eine weniger akkommodierende Politik, zu einer Rallye bei den Anleihen. In Europa weist die EZB weiterhin mit Nachdruck auf die nennenswerten Unterschiede der Wirtschaftsdynamik in den wesentlichen Industrieländern hin, in der Absicht, den Wert der europäischen Währung zu senken. Die EZB begann ebenfalls mit dem Ankauf von Covered Bonds und ABS und erneuerte das Engagement, zusätzliche unkonventionelle Maßnahmen umsetzen zu wollen, falls die Inflation über eine zu lange Zeit auf einem niedrigen Niveau andauern sollte. Dieses Engagement, das von den Finanzmärkten als ein Vorbote für die volle Entfaltung eines QE von Staatsanleihen angesehen wurde, verstärkte die Rallye in EUR-Anleihen und drückte die 10-jährige Bundesanleihe auf ein Niveau von nahe 0,50%.

Highlights im Portfolio & Strategieüberprüfung

Im Berichtsquartal hielten wir an dem auf die Abflachung der US-Zinskurve zwischen den 5-jährigen und 30-jahrigen Segmenten setzenden Trade fest. In Bezug auf die Staatsanleihen hielten wir an unserem konservativen Ansatz fest, mit einem Durations-Engagement das sich nunmehr den 3-Jahren annähert sowie in Spreads meist zwischen den australischen, kanadischen, schwedischen, norwegischen und europäischen Zinskurven. In Bezug auf unsere Forex-Strategien blieben wir positiv gegenüber USD, SGD und KRW.

Ausblick für den Fonds

In den kommenden Monaten werden die divergierenden Geldpolitiken der wichtigsten Länder die Hauptfaktoren für die Entwicklung an den Anleihe- und Devisenmärkten bilden. Das Augenmerk aller Akteure wird sich in 2015 auf die Kommunikation der Fed richten. Nach der Anerkennung der Aufhellung am Arbeitsmarkt und dem Auslaufen des Anleiheankauf-Programms und der Änderung der Forward Guidance in Bezug auf die Geldpolitik (von „einem beträchtlichen Zeitraum“ auf nunmehr „die Fed könne bei der Straffung geduldig vorgehen“) dürften die kommenden Kommunikationsschritte weitere Hinweise darauf geben, wie und wann die Fed ihre Zinssätze im Verlauf des Jahres 2015 anheben wird.

Verslag van de Raad van Bestuur
(vervolg)

Candriam Bonds Global Sovereign Quality (vervolg)

4e kwartaal 2014

Marktoverzicht

Het laatste kwartaal van 2014 werd vooral gedomineerd door de dramatische daling van de olieprijs. Doordat de olieprijs daalde naar dicht bij de 50 USD per vat, kregen veel grondstoffengerelateerde valuta's grote klappen te verwerken. Over het kwartaal verloren de Russische roebel en de Noorse kroon respectievelijk 53% en 16% ten opzichte van de Amerikaanse dollar. Deze ontwikkeling leidde tot hernieuwde risicomijding, wat bijdroeg aan een lagere Amerikaanse en Europese rente en hogere volatiliteit. In de VS vond een rally in de rente plaats, ondanks goede economische cijfers (het BBP over het derde derde kwartaal groeide 5% op jaarbasis, de werkloosheid bedroeg 5% en de banengroei buiten de landbouwsector kwam op 321.000) en een Fed die de markten langzaam voorbereidde op een minder verruimend beleid. In Europa bleef de ECB vasthouden aan de aanzienlijke divergentie in economische activiteit tussen de grote ontwikkelde economieën, met het doel de Europese valuta te laten dalen. De centrale bank begon ook met het aankopen van covered bonds en ABS en hernieuwde de toezegging aanvullende onconventionele maatregelen toe te passen indien de lage inflatie te lang zou aanhouden. Deze toezegging, die door de financiële markten werd gezien als de voorbode van regelrechte Europese kwantitatieve verruiming via staatsobligaties, versterkte de rally in de Europese rente, waardoor de Duitse 10-jaarsrente op bijna 0,50% kwam.

Belangrijkste elementen van de portefeuille & bespreking van de strategie

Gedurende het kwartaal handhaafden wij een positie gericht op het vervlakken van de Amerikaanse yieldcurve tussen het 5-jaars en het 30-jaars segment. Wat betreft de rentes handhaafden wij onze conservatieve benadering, met een durationblootstelling die nu dichter bij de 3 jaar ligt en die grotendeels gespreid is over de Australische, Canadese, Zweedse, Noorse en Europese curves. Ten aanzien van onze valutastrategieën bleven wij positief over de USD, SGD en KRW.

Vooruitzichten voor het fonds

Voor de toekomst zal het uiteenlopende monetair beleid van de belangrijkste economieën de voornaamste factor zijn voor de performance van de obligatie- en valutamarkten. In 2015 zullen alle ogen gericht zijn op de communicatie van de Fed. Na het erkennen van de arbeidsmarktverbetering, het beëindigen van het obligatieaankoopprogramma en het wijzigen van de toekomstgerichte uitspraken ten aanzien van het beleid (van “voor een langere tijd” naar "geduld betrachten met de start van de normalisering van het monetair beleid") zouden de volgende communicaties meer aanwijzingen kunnen geven over wanneer en hoe de Fed de rente gaat verhogen in de loop van 2015.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds International

1er trimestre 2014

Vue d'ensemble des marchés

Au cours du trimestre, les obligations souveraines ont globalement été soutenues par de multiples événements sur les marchés émergents, conjugués au positionnement accommodant de la BCE, au repli de l'inflation dans la zone euro (IPC harmonisé à 0,5 % en glissement annuel) et aux données économiques décevantes publiées outre-Atlantique. Aux Etats-Unis, les très attendues créations d'emplois hors secteur agricole pour les mois de décembre 2013 et de janvier 2014 sont ressorties bien en-dessous des anticipations des économistes, essentiellement du fait de l'impact d'un hiver rigoureux. Dans la zone euro, la BCE a réitéré ses prévisions mais a déçu les marchés en ne prenant pas de mesure supplémentaire en mars 2014. En mars 2014, la Fed a continué de diminuer ses achats d'actifs. Au cours de la conférence de presse qui a suivi la réunion, la présidente de la Fed, Mme Janet Yellen, a même suggéré que la première hausse des taux pourrait avoir lieu dans un délai de 6 mois à compter de la fin du programme d'achats d'actifs. Au cours de cette période, en janvier 2014, les taux du gouvernement ont chuté de leurs sommets de la fin de l'année et ont peu évolué par la suite. Les devises du G10 se sont bien comportées face à l'USD, à l'exception notable du CAD.

Evolution du portefeuille et examen de la stratégie

Au cours de ce trimestre, notre stratégie a visé à mettre en œuvre des opérations sur l'aplatissement de la courbe américaine entre les segments de 5 et 30 ans. En réalité, si les taux américains à 30 ans offrent toujours des niveaux intéressants supérieurs à 3,60 % dans un contexte où la politique des prévisions cherche à conserver des taux courts ancrés et où les perspectives d'une inflation élevée demeurent faibles, nous avons observé que le segment à 5 ans était le segment le plus vulnérable aux attentes d'une normalisation de la politique monétaire. Nous avons également mis en place une position courte tactique sur les JGB (emprunts d'Etat nippon) à 10 ans, du fait que la hausse de TVA, combinée à une Abenomics qui semble fonctionner, pourrait se matérialiser sous la forme d'une hausse des taux japonais. En ce qui concerne nos stratégies de change, nous sommes demeurés positifs à l'égard du CHF, JPY, SEK et de l'EUR face à l'USD, GBP et la NOK.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds International

1st quarter 2014

Market Overview

During this quarter, multiple events on the emerging markets, combined with the dovish stance of the ECB, a downturn in Euro-area inflation (HICP at 0.5% YoY) and disappointing economic data out of the US generally supported sovereign bonds. In the US, the much-awaited releases of the Non-Farm job creations for the months of December 2013 and January 2014 printed well below economists' expectations, mostly due to the impact of the severe weather conditions. In the Eurozone, the ECB reiterated its forward guidance but disappointed the markets by not deciding on further policy action in March 2014. In March 2014, the Fed continued to reduce its asset purchases. During the press conference that followed the meeting, Fed Chair Yellen even suggested that the first rate increase could occur within 6 months after the end of asset purchases. During this period, government rates fell from their end-of-year highs in January 2014 and remained range-bound thereafter. G10 currencies performed well against the USD, with the notable exception of the CAD.

Portfolio Highlights & Strategy Review

During this quarter, our strategy aimed at implementing a flattening trade between the 5- and the 30-year segments of the US curve. Indeed, while US 30-year rates still offer attractive levels above 3.60%, in a context where the policy of Forward Guidance aims at keeping short rates anchored and where the prospect of higher inflation remains muted, we observed that the 5-year segment was the segment most vulnerable to expectations of monetary policy normalisation. We also put in place a tactical short on 10 year JGBs, as the VAT hike, combined with seemingly working Abenomics, could materialize into higher Japanese rates. Regarding our forex strategies, we remained underweight in CHF, JPY, SEK and EUR vs. USD, GBP and NOK.

Bericht des Verwaltungsrates
(Fortsetzung)

Candriam Bonds International

1. Quartal 2014

Marktüberblick

Im Quartalsverlauf unterstützten zahlreiche Ereignisse an den Schwellenmärkten, verknüpft mit der akkommodierenden Geldpolitik der EZB, einer rückläufigen Inflation in der Eurozone (der harmonisierte Verbraucherpreisindex (HVPI) liegt gegenüber dem entsprechenden Vorjahresstand bei 0,5%) sowie schließlich enttäuschende Wirtschaftsdaten in den USA, generell die Staatsanleihen. In den USA lagen die mit Spannung erwarteten Daten zur Beschäftigung außerhalb der Landwirtschaft für Dezember 2013 und Januar 2014 deutlich unter den Erwartungen der Analysten, was in erster Linie den extremen Wetterbedingungen zuzuschreiben war. In der Eurozone wiederholte die EZB zwar ihre Forward Guidance, enttäuschte die Märkte allerdings, da sie im März 2014 keine weitere geldpolitische Maßnahme beschloss. Im März 2014 setzte die Fed die Reduzierung ihres Wertpapierankaufs weiter fort. In der sich an die Sitzung anschließenden Pressekonferenz deutete die US-Notenbankchefin Janet Yellen sogar an, dass die erste Zinsanhebung sechs Monate nach dem Ende des Anleiherückkaufprogramms erfolgen könnte. In diesem Zeitraum fielen die Zinsen der Staatsanleihen im Januar 2014 von ihrem zum Jahresende verzeichneten Höchststand und bewegten sich danach in einer engen Spanne. Die Währungen der G10-Länder konnten sich gut gegen den USD behaupten, mit der bemerkenswerten Ausnahme des CAD.

Highlights im Portfolio & Strategieüberprüfung

Im Berichtsquartal zielte unsere Strategie auf die Umsetzung eines auf die Abflachung der US-Zinskurve zwischen den 5-jährigen und 10-jährigen Segmenten setzenden Trades. In der Tat haben wir, während die 30-jährigen US-Staatsanleihen nach wie vor attraktive Renditen von über 3,60% bieten und dies in einem Umfeld, in dem die Politik der Forward Guidance darauf abzielt, die kurzfristigen Zinsen auf ihrem aktuellen Niveau zu verankern, und gleichzeitig die Aussichten auf eine höhere Inflation gedämpft ausfallen, beobachtet, dass das Segment der 5-jährigen Anleihen für die Erwartungen einer Normalisierung der Geldpolitik am anfälligsten ist. Wir richteten ebenfalls eine taktische Short-Position auf den 10-jährigen JGB ein, da die Anhebung der MwSt. kombiniert mit den anscheinend greifenden Abenomics zu höheren japanischen Zinsen führen könnte. In Bezug auf unsere Forex-Strategien blieben wir positiv gegenüber CHF, JPY, SEK und EUR gegenüber USD, GBP und NOK.

Verslag van de Raad van Bestuur
(vervolg)

Candriam Bonds International

1e kwartaal 2014

Marktoverzicht

Samen met de verruimingsgezinde houding van de ECB, de neerwaartse richting van de inflatie in de eurozone (HICP van 0,5% jaar op jaar) en tegenvallende economische cijfers uit de VS boden diverse gebeurtenissen op de opkomende markten over het algemeen steun aan staatsobligaties gedurende het kwartaal. In de VS was de langverwachte publicatie van het aantal nieuwe banen buiten de landbouwsector voor de december 2013 en januari 2014 veel lager dan economen hadden verwacht, vooral door de impact van de strenge weersomstandigheden. In de eurozone herhaalde de ECB haar toekomstgerichte uitspraken, maar stelde de markten teleur door niet te beslissen over verdere beleidsmaatregelen in maart 2014. In maart 2014 ging de Fed verder met het afbouwen van de effectenaankopen. Gedurende de persconferentie na de vergadering gaf Fed-voorzitter Janet Yellen zelfs aan dat de eerste renteverhoging zelfs binnen 6 maanden na het einde van de effecteninkopen zou kunnen plaatsvinden. In deze periode daalde de rente op staatsobligaties van het eindejaarshoogtepunt in januari 2014 en bleef daarna binnen een bandbreedte bewegen. Met uitzondering van de CAD, deden de valuta's van de G10 het goed ten opzichte van de USD.

Belangrijkste elementen van de portefeuille & bespreking van de strategie

Gedurende het kwartaal was onze strategie gericht op het uitvoeren van een positie gericht op het vervlakken van de Amerikaanse yieldcurve tussen het 5-jaars- en het 30-jaarssegment. Terwijl de Amerikaanse 30-jaarsrente nog steeds op een aantrekkelijk niveau is boven 3,60%, zagen wij inderdaad dat in een context waarin het beleid van toekomstgerichte uitspraken gericht is op het verankerd houden van de korte rente en waarbij het vooruitzicht van hogere inflatie beperkt blijft, het 5-jaarssegment het segment was dat het gevoeligst was voor verwachtingen van normalisering van het monetair beleid. Wij hebben ook een tactische shortpositie genomen in Japanse 10-jaarsstaatsobligaties omdat de btw-verhoging, samen met de schijnbaar effectieve 'Abenomics', zou kunnen leiden tot een hogere Japanse rente. Ten aanzien van onze valutastrategieën bleven wij onderwogen in de CHF, JPY, SEK en EUR ten opzichte van de USD, GBP en NOK.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds International (suite)

2eme trimestre 2014

Vue d'ensemble des marchés

Au cours du trimestre, les marchés obligataires mondiaux ont continué à afficher des performances positives, soutenus par la faible inflation européenne, les chiffres décevants de la croissance américaine pour le 1er trimestre 2014 et une attitude prudemment conciliante de la part de la Fed. Aux Etats-Unis, les marchés ont concentré leur attention sur les révisions à la baisse de la croissance du 1er trimestre 2014 (-2,9 %) et n'ont pas tenu compte de l'amélioration observée avec le NFP, le taux de chômage (en baisse à 6,1 % en juin 2014 contre 6,7 % en mars 2014) et l'ISM (55,3 en juin 2014). En juin 2014, le FOMC a continué de réduire ses achats d'actifs, mais il a considéré que les derniers chiffres IPC (+2,10 % en glissement annuel) étaient des « nuisances ». La Fed, semble-t-il, a besoin d'être plus confiante concernant l'économie américaine avant de considérer les données économiques et adapter ses pronostics. Au sein de la zone euro, la BCE a fait montre de changements historiques en termes de politique monétaire au moment de sa réunion en juin 2014. Les taux d'intérêt négatifs et les injections ciblées de liquidités (TLTRO) font désormais partie de la boîte à outils de la BCE. La BCE a également annoncé l'intensification du travail préparatoire lié aux achats fermes au sein du marché des ABS. Au Royaume-Uni, le gouverneur de la Banque d'Angleterre, Mark Carney, a soufflé le chaud et le froid en juin 2014, en suggérant tout d'abord que les hausses des taux pourraient apparaître plus tôt que les attentes du marché, uniquement pour tempérer ses commentaires quelques jours plus tard. Néanmoins, un marché de l'immobilier surchauffé au Royaume-Uni pourrait inciter la Banque d'Angleterre à modifier son attitude accommodante avant la fin de 2014. Au cours de cette période, les devises du G10 du bloc dollar ont surperformé leurs homologues des valeurs refuges (CHF, NOK, SEK, DKK).

Evolution du portefeuille et examen de la stratégie

Sur le front des taux, nous avons conservé notre aplatissement de la courbe américaine des segments 5 à 30 ans et nous avons renforcé une position courte sur le segment américain à 5 ans dans l'idée que la dynamique économique outre-Atlantique inciterait progressivement la Fed à modifier son attitude face à la politique monétaire et à préparer le terrain pour une hausse des taux. Concernant les taux européens, nous maintenons notre surpondération des spreads périphériques mais préférons maintenir une duration neutre dans l'ensemble car nous estimons que la BCE demeurera souple dans l'avenir proche. Eu égard aux changes, nous avons pris les bénéfices de notre longue surexposition à la GBP et nous avons plutôt exprimé notre optimisme concernant l'économie outre-manche via le raccourcissement de l'arrondi de la courbe des taux britannique. Nous sommes demeurés sous-exposés au CHF, JPY, SEK et à l'EUR contre l'USD, le MXN et la NOK. En ce qui concerne les catégories d'actifs FI, nous avons maintenu une exposition aux marchés émergents (devises locales et dures) et nous avons renforcé l'exposition aux obligations convertibles en EUR.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds International (continued)

2nd quarter 2014

Market Overview

During this quarter, global bond markets continued to post positive performances, supported by low European inflation, disappointing US 1st quarter 2014 growth figures and a prudently dovish Fed. In the US, markets focused their attention on downward revisions to 1st quarter 2014 growth (-2.9%) and dismissed the improvement observed in NFP, Unemployment rate (down to 6.1% in June 2014 vs 6.7% in March 2014) and ISM (55.3 in June 2014). In June 2014, the FOMC kept reducing its asset purchases but considered the latest CPI figures (+2.10% YoY) as "noisy". The Fed, it seems, needs to be more confident about the US economy before acknowledging economic data and adapting its forward guidance. In the Eurozone, the ECB delivered historic policy changes at its June 2014 meeting. Negative interest rates and targeted liquidity injections (TLTRO's) are now part of the ECB's toolbox. The ECB also announced the intensification of preparatory work related to outright purchases in the ABS market. In the UK, BoE's governor Mark Carney blew hot and cold in June 2014, by first suggesting that rate hikes could occur sooner than market expectations, only to temper its comments a few days later. Nevertheless, an over-heating UK housing market could prompt the BoE to alter its accomodative stance before the end of 2014. During that period, dollar-bloc G10 currencies outperformed their safe-haven peers (CHF, NOK, SEK, DKK)

Portfolio Highlights & Strategy Review

On the rates front, we kept our US 5-30 flattener and added a short on the US 5Y segment, with the view that economic momentum in the US will gradually lead the Fed to alter its policy stance and to prepare the ground for rate hikes. Regarding European rates, we maintain our overweight on peripheral spreads but prefer to maintain a neutral duration stance overall, as we believe that the ECB will remain accomodative for the foreseeable future. FX-wise, we took profit on our long-held overweight on GBP and rather expressed our positive view on the UK economy through shorting the belly of the British rates curve. We remain underweight in CHF, JPY, SEK and EUR vs. USD, MXN and NOK. In terms of FI asset classes, we maintain an exposure to Emerging Markets (Hard and Local) and have added exposure to EUR Convertible Bonds.

Bericht des Verwaltungsrates
(Fortsetzung)

Candriam Bonds International (Fortsetzung)

2. Quartal 2014

Marktüberblick

Im Berichtsquartal legten die globalen Anleihemärkte weiterhin positive Performances vor, unterstützt durch die niedrige Inflation in Europa, enttäuschende Wachstumszahlen in den Vereinigten Staaten im 1. Quartal 2014 und eine vorsichtig akkommodierende Fed. In den Vereinigten Staaten richtete sich das Interesse der Marktakteure auf die Revision der Wachstumszahlen im 1. Quartal 2014 nach unten (-2,9%). Sie verschlossen die Augen vor der in der NFP-Statistik beobachteten Verbesserung, der Entwicklung der Arbeitslosenrate (die im Juni 2014 auf 6,1% zurückging, gegenüber noch 6,7% im März 2014) sowie vor dem ISM (55,3 im Juni 2014). Im Juni 2014 reduzierte der Offenmarktauschuss der Fed (Federal Open Market Committee - FOMC) zwar weiter den Ankauf von Wertpapieren, betrachtete jedoch die letzten VPI-Daten (+2,10% gegenüber dem entsprechenden Vorjahresstand) als „undeutlich oder verfälscht" („noisy"). Die Fed muss wohl noch erheblich an Zuversicht in Bezug auf die Stärke der US-Wirtschaft gewinnen, bevor sie die wirtschaftlichen Daten voll anerkennt und ihre Forward Guidance entsprechend anpasst. In der Eurozone präsentierte die EZB auf ihrer Juni 2014-Sitzung eine historische Wende ihrer Politik. Nunmehr gehören auch negative Zinssätze und gezielte Liquiditätsspritzen (TLTRO) zum Instrumentarium der EZB. Die EZB kündigte ebenfalls die Intensivierung der vorbereitenden Arbeiten im Zusammenhang mit den Wertpapierankaufprogrammen im ABS-Markt an. In Großbritannien stürzte der Gouverneur der BoE Mark Carney den Markt in ein Wechselbad der Gefühle. Zuerst kündigte er an, dass Zinserhöhungen eher eintreten könnten, als vom Markt erwartet, um dann wenig später diese Kommentare zu mäßigen. Ungeachtet dessen könnte eine Überhitzung des britischen Häusermarktes die BoE noch vor Ende 2014 zu einer Änderung ihres akkommodierenden Ansatzes veranlassen. In diesem Zeitraum konnte der Wechselkurs US-Dollar-Währungsblock der G10-Länder besser abschneiden als die Safe-Haven-Währungen (CHF, NOK, SEK, DKK).

Highlights im Portfolio & Strategieüberprüfung

Wir behielten unseren US 5-30 Flattener bei und fügten eine Short-Position im 5-Jahressegment der US-Anleihen bei. Dies erfolgte mit Blick auf die Tatsache, dass die konjunkturelle Dynamik in den USA die Fed schrittweise dazu veranlassen wird, ihren geldpolitischen Ansatz zu ändern und den Boden für Zinserhöhungen vorzubereiten. Mit Blick auf die europäischen Zinsen halten wir an unserer Übergewichtung der Spreads der Peripherieländer fest, bevorzugen allerdings die Fortschreibung eines neutralen Durations-Ansatzes, da wir der Ansicht sind, dass die EZB auf absehbare Zeit an ihrer akkommodierenden Geldpolitik festhalten wird. In Bezug auf unser Währungssegment ist festzuhalten, dass wir die Gewinne bei unserer lange Zeit gefahrenen Übergewichtung des GBP mitgenommen haben und brachten vielmehr unsere positive Einschätzung der US-Wirtschaft zum Ausdruck, indem wir den Bauch der britischen Zinskurve geshortetet haben. Wir bleiben in CHF, JPY, SEK und EUR gegenüber USD, MXN und NOK untergewichtet. In Bezug auf die Fixed Income-Assetklassen ist zu sagen, dass wir gegenüber den Schwellenmärkten (Hartwährungs- und auf lokale Währungen lautende Anleihen) - unser Engagement fortschreiben und gleichzeitig ein Engagement in EUR-Wandelanleihen hinzufügten.

Verslag van de Raad van Bestuur
(vervolg)

Candriam Bonds International (vervolg)

2e kwartaal 2014

Marktoverzicht

Gedurende dit kwartaal bleven de wereldwijde obligatiemarkten positieve resultaten genereren, ondersteund door lage Europese inflatie, tegenvallende Amerikaanse groeicijfers over het 1e kwartaal van 2014 en een voorzichtig verruimingsgezinde Fed. In de VS richtten de markten hun aandacht op de neerwaartse herziening van de groei over het 1e kwartaal van 2014 (-2,9%) en negeerden de verbeteringen die zichtbaar waren in de werkgelegenheid in de publieke sector uitgezonderd landbouw, in de werkloosheid (gedaald naar 6,1% in juni 2014 t.o.v. 6,7% in maart 2014) en in de ISM-index (55,3 in juni 2014). In juni 2014 bleef het FOMC de obligatieaankopen afbouwen, maar vond dat de laatste CPI-cijfers (+2,10% jaar op jaar) veel "ruis" bevatten. Het lijkt erop dat de Fed eerst meer vertrouwen moet hebben in de Amerikaanse economie voordat de economische cijfers worden erkend en de toekomstgerichte uitspraken worden aangepast. In de eurozone presenteerde ECB historische beleidsverandering in de vergadering van juni 2014. Een negatieve rente en gerichte liquiditeitsinjecties (TLTRO's) maken nu deel uit van de door de ECB ingezette instrumenten. De ECB kondigde ook aan het voorbereidend werk voor de rechtstreekse aankopen in de ABS-markt te versnellen. In het VK was de gouverneur van de Bank of England besluiteloos in juni 2014, door eerst aan te geven dat een renteverhoging eerder dan de markt verwacht zou kunnen plaatsvinden, om slechts een paar dagen zijn uitspraken weer te matigen. Toch was de oververhitting op de Britse huizenmarkt aanleiding voor de BoE om het verruimende beleid aan te passen voor het einde van 2014. Gedurende deze periode deden de G10-valuta's in het dollarblok het beter dan hun tegenhangers in zogenaamde veilige havens (CHF, NOK, SEK, DKK).

Belangrijkste elementen van de portefeuille & bespreking van de strategie

Wat betreft rentes handhaafden wij onze flattener-positie in de Amerikaanse 5-jaars- en 30-jaarsrente en voegden een shortpositie in het Amerikaanse 5-jaarssegment toe. Wij verwachten namelijk dat het economisch momentum in de VS de Fed geleidelijk ertoe zal bewegen het monetair beleid te wijzingen en voorbereidingen te treffen voor het verhogen van de rente. Ten aanzien van de Europese rente handhaafden wij onze overweging in perifere spreads, maar blijven wij bij voorkeur neutraal voor de totale duration, omdat wij denken dat het ECB-beleid voor de voorzienbare toekomst verruimend zal blijven. Wat betreft valuta's hebben wij winst genomen op onze lang aangehouden overweging in de GBP en gaven uitdrukking aan onze positieve visie op de Britse economie via een shortpositie in het middellange deel van de Britse yieldcurve. Wij blijven onderwogen in de CHF, JPY, SEK en EUR ten opzichte van de USD, MXN en NOK. Met betrekking tot vastrentende waarden handhaafden wij een blootstelling aan opkomende markten (in harde en lokale valuta's) en hebben blootstelling aan converteerbare obligaties uit de eurozone toegevoegd.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds International (suite)

3ème trimestre 2014

Vue d'ensemble des marchés

Le risque géopolitique est revenu pour prendre sa revanche au cours du trimestre : les tensions se sont accrues entre la Russie et l'Ouest, les attaques aériennes menées par les Etats-Unis ont été conduites en Syrie, la guerre a éclaté à Gaza et l'Ecosse a dirigé son référendum pour l'indépendance. Parallèlement, la divergence accrue parmi les économies a entraîné des réponses habituelles de la part des banques centrales. La BCE a notamment surpris les marchés avec des réductions de taux plus audacieuses que les prévisions sur ses trois principaux taux d'intérêt et a annoncé son intention d'acheter des obligations ouvertes et des titres adossés à des actifs (ABS). Aux Etats-Unis, la croissance du PIB au 2ème trimestre 2014 à 4,60 % a surpris favorablement, tandis que le taux de chômage a continué de chuter et que le PMI est demeuré bien au-dessus de 50. Par ailleurs, l'inflation sous-jacente demeure timide et le taux d'activité est toujours sur une pente descendante. Dans ce contexte, la Fed a maintenu ses prévisions pour des taux faibles inchangés mais a confirmé que son programme QE se terminera en octobre 2014. Dans l'ensemble, les actifs risqués ont été affectés au cours de cette période caractérisée par des risques géopolitiques et une volatilité à la hausse. Les obligations souveraines ont de nouveau confirmé leur solide performance avec les rendements américains à 10 ans et les rendements allemands terminant le trimestre en-dessous de 2,50 % et 1,00 % respectivement. Dans la sphère des changes, l'USD s'est fortement apprécié face à l'EUR, obtenant plus de 8 % face à la devise européenne au cours du trimestre.

Evolution du portefeuille et examen de la stratégie

Sur le front des taux, nous avons relevé notre aplatissement de la courbe américaine des segments 5 à 30 ans et nous avons conservé une position courte sur le segment américain à 5 ans dans l'idée que la dynamique économique outre-Atlantique inciterait progressivement la Fed à modifier son attitude face à la politique monétaire et à préparer le terrain pour une hausse des taux. Concernant les taux européens, nous maintenons notre surpondération des spreads périphériques mais nous préférons maintenir une duration neutre dans l'ensemble car nous estimons que la BCE devra demeurer souple dans l'avenir proche. Au sein des changes, nous sommes demeurés sous-exposés au CHF, SEK et à l'EUR contre l'USD, le MXN et la NOK. Sur le trimestre, nous avons pris une surpondération du JPY en tant que couverture face aux turbulences du marché induites par la situation géopolitique. En ce qui concerne les catégories d'actifs FI, nous avons maintenu une exposition aux marchés émergents (devises locales et dures) et nous avons abaissé l'exposition aux obligations convertibles en EUR.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds International (continued)

3rd quarter 2014

Market Overview

Geopolitical risk was back with a vengeance during this quarter: tensions rose between Russia and the West, US-led airstrikes were conducted in Syria, war broke out in Gaza and Scotland conducted its referendum for independence. In the meantime, increased divergence among major economies lead to custom responses from Central Banks. Notably, the ECB surprised the markets with bolder-than-anticipated cuts in its 3 main interest rates and announced its intention to buy Covered Bonds and Asset-Backed Securities. In the US, the 2nd quarter 2014 GDP growth at 4.60% surprised to the upside, while the unemployment rate kept falling and PMI's remained well above 50. On the other hand, core inflation remains muted and the labour participation rate is still on a downward trend. In this context, the Fed maintained its forward guidance for low rates unchanged but confirmed that its QE program will end in October 2014. All in all, risk assets were negatively impacted during this period characterised by geopolitical risks and rising volatility. Sovereign bonds further comforted their solid performance, with the US 10Y and German yields finishing the quarter below 2.50% and 1.00% respectively. In FX space, the USD strongly appreciated against the EUR, gaining more than 8% against the European currency during the quarter.

Portfolio Highlights & Strategy Review

On the rates front, we increased our US 5-30 flattener and kept a short on the US 5Y segment, with the view that economic momentum in the US will gradually lead the Fed to alter its policy stance and to prepare the ground for rate hikes. Regarding European rates, we maintain our overweight on peripheral spreads but prefer to maintain a neutral duration stance overall, as we believe that the ECB will need to remain accommodative for the foreseeable future. FX-wise, we remain underweight in CHF, SEK and EUR vs. USD, MXN and NOK. During the quarter, we tactically went overweight in JPY as a hedge against market turbulences induced by the geopolitical situation. In terms of FI asset classes, we maintain an exposure to Emerging Markets (Hard and Local) and have decreased our exposure to EUR Convertible Bonds.

Bericht des Verwaltungsrates *(Fortsetzung)*

Candriam Bonds International (Fortsetzung)

3. Quartal 2014

Marktüberblick

In diesem Quartal meldeten sich die geopolitischen Risiken verstärkt zurück: Die Spannungen zwischen Russland und dem Westen nahmen zu, in Syrien kam es unter der Federführung der USA zu Luftangriffen, in Gaza brach Krieg aus und Schottland organisierte ein Referendum zum Thema Unabhängigkeit. In der Zwischenzeit nahmen die Konjunkturunterschiede zwischen den Industrieländern zu und führten zu maßgeschneiderten Antworten seitens der Zentralbanken. So überraschte die EZB die Märkte mit stärker als erwarteten Herabsetzungen ihrer wichtigsten drei Leitzinsen und der Ankündigung ihrer Absicht, Covered Bonds und Asset-Backed Securities anzukaufen. In den Vereinigten Staaten überraschte das BIP-Wachstum für das 2. Quartal (+4,60%) positiv, während die Arbeitslosenrate weiter rückläufig war und die PMI-Daten deutlich über der 50-Punkte-Schwelle blieben. Andererseits bleibt die Kerninflation verhalten, und die Erwerbsquote verzeichnet nach wie vor eine rückläufige Entwicklung. In diesem Umfeld hielt die Fed an ihrer Forward Guidance in Bezug auf unverändert niedrige Zinssätze fest, bestätigte allerdings ein Ende ihres QE-Programms Ende Oktober 2014. Im Großen und Ganzen wurden Risikoaktiva in diesem Zeitraum durch geopolitische Risiken und zunehmende Volatilität belastet. Die Staatsanleihen konsolidierten ihre solide Entwicklung weiter, und die 10-jährigen US- und Bundesanleihen endeten das Quartal unter dem Niveau von 2,50% bzw. 1,00%. In Bezug auf das Währungssegment ist festzuhalten, dass der USD im Berichtsquartal deutlich gegenüber dem EUR aufwertete und gegenüber der europäischen Währung um mehr als 8% zulegte.

Highlights im Portfolio & Strategieüberprüfung

Wir erhöhten unseren US 5-30 Flattener und hielten eine Short-Position im 5-Jahressegment der US-Anleihen, da wir davon überzeugt sind, dass die konjunkturelle Dynamik in den USA die Fed schrittweise dazu veranlassen wird, ihren geldpolitischen Ansatz zu ändern und den Boden für Zinserhöhungen vorzubereiten. Mit Blick auf die europäischen Zinsen halten wir an unserer Übergewichtung der Spreads der Peripherieländer fest, bevorzugen allerdings die Fortschreibung eines neutralen Durations-Ansatzes, da wir der Ansicht sind, dass die EZB auf absehbare Zeit an ihrer akkommodierenden Geldpolitik festhalten wird. In Bezug auf unser Währungssegment ist zu vermelden, dass wir in CHF, SEK und EUR gegenüber USD, MXN und NOK untergewichtet bleiben. Im Quartalsverlauf gingen wir auf eine taktische Übergewichtung des JPY über, den wir als eine Absicherung gegen die von der geopolitischen Lage ausgelösten Turbulenzen sehen. In Bezug auf die Fixed Income Assetklassen ist zu sagen, dass wir gegenüber den Schwellenmärkten (Hartwährungs- und auf lokale Währungen lautende Anleihen) - ein Engagement fortschreiben und gleichzeitig unser Engagement in EUR-Wandelanleihen reduzierten.

Verslag van de Raad van Bestuur *(vervolg)*

Candriam Bonds International (vervolg)

3e kwartaal 2014

Marktoverzicht

Het geopolitiek risico keerde in volle hevigheid terug in dit kwartaal: de spanningen tussen Rusland en het westen liepen op, in Syrië werden door de VS geleide luchtaanvallen uitgevoerd, in de Gazastrook brak oorlog uit en Schotland hield een onafhankelijkheidsreferendum. Tegelijkertijd leidde het steeds verder uit de pas lopen van de grote economieën (divergentie) tot speciale maatregelen van de centrale banken. Met name de ECB verraste de markten met grotere verlagingen dan verwacht voor de 3 belangrijkste rentetarieven en kondigde het voornemen aan covered bonds en asset-backed securities te kopen. In de VS was de BBP-groei van 4,60% over het 2e kwartaal een positieve verrassing, terwijl het werkloosheidspercentage bleef dalen en de PMI-cijfers ruim boven de 50 bleven. De kerninflatie blijft echter gematigd en de arbeidsparticipatie bevindt zich nog in een neerwaartse trend. In deze context handhaafde de Fed de toekomstgerichte uitspraken dat de korte rente ongewijzigd blijft, maar bevestigde dat het programma van kwantitatieve verruiming in oktober 2014 zal eindigen. Alles welbeschouwd werden risicodragende activa negatief beïnvloed in deze periode die werd gekenmerkt door geopolitieke risico's en toenemende volatiliteit. Staatsobligaties zetten hun solide performance voort en de Amerikaanse 10-jaarsrente en de Duitse rente eindigden het kwartaal onder de 2,50% respectievelijk 1,00%. Binnen valuta's versterkte de USD fors ten opzichte van de EUR en steeg gedurende het kwartaal meer dan 8% ten opzichte van de Europese valuta.

Belangrijkste elementen van de portefeuille & bespreking van de strategie

Wat betreft rentes vergrootten wij onze flattener-positie in de Amerikaanse 5-jaars- en 30-jaarsrente en handhaafden een shortpositie in het Amerikaanse 5-jaarssegment. Wij verwachten namelijk dat het economisch momentum in de VS de Fed geleidelijk ertoe zal bewegen het monetair beleid te wijzingen en voorbereidingen te treffen voor het verhogen van de rente. Ten aanzien van de Europese rente handhaafden wij onze overweging in perifere spreads, maar blijven wij bij voorkeur neutraal voor de totale duration, omdat wij denken dat het ECB-beleid voor de voorzienbare toekomst verruimend zal moeten blijven. Wat betreft valuta's blijven wij onderwogen in de CHF, SEK en EUR ten opzichte van de USD, MXN en NOK. Gedurende het kwartaal hebben wij een tactische overweging genomen in de JPY als afdekking van marktonrust door de geopolitieke situatie. Met betrekking tot vastrentende waarden handhaafden wij een blootstelling aan opkomende markten (in harde en lokale valuta's) en hebben onze blootstelling aan converteerbare obligaties uit de eurozone verkleind.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds International (suite)

4ème trimestre 2014

Vue d'ensemble des marchés

Le dernier trimestre 2014 a été largement placé sous le signe d'un recul magistral de l'or noir. En effet, le pétrole a chuté à près de 50 USD le baril, bon nombre de devises liées aux matières premières a connu d'importantes pertes. Le rouble russe et la couronne norvégienne ont notamment perdu du terrain, respectivement 53 % et 16 % face au billet vert au cours dudit trimestre. Cette évolution a entraîné un regain d'aversion pour le risque, contribuant ainsi à des taux US et EUR plus bas et à une volatilité plus élevée. Aux Etats-Unis, le rebond des taux est apparu en dépit des solides données économiques (PIB du T3 a augmenté à un taux annualisé de 5 %, le chômage est resté statique à 5,8 % et les emplois hors secteur agricole ont connu un gain de +321K) et du fait que la Fed prépare lentement les marchés pour un environnement moins flexible. En Europe, la BCE a continué d'insister sur l'importante divergence au sein de l'activité économique parmi les principales économies avancées, avec l'idée de faire baisser la devise européenne. Elle a également commencé à acheter des obligations couvertes et des ABS et a renouvelé son engagement de mettre en œuvre des mesures supplémentaires non conventionnelles si la faiblesse de l'inflation venait à perdurer pendant trop longtemps. Cet engagement, interprété par les marchés financiers comme laissant augurer un véritable QE souverain à l'échelle européenne, a exacerbé le rebond des taux EUR, faisant ainsi se rapprocher les rendements allemands à 10 ans à près de 0,50 %.

Evolution du portefeuille et examen de la stratégie

Du côté des taux, nous avons conservé l'aplatissement de la courbe américaine pour le segment 5 à 30 ans et nous avons intégré une position longue de spread sur le taux américain à 10 ans court en Australie, confiants que l'élan dynamique aux Etats-Unis entraînera progressivement la Fed à préparer une hausse des taux, tandis que le ralentissement en Australie pourrait contraindre la RBA à réduire les taux directeurs en 2015. Concernant les taux européens, bien que nous maintenons notre surpondération des spreads périphériques, nous préférons maintenir une duration neutre dans l'ensemble car nous estimons que la BCE devra demeurer souple dans l'avenir proche. Concernant les changes, nous avons progressivement fermé la plupart de nos opérations au 4ème trimestre 2014, conservant uniquement une position longue réduite de l'USD face à l'EUR.

Perspectives du fonds

A l'avenir, les politiques monétaires divergentes des principales économies seront les principaux moteurs de la performance du marché des changes et des obligations. Nous estimons que le risque à la hausse des taux mondiaux provient essentiellement des évolutions américaines. Plus spécifiquement, un découplage plus approfondi des courbes UEM-US ne dépendra pas uniquement du rythme de la divergence de leurs politiques monétaires mais aussi des évolutions économiques et inflationnistes au sein de la zone euro.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds International (continued)

4th quarter 2014

Market Overview

The last quarter of 2014 was largely dominated by the dramatic drop in the oil price. Indeed, as oil decreased to close to USD 50 a barrel, many commodity-related currencies suffered heavy losses. In particular, the Russian Rouble and Norwegian Krone lost, respectively, 53% and 16% against the US Dollar during that quarter. This movement led to a renewed bout of risk aversion, contributing to lower US and EUR rates and higher volatility. In the US, the rally in rates occurred despite strong economic data (Q3 GDP grew at an annualised rate of 5%, unemployment stood at 5.8% and Non-Farm Payrolls recorded a gain of +321K) and a Fed slowly preparing the markets for a less accommodative stance. In Europe, the ECB continued to insist on the significant divergence of economic activity among the major advanced economies, with a view to bringing the European currency lower. It also started buying Covered Bonds and ABS and renewed its commitment to implementing additional unconventional measures, should low inflation persist for too prolonged a period of time. This commitment, interpreted by financial markets as a harbinger of full-blown European Sovereign QE, exacerbated the rally in EUR rates, pushing 10Y German yields close to 0.50%.

Portfolio Highlights & Strategy Review

On the rates front, we kept our US 5-30 flattener and added a long Australia-short US 10Y rate spread trade, confident that economic momentum in the US will gradually lead the Fed to prepare for rate hikes, while the slowdown in Australia may force the RBA to cut rates during 2015. Regarding European rates, although we are maintaining our overweight on peripheral spreads, we prefer to maintain a neutral duration stance overall, as we believe that the ECB will need to remain accommodative for the foreseeable future. FX-wise, we gradually closed most of our trades in the 4th quarter 2014, retaining only a scaled-down long USD against EUR.

Fund Outlook

Going forward, the diverging monetary policies of the major economies will be the main drivers of bond and FX market performance. We believe that the upward risk for global rates is coming mainly from US developments. More specifically, a further decoupling of the EMU-US curves will depend not only on the pace of divergence of their monetary policy but also on economic and inflation developments in the Eurozone.

Bericht des Verwaltungsrates
(Fortsetzung)

Candriam Bonds International (Fortsetzung)

4. Quartal 2014

Marktüberblick

Das Marktgeschehen im letzten Quartal 2014 stand vor allem unter dem Einfluss des dramatischen Einbruchs des Ölpreises. In der Tat sank der Ölpreis auf nahezu USD 50 / Faß, so dass zahlreiche rohstofforientierte Währungen schwere Verluste hinnehmen mussten. So büßten insbesondere der russische Rubel und die norwegische Krone in diesem Quartal jeweils 53% bzw. 16% gegen den US-Dollar ein. Diese Bewegung löste eine erneute von Risikoaversion geprägte Phase aus, die höhere Volatilität und einen Rückgang der US- und EUR-Renditen mit sich brachte. In den Vereinigten Staaten kam es trotz starker Wirtschaftsdaten (das BIP erhöhte sich im 3. Quartal um annualisiert 5%, die Arbeitslosigkeit lag bei 5,8% und Daten zur Beschäftigung außerhalb der Landwirtschaft verzeichneten einen Zuwachs von +321 Tsd.) und der seitens der Fed betriebenen Vorbereitung der Märkte auf eine weniger akkommodierende Politik, zu einer Rallye bei den Anleihen. In Europa weist die EZB weiterhin mit Nachdruck auf die nennenswerten Unterschiede der Wirtschaftsdynamik in den wesentlichen Industrieländern hin, in der Absicht, den Wert der europäischen Währung zu senken. Die EZB begann ebenfalls mit dem Ankauf von Covered Bonds und ABS und erneuerte das Engagement, zusätzliche unkonventionelle Maßnahmen umsetzen zu wollen, falls die Inflation über eine zu lange Zeit auf einem niedrigen Niveau andauern sollte. Dieses Engagement, das von den Finanzmärkten als ein Vorbote für die volle Entfaltung eines QE von Staatsanleihen angesehen wurde, verstärkte die Rallye in EUR-Anleihen und drückte die 10-jährige Bundesanleihe auf ein Niveau von nahe 0,50%.

Highlights im Portfolio & Strategieüberprüfung

Wir behielten im Rahmen unserer Zinskurvenpositionierung unseren US 5-30 Flattener bei und fügten einen Long Australia-Short US 10Y Spread Trade hinzu, da wir darauf vertrauen, dass die wirtschaftliche Dynamik in den USA schrittweise die Fed veranlassen wird, Zinserhöhungen vorzubereiten, während die konjunkturelle Verlangsamung in Australien durchaus die RBA zwingen kann, ihre Zinssätze im Verlauf des Jahres 2015 zu senken. Mit Blick auf die europäischen Zinsen halten wir an unserer Übergewichtung der Spreads der Peripherieländer fest, bevorzugen allerdings die Fortschreibung eines neutralen Durations-Ansatzes, da wir der Ansicht sind, dass die EZB auf absehbare Zeit an ihrer akkommodierenden Geldpolitik festhalten wird. Im Währungssegment schlossen wir schrittweise die meisten Trades im Verlauf des 4. Quartals 2014, und behielten lediglich einen beschnittenen Long USD gegen EUR bei.

Ausblick für den Fonds

In den kommenden Monaten werden die divergierenden Geldpolitiken der wichtigsten Länder die Hauptfaktoren für die Entwicklung an den Anleihe- und Devisenmärkten bilden. Wir sind der Überzeugung, dass das Risiko eines Anstiegs der weltweiten Zinssätze vor allem den Entwicklungen in den Vereinigten Staaten zuzuschreiben ist. Konkret bedeutet dies, dass eine weitere Entkopplung der EWU-US-Zinskurven nicht nur von der Geschwindigkeit abhängt, mit der sich die Geldpolitiken auseinander entwickeln, sondern ebenfalls von den Entwicklungen der Konjunktur und der Inflation in der Eurozone.

Verslag van de Raad van Bestuur
(vervolg)

Candriam Bonds International (vervolg)

4e kwartaal 2014

Marktoverzicht

Het laatste kwartaal van 2014 werd vooral gedomineerd door de dramatische daling van de olieprijs. Doordat de olieprijs daalde naar dicht bij de 50 USD per vat, kregen veel grondstoffengerelateerde valuta's grote klappen te verwerken. Over het kwartaal verloren de Russische roebel en de Noorse kroon respectievelijk 53% en 16% ten opzichte van de Amerikaanse dollar. Deze ontwikkeling leidde tot hernieuwde risicomijding, wat bijdroeg aan een lagere Amerikaanse en Europese rente en hogere volatiliteit. In de VS vond een rally in de rente plaats, ondanks goede economische cijfers (het BBP over het derde derde kwartaal groeide 5% op jaarbasis, de werkloosheid bedroeg 5% en de banengroei buiten de landbouwsector kwam op 321.000) en een Fed die de markten langzaam voorbereidde op een minder verruimend beleid. In Europa bleef de ECB vasthouden aan de aanzienlijke divergentie in economische activiteit tussen de grote ontwikkelde economieën, met het doel de Europese valuta te laten dalen. De centrale bank begon ook met het aankopen van covered bonds en ABS en hernieuwde de toezegging aanvullende onconventionele maatregelen toe te passen indien de lage inflatie te lang zou aanhouden. Deze toezegging, die door de financiële markten werd gezien als de voorbode van regelrechte Europese kwantitatieve verruiming via staatsobligaties, versterkte de rally in de Europese rente, waardoor de Duitse 10-jaarsrente op bijna 0,50% kwam.

Belangrijkste elementen van de portefeuille & bespreking van de strategie

Wat betreft rentes handhaafden wij onze flattener-positie in de Amerikaanse 5-jaars- en 30-jaarsrente en voegden een long Australië-short VS 10-jaars spreadpositie toe. Wij hebben er namelijk vertrouwen in dat het economisch momentum in de VS de Fed geleidelijk ertoe zal bewegen voorbereidingen te treffen voor renteverhogingen, terwijl de vertraging in Australië de RBA ertoe zou kunnen dwingen de rente te verlagen in 2015. Hoewel wij onze overweging in perifere spreads handhaven, blijven wij ten aanzien van de Europese rente bij voorkeur neutraal voor de totale duration, omdat wij denken dat het ECB-beleid voor de voorzienbare toekomst verruimend zal moeten blijven. Wat betreft valuta's hebben wij geleidelijk het grootste deel van onze posities gesloten in het 4e kwartaal van 2014 en hebben alleen een kleinere longpositie in de USD ten opzichte van de EUR behouden.

Vooruitzichten voor het fonds

Voor de toekomst zal het uiteenlopende monetair beleid van de belangrijkste economieën de voornaamste factor zijn voor de performance van de obligatie- en valutamarkten. In onze opinie komt het opwaarts risico voor de wereldwijde rente hoofdzakelijk van ontwikkelingen in de VS. Specifieker gezegd, een verdere ontkoppeling van de yieldcurves in de EMU en de VS zal niet alleen afhankelijk zijn van het tempo van de divergentie van het monetair beleid, maar ook van de economische en inflatie-ontwikkelingen in de eurozone.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds Sustainable Euro

1er trimestre 2014

Vue d'ensemble des marchés

Des attentes inflationnistes anticipées comme modestes, des signes précoces de reprise économique et des politiques monétaires accommodantes ont essentiellement tiré la confiance vers le haut. Et, malgré le regain de volatilité en janvier 2014 (mené par les marchés émergents) et en mars de la même année (crise en Ukraine), les marchés du crédit et des taux ont tous deux clos le 1er trimestre 2014 sur une note positive. Les obligations gouvernementales de la zone périphérique se sont montrées solides, en effet elles ont été dopées par l'atténuation des risques liées à l'actualité, par la tendance haussière des notations, ainsi que par des dynamiques de flux propices. Dans ce contexte, les rendements allemands à 10 ans ont chuté à 1,57 % à la fin du mois de mars 2014, tandis que les spreads ne faisant pas partie du noyau dur continuaient de se resserrer fortement, entraînant ainsi les rendements italiens à 10 ans à 3,29 %. Les marchés du crédit, stimulés par l'amélioration des fondamentaux et des facteurs techniques (faible niveau des nouvelles émissions et politiques accommodantes de la banque centrale), ont également clôturé le 1er trimestre 2014 dans le vert (l'iTtraxx Main clôturant le trimestre avec un resserrement de 7pb).

Evolution du portefeuille et examen de la stratégie

Au cours du trimestre, le fonds était surpondéré aux Luxembourg, à la Finlande, à la Belgique, aux Pays-Bas et à la France, des pays bien disposés pour faire face à leur capital humain, social, naturel et économique. Au cours de notre analyse SRI, les Pays-Bas, par exemple, ont atteint des niveaux très élevés de capital humain et social, tandis que leurs fondamentaux économiques semblaient plus sains que la plupart de leurs homologues. Le système politique néerlandais offre également aux votants un niveau de contrôle très élevé de leurs leaders politiques, les chiffres concernant la liberté de la presse sont excellents et la prévalence de la corruption et des pratiques de corruption sont exceptionnellement faibles. En ce qui concerne le capital humain et économique, les Pays-Bas affichent des taux de chômage comparativement faibles, la population active étant en général moins exposée que la moyenne aux emplois précaires, mais le déficit budgétaire du pays demeure au-dessus de la moyenne de la zone euro. Eu égard au niveau du capital environnemental, la haute densité de la population a entraîné d'importants défis écologiques. Nous avons débuté une position sous-pondérée au cours de la deuxième quinzaine de mars 2014. En règle générale, nous continuons de privilégier le crédit avec une surpondération du crédit financier et non financier. Nous avons également relevé notre exposition aux obligations gouvernementales en Italie. Nous avons abaissé notre surexposition à la Belgique (le risque politique pourrait revenir sur le devant de la scène en Belgique).

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds Sustainable Euro

1st quarter 2014

Market Overview

Market sentiment has been mainly driven by low inflation expectations, early signs of economic recovery and accommodative monetary policies. And, in spite of renewed volatility in January 2014 (driven by emerging markets) and March 2014 (Ukrainian crisis), both credit and rate markets have ended the 1st quarter 2014 on a positive note. Peripheral government bonds performance have been strong, driven by receding headline risk, improving rating dynamics & supportive flow dynamics. In this environment, German 10-year yields decreased to 1.57% end of March 2014, while non-core yield spreads continued to tighten strongly bringing Italian 10-year yields at 3.29%. Credit markets also ended the first quarter on a positive tone (the itraxx main is closing 7 bps tighter on the quarter), driven by improving fundamentals and supportive technical factors (accommodative central banks' policy, net supply negative for 2014 on credit markets).

Portfolio Highlights & Strategy Review

During the quarter, the fund had overweight positions in Luxembourg, Finland, Belgium, the Netherlands and France, countries well equipped to handle their human, social, natural and economic capital. In the course of our SRI analysis, the Netherlands, for instance, reached very high levels of human and social capital, while its economic fundamentals appeared sounder than most of their peers'. The Dutch political system provides voters with a comparatively high level of control over their political leaders, metrics about press freedom are excellent and the prevalence of corruption & bribery practices is exceptionally low. Regarding its human and economic capital, the Netherlands registers comparatively low unemployment rates, the working population generally has less-than-average exposure to precarious jobs but the country's budget deficit remains above the Eurozone average. At environmental-capital level, high population density has resulted in some serious ecological challenges. We initiated an underweight duration bias over the second half of March 2014. Overall, we continue to prefer credit with an overweight on both financials and non-financials credit. We also increased on Italy government bonds. We reduced our overweight on Belgium (political risk could come back to the forefront in Belgium).

Bericht des Verwaltungsrates *(Fortsetzung)*

Candriam Bonds Sustainable Euro

1. Quartal 2014

Marktüberblick

Die Marktstimmung wurde vor allem von niedrigen Inflationserwartungen, ersten Anzeichen einer wirtschaftlichen Erholung sowie akkommodierenden Geldpolitiken beherrscht. Und trotz erneut aufkommender Volatilität im Januar 2014 (unter dem Einfluss der Entwicklung an den Schwellenmärkten) sowie im März 2014 (Krise in der Ukraine), haben sowohl die Unternehmensanleihen, als auch die Staatsanleihen das 1. Quartal 2014 mit einer positiven Note abgeschlossen. Die Staatsanleihen der Peripheriestaaten entwickelten sich, unterstützt von einem rückläufigen Inflationsrisiko, einer sich aufhellenden Rating-Dynamik und verbesserten Zahlungsflüssen, sehr gut. In diesem Umfeld fielen die Renditen für 10-jährige Bundesanleihen bis Ende März auf 1,57%. Gleichzeitig verengten sich die Renditespreads für Papiere der Nichtkernländer weiterhin stark, während die italienischen 10-jährigen Staatsanleihen 3,29% notierten. Die Märkte für Unternehmensanleihen schlossen das 1. Quartal 2015 - unterstützt durch sich aufhellende Fundamentaldaten und technische Faktoren (negative Nettoversorgung durch Neuemissionen und akkommodierende Geldpolitiken seitens der Zentralbanken) – ebenfalls mit einer positiven Note (der itraxx Europe Index („Main") schloss das Quartal um 7 Basispunkte niedriger).

Highlights im Portfolio & Strategieüberprüfung

Im Quartalsverlauf hatte der Fonds übergewichtete Positionen in Luxemburg, Finnland, Belgien, den Niederlanden und Frankreich, Länder, die gut aufgestellt sind, um das Human-, Sozial- und Umweltkapital Groß zu schreiben. Unsere SRI-Analyse ergab z.B., dass die Niederlande in Bezug auf ihr Human- und Sozialkapital gut bewertet werden, und gleichzeitig die wirtschaftlichen Fundamentaldaten des Landes gesünder zu sein scheinen, als die ihrer Peers. Das politische System der Niederlande bietet den Wählern ein relativ hohes Kontrollniveau über ihre politische Führungsspitze, die Kriterien für die Messung der Meinungsfreiheit sind ausgezeichnet, und Korruptions- und Steuerhinterziehungspraktiken sind außerordentlich selten. Was das Sozial- und Wirtschaftskapital betrifft, verzeichnen die Niederlande eine relativ niedrige Arbeitslosenquote, die Erwerbsbevölkerung ist generell weniger von prekären Beschäftigungspraktiken geschlagen, doch liegt das Haushaltsdefizit des Landes nach wie vor leicht über dem Durchschnitt der Eurozone. In Bezug auf das Umweltkapital steht das Land aufgrund der starken Bevölkerungsdichte vor größeren ökologischen Herausforderungen. In der zweiten Märzhälfte gingen wir eine Untergewichtung der Duration ein. Insgesamt bevorzugen wir nach wie vor Unternehmensanleihen, mit einer Übergewichtung sowohl im Finanz- als auch Nichtfinanzbereich. Wir stockten ebenfalls italienische Staatsanleihen auf. Wir reduzierten unsere Übergewichtung Belgiens (es könnte erneut zu politischen Risiken in Belgien kommen).

Verslag van de Raad van Bestuur *(vervolg)*

Candriam Bonds Sustainable Euro

1e kwartaal 2014

Marktoverzicht

Het sentiment op de markten werd hoofdzakelijk bepaald door lage inflatieverwachtingen, de eerste signalen van economisch herstel en ruim monetair beleid. En ondanks hernieuwde volatiliteit in januari 2014 (veroorzaakt door opkomende markten) en in maart 2014 (crisis in Oekraïne) eindigden de credit- en rentemarkten het 1e kwartaal van 2014 met een positieve noot. Staatsobligaties van de perifere eurolanden deden het goed, gedreven door afnemend risico van negatieve nieuwsberichten, verbeterende ratings en ondersteunende kapitaalstromen. In dit klimaat daalde de Duitse 10-jaarsrente naar 1,57% aan het einde van maart 2014, terwijl de spread op obligaties van niet-kernlanden sterk bleef verkrappen. Hierdoor kwam de Italiaanse 10-jaarsrente op 3,29%. De creditmarkten eindigden het 1e kwartaal ook positief (de iTraxx Main eindigde het kwartaal 7 bp lager), gedreven door verbeterende fundamentele en technische factoren (ruim monetair beleid van de centrale banken, nieuwe uitgifte in 2014 per saldo negatief voor de creditmarkten).

Belangrijkste elementen van de portefeuille & bespreking van de strategie

Gedurende het kwartaal had het fonds overwogen posities in Luxemburg, Finland, België, Nederland en Frankrijk, landen die goed zijn uitgerust om goed om te gaan met hun menselijk, sociaal, natuurlijk en economisch kapitaal. In de loop van onze SRI-analyse bereikte Nederland bijvoorbeeld een zeer hoog niveau voor menselijk en sociaal kapitaal, terwijl de economische fundamentele factoren gezonder leken dan van de meeste vergelijkbare landen. Het Nederlandse politieke systeem geeft stemgerechtigden een relatief hoge mate van controle over de politieke leiders, cijfers inzake de persvrijheid zijn zeer goed en corruptie en omkoping komen bijzonder weinig voor. Wat betreft het menselijke en economische kapitaal heeft Nederland een relatief lage werkloosheid en staat de beroepsbevolking over het algemeen benedengemiddeld bloot aan onzekere arbeidsrelaties. Het begrotingstekort blijft echter boven het gemiddelde van de eurozone. Wat betreft het milieukapitaal resulteert de hoge bevolkingsdichtheid in een aantal ernstige ecologische uitdagingen. In de tweede helft van maart 2014 hebben wij een onderwogen durationpositie ingenomen. Over het geheel genomen geven wij nog steeds de voorkeur aan credits, met een overweging in zowel financiële als niet-financiële credits. Wij hebben ook het belang in Italiaanse staatsobligaties vergroot. Onze overweging in België hebben wij verlaagd (omdat het politiek risico weer een rol kan gaan spelen in België).

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds Sustainable Euro (suite)

2eme trimestre 2014

Vue d'ensemble des marchés

Au cours du deuxième trimestre, la confiance du marché était essentiellement tirée par la faiblesse des données inflationnistes (IPC à 0,5 % en glissement annuel) et les attentes selon lesquelles la Banque centrale européenne annoncerait de nouvelles réductions de taux (conventionnelles), ainsi que des politiques monétaires (non conventionnelles) accommodantes. La BCE a finalement livré un message fort lors de la réunion de juin 2014, annonçant ainsi des réductions de taux et d'autres mesures (nouveau refinancement conditionnel à long terme, fin de la stérilisation du programme de rachats d'obligations (SMP) et travail préparatoire pour un plan de rachat des (ABS)) avec l'idée de soutenir les attentes plus élevées en termes d'inflation. Par conséquent, et malgré les périodes de volatilité accrue (dues aux événements en Ukraine et en Irak), les marchés sont restés favorables à la fois pour les taux et pour les crédits. Du côté des taux, les rendements allemands à 10 ans ont clôturé le trimestre à 1,24 % et les pays périphériques ont poursuivi leur solide performance, avec l'Espagne terminant à 2,66 % et l'Italie à 2,84 %. Du côté du crédit, l'iTraxx Main a terminé à 62,25, soit un resserrement de 13 points de base sur le trimestre.

Evolution du portefeuille et examen de la stratégie

Nous avons ajusté notre stratégie de duration sur le trimestre, clôturant notre sous-exposition en mai 2014. Cette stratégie longue a été fermée avec succès à la fin du trimestre. Toutefois, le renforcement de la duration des investisseurs, la reprise économique et les perspectives de la Fed ne nous ont pas encouragés à initier une position longue. Dans l'ensemble, le fonds est demeuré surexposé au crédit et aux obligations liées aux swaps, pensant que la banque centrale soutiendrait les produits de spread. Notre surpondération du crédit financier et non financier, est essentiellement réalisée via la dette subordonnée. En ce qui concerne les taux, nous avons privilégié la Finlande, les Pays-Bas et la France, des pays qui ont dans l'ensemble bien géré leur capital humain, social et naturel. Nous avons toutefois réduit notre exposition à la France par la suite sur fond de dégradation de ses fondamentaux. Dernièrement, nous avons surpondéré la dette supranationale, offrant une valeur relative par rapport à l'Allemagne.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds Sustainable Euro (continued)

2nd quarter 2014

Market Overview

During this second quarter, market sentiment was mainly driven by low inflation data (HICP at 0.5% YoY) and expectations that the ECB would announce new conventional (rates cut) and unconventional accommodative monetary policies. The ECB finally delivered a strong message at the June 2014 meeting, announcing rates cut and other measures (new conditional LTR, end of the SMP sterilisation and preparatory work for an ABS purchase plan) with the view to support higher inflation expectations. Hence, and in spite of periods of increased volatility (driven by events in Ukraine and Iraq), markets have remained supportive for both rates and credits. On rates side, German 10Y yields closed the quarter at 1.24% and peripheral countries continued their strong run of performance with Spain closing at 2.66% and Italy at 2.84%. On the credit side, the itraxx main closed at 62.25, 13bps tighter on the quarter.

Portfolio Highlights & Strategy Review

We adjusted our duration strategy during the quarter, closing our underweight position in May 2014. This long strategy was closed successfully at the end of the quarter. The increased investor's duration positioning, the economic upturn and Fed prospects however refrained us from taking a long stance. Overall, the fund has remained overweight on credit and swap related bonds, with the view that an accommodative central bank should support spread products. Our overweight both on financials and non-financials credit, mainly via subordinated debt. On the rates side, we have favoured Finland, the Netherlands and France, countries that manage their human, social and natural capital well overall. We however then reduced our exposure to France, on the back of deteriorating fundamentals. Lastly, we have kept our overweight on supranational, offering value relative to Germany.

Bericht des Verwaltungsrates
(Fortsetzung)

Candriam Bonds Sustainable Euro (Fortsetzung)

2. Quartal 2014

Marktüberblick

In diesem 2. Quartal stand die Marktstimmung vor allem unter dem Einfluss niedriger Inflationszahlen (der harmonisierte Verbraucherpreisindex (HVPI) liegt gegenüber dem entsprechenden Vorjahresstand bei 0,5%) sowie den Erwartungen, dass die Europäische Zentralbank neue konventionelle (Zinskürzung) sowie unkonventionelle akkommodierende geldpolitische Maßnahmen treffen wird. Die EZB gab schließlich auf ihrer Sitzung im Juni 2014 ein eindeutiges Signal und kündigte Zinssenkungen sowie weitere Maßnahmen an (neue GLRG, die Aussetzung der Sterilisierung des Staatsanleiheportfolios aus den Anleihekäufen im Rahmen des SMP-Programms und schließlich vorbereitende Arbeiten für einen Plan zum Aufkauf von ABS), mit dem Ziel, die Erwartung einer höheren Inflation zu unterstützen. Folglich und trotz Phasen verstärkter (durch die Ereignisse in der Ukraine und im Irak ausgelöster) Volatilität blieben die Märkte sowohl für die Staatsanleihen, als auch die Unternehmensanleihen günstig. In Bezug auf die Staatsanleihen ist festzuhalten, dass die 10-jährige Bundesanleihe zum Quartalsende bei 1,24% notierte und die Staatsanleihen der Peripheriestaaten ihren Aufwärtstrend fortsetzten: Spanien schloss bei 2,66% und Italien bei 2,84%. Bei den Unternehmensanleihen ist zu vermerken, dass der itraxx Europe Index („Main“) bei 62,25 schloss und damit gegenüber dem Vorquartal um 13 Bp niedriger.

Highlights im Portfolio & Strategieüberprüfung

Wir passten im Quartalsverlauf unsere Durations-Strategie an und schlossen im Mai 2014 unsere Untergewichtungsposition. Diese Long-Strategie schlossen wir dann zum Quartalsende erfolgreich. Die verstärkte Durationspositionierung der Anleger, der wirtschaftliche Aufschwung sowie die Aussicht auf weitere Schritte der Fed bewirkten allerdings, dass wir davon Abstand nahmen, eine Long-Position einzugehen. Der Fonds blieb insgesamt in Bezug auf Unternehmensanleihen sowie Anleihen im Zusammenhang mit Swaps untergewichtet. Dies erfolgte mit Blick auf die Überlegung, dass eine akkommodierende Zentralbank Spread-Produkte unterstützen dürfte. Wir fuhren durch Anlage in nachrangige Schuldverschreibungen eine Übergewichtung von Unternehmensanleihen sowohl im Finanz- als auch Nicht-Finanzbereich. Im Staatsanleihesegment bevorzugten wir Finnland, die Niederlande und Frankreich, d.h. Länder, in denen das Management des Human-, Sozial- und Umweltkapitals Groß geschrieben wird. Wir beschlossen allerdings vor dem Hintergrund sich verschlechternder Fundamentaldaten, unser Engagement gegenüber Frankreich zu reduzieren. Schließlich hielten wir an der Übergewichtung von supranationalen Anleihen fest, die in Bezug auf Deutschland relative Wertschöpfung bieten.

Verslag van de Raad van Bestuur
(vervolg)

Candriam Bonds Sustainable Euro (vervolg)

2e kwartaal 2014

Marktoverzicht

Gedurende het tweede kwartaal werd het marktsentiment hoofdzakelijk bepaald door de lage inflatiecijfers (HICP van 0,5% jaar op jaar) en de verwachting dat de ECB nieuw conventioneel (renteverlagingen) en onconventioneel verruimend monetair beleid zou aankondigen. De ECB gaf uiteindelijk een duidelijke boodschap af tijdens de vergadering van juni 2014 met de aankondiging van een renteverlaging en andere maatregelen (nieuwe voorwaardelijke LTRO, beëindiging van de SMP-sterilisatie en voorbereidend werk voor een ABS-aankoopprogramma) om hogere inflatieverwachtingen te ondersteunen. Ondanks periodes van gestegen volatiliteit (door de gebeurtenissen in Oekraïne en Irak) bleven de markten daardoor ondersteunend voor zowel rentes als credits. Wat betreft de lange rente eindigde de Duitse 10-jaarsrente het kwartaal op 1,24% terwijl de perifere eurolanden hun sterke performance voortzetten. Spanje eindigde het kwartaal op 2,66% en Italië op 2,84%. Met betrekking tot credits eindigde de iTraxx Main het kwartaal 13 basispunten lager op 62,25.

Belangrijkste elementen van de portefeuille & bespreking van de strategie

Gedurende het kwartaal hebben wij onze durationstrategie aangepast en sloten onze onderwogen positie in mei 2014. Aan het einde van het kwartaal werd deze longstrategie succesvol afgesloten. De toegenomen durationpositionering van beleggers, de aantrekkende economie en de vooruitzichten van de Fed weerhielden ons echter van het innemen van een longpositie. Over het geheel genomen bleef het fonds overwogen in credits en swap-gerelateerde obligaties omdat een verruimende centrale bank gunstig zouden moeten zijn voor spreadproducten. Onze overweging bevond zich zowel in financiële als in niet-financiële credits, voornamelijk via achtergesteld schuldpapier. Ten aanzien van rentes gaven wij de voorkeur aan Finland, Nederland en Frankrijk, landen over het geheel genomen goed omgaan met hun menselijk, sociaal en natuurlijk kapitaal Wij hebben onze blootstelling aan Frankrijk later echter verminderd vanwege verslechterende fundamentele factoren. Ten slotte hebben wij onze overweging in supranationale instellingen gehandhaafd, omdat dit waarde bood ten opzichte van Duitsland.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds Sustainable Euro (suite)

3ème trimestre 2014

Vue d'ensemble des marchés

Le trimestre a été essentiellement marqué par l'annonce de la BCE lors de sa réunion en septembre 2014 concernant l'« Assouplissement quantitatif privé » (« QE privé »), propos qui soulignent (i) le passage d'une gestion active de la BCE des bilans par le biais de l'activation du programme de rachats de titres adossés à des actifs (ABSPP) et du programme d'achats d'obligations sécurisées (CBPP) (avec un objectif d'environ EUR 1000Mia), (ii) à un assouplissement plus effectif du crédit par le biais de l'achat de titrisations garanties de faible qualité. Sur le front des LTRO (« Long Term Refinancing Operation Targeted »/Opération de refinancement à long terme ciblé), bien que la première levée (EUR 82,6Mia face à des attentes de EUR 125-200Mia) ait déçu le marché, nous nous attendons à une levée supérieure en décembre 2014. Bien que l'annonce de la BCE ait fourni un solide soutien aux taux et aux marchés de crédit, nous avons toutefois connu un regain de volatilité suite à l'actualité géopolitique (spéculations à l'égard du référendum en Ecosse et en Catalogne), aux données économiques décevantes et à un fort approvisionnement sur le marché du crédit. Dans ce contexte, les rendements allemands ont clos le trimestre bien ancrés à des niveaux très bas (10 ans à 0,97 %), tandis que les rendements espagnols et italiens clôturaient la période à 2,14 % et 2,33 % respectivement. Les écarts des crédits étaient plus volatils, avec l'iTraxx Main clôturant le trimestre sur un léger creusement de l'écart (à 62,6 %).

Evolution du portefeuille et examen de la stratégie

Nous avons conservé une position neutre sur la duration sur la majeure partie du trimestre (suite à la réunion de la BCE en septembre 2014, nous avons choisi un biais court tactique que nous avons réduit à la fin du mois). Le renforcement de la duration des investisseurs et les perspectives de la Fed ne nous encouragent toujours pas à initier une position longue. Dans l'ensemble, le fonds est demeuré surexposé aux obligations liées aux crédits et aux swaps, pensant que la banque centrale accommodante continuerait à soutenir les produits de spread. Notre surpondération a largement porté sur le crédit financier et non financier mais partiellement sur la dette subordonnée. Sur le front des taux, nous sommes toujours surpondérés sur les Pays-Bas et les obligations couvertes (Espagne et Italie). Dernièrement, nous avons conservé notre surexposition à la dette supranationale, offrant une valeur relative par rapport à l'Allemagne.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds Sustainable Euro (continued)

3rd quarter 2014

Market Overview

The quarter was mostly impacted by the announcement, at September 2014's ECB meeting, of "Private QE", which marks (i) the shift from passive to active balance-sheet management by the ECB through the activation of an Asset-Backed & Covered security purchase programme (with a targeted net increase of ~EUR 1000bn) and (ii) a move towards more effective "credit easing" through the purchase of guaranteed lower-quality securitisations. On the TLTRO front, although the first take-up (EUR 82.6bn against expectations of between EUR 125-200bn) disappointed the market, we expect a higher take-up in December 2014. Although the ECB announcement provided strong support to rates and to market credits, we also saw increased volatility, driven by geopolitical news (referenda speculation in Scotland and Catalonia), disappointing economic figures and the heavy supply on the credit market. Against that background, German yields closed the quarter well anchored at very low levels (10Y at 0.97%) whereas Spanish and Italian yields closed at 2.14% and 2.33% respectively. Credit spreads were more volatile, with the ITRX main closing the quarter a touch wider (at 62.6%).

Portfolio Highlights & Strategy Review

We kept a neutral position on duration bias during most of the quarter (following September 2014's ECB meeting, we took a tactical short bias, which we cut at the end of the month). The increase in investors' duration positioning and Fed prospects, however, are still preventing us from taking a long stance. Overall, the fund has remained overweight on credit- and swap-related bonds, with the view that the accommodative central bank will continue to support spread products. Our overweight was mostly on financials and non-financials credit but partly on subordinated debt. On the rates side, we are still overweight on the Netherlands and covered bonds (Spain & Italy). Lastly, we have kept our overweight on supranationals, offering value relative to Germany.

Bericht des Verwaltungsrates
(Fortsetzung)

Candriam Bonds Sustainable Euro (Fortsetzung)

3. Quartal 2014

Marktüberblick

Das Quartal stand in erster Linie unter dem Einfluss der EZB auf ihrer Septembersitzung im Jahre 2014 angekündigten Entscheidung, „Private QE" einzuführen. Diese Ankündigung markierte (i) die Wende von einem passiven zum aktiven Bilanzstrukturmanagement der EZB im Zuge der Aktivierung des WertpapierAnkaufprogramms von ABS und Covered Bonds (mit dem Ziel einer Nettoanhebung in Höhe von EUR ~1.000 Mrd.) und (ii) einem Schritt in Richtung eines effizienteren „Credit Easing" im Zuge des Ankaufs von garantierten Verbriefungen geringerer Qualität. Bei den gezielten Refinanzierungsgeschäften Targeted Long Term Refinancing Operation (TLTRO) enttäuschte die erste Aufnahme in Höhe von EUR 82,6 Mrd. zwar gegenüber den erwarteten EUR 125-200 Mrd.), doch erwarten wir für Dezember 2014 eine höhere Aufnahme. Die Ankündigung der EZB bot den Renditen der Staats- und Unternehmensanleihen zwar kräftige Unterstützung, doch war der Monat September ebenfalls von zunehmender Volatilität geprägt, die durch geopolitische Ereignisse (Spekulationen in Bezug auf die Referenden in Schottland und Katalonien), enttäuschende Wirtschaftsdaten und hohen Angebotsvolumen am Markt für Unternehmensanleihen ausgelöst wurde. Vor diesem Hintergrund schlossen die Bundesanleihen das Quartal fest auf äußerst niedrigem Niveau verankert (10-jährige Bundesanleihe bei 0,97%), während die spanischen und italienischen Staatsanleihen bei 2,14% bzw. 2,33% schlossen. Die Spreads von Unternehmensanleihen waren deutlich mehr von Volatilität gekennzeichnet, und der ITRX-Main schloss das Quartal deutlich breiter (bei 62,6%).

Highlights im Portfolio & Strategieüberprüfung

Wir hielten über den größten Teil des Quartals an einer neutralen Durationsposition fest (wir verfolgten nach der September-Sitzung der EZB einen taktischen Short-Duration-Ansatz, den wir dann Ende September 2014 abbauten). Aufgrund der erhöhten Durationsposition seitens der Anleger und der Aussicht auf weitere Schritte der Fed verzichteten wir allerdings nach wie vor darauf, eine Long-Position einzugehen. Der Fonds blieb insgesamt in Bezug auf Unternehmensanleihen sowie Anleihen im Zusammenhang mit Swaps untergewichtet. Dies erfolgte mit Blick auf die Überlegung, dass die akkommodierende Zentralbank weiterhin Spread-Produkte unterstützen wird. Wir waren in erster Linie in Unternehmensanleihen aus dem Finanz- und Nicht-Finanzbereich übergewichtet, und zum Teil auch in nachrangigen Schuldverschreibungen. Im Segment der Staatsanleihen fahren wir nach wie vor eine Übergewichtung der Niederlande sowie von Covered Bonds (Spanien und Italien). Schließlich hielten wir an der Übergewichtung von supranationalen Anleihen fest, die in Bezug auf Deutschland relative Wertschöpfung bieten.

Verslag van de Raad van Bestuur
(vervolg)

Candriam Bonds Sustainable Euro (vervolg)

3e kwartaal 2014

Marktoverzicht

De belangrijkste invloed op het kwartaal kwam van de aankondiging van "private kwantitatieve verruiming" in de ECB-vergadering van september 2014. Dit markeert (i) de overgang van een passief naar een actief balansbeheer door de ECB via het activeren van een aankoopprogramma voor asset-backed securities en covered bonds (met als doel een netto-balansvergroting van circa 1000 miljard EUR); en (ii) een stap in de richting van effectievere "kredietverruiming" via de aankoop van gegarandeerde securitisaties van lagere kwaliteit. Op het gebied van de TLTRO (Targeted Long-Term Refinancing Operation) werd de markt teleurgesteld door de inschrijving op de eerste ronde (82,6 miljard EUR tegenover 125-200 miljard EUR verwacht). Wij verwachten echter een grotere belangstelling in december 2014. Hoewel de aankondiging van de ECB veel steun bood aan de rente en de creditmarkten, zagen wij ook toegenomen volatiliteit door geopolitiek nieuws (speculatie over referenda in Schotland en Spanje), teleurstellende economische cijfers en een groot aanbod op de creditmarkten. Tegen deze achtergrond eindigde de Duitse lange rente het kwartaal stevig verankerd op een zeer laag niveau (10-jaarsrente op 0,97%), terwijl de Spaanse en Italiaanse lange rente op respectievelijk 2,14% en 2,33% eindigde. De creditspreads waren volatieler en de ITRX Main eindigde het kwartaal iets hoger (op 62,6%).

Belangrijkste elementen van de portefeuille & bespreking van de strategie

Wij handhaafden een neutrale durationpositie gedurende het grootste deel van het kwartaal (na de ECB-vergadering van september 2014 namen wij een tactische shortpositie, die aan het einde van van de maand ongedaan werd gemaakt). De toegenomen durationpositionering van beleggers en de vooruitzichten van de Fed weerhouden ons echter nog steeds van het innemen van een longpositie. Over het geheel genomen bleef het fonds overwogen in credits en swap-gerelateerde obligaties omdat het verruimende beleid van de centrale bank gunstig blijft voor spreadproducten. Onze overweging bevond zich hoofdzakelijk in financiële en niet-financiële credits, maar deels in achtergesteld schuldpapier. Ten aanzien van rentes zijn wij nog steeds overwogen in Nederland en covered bonds (Spanje en Italië). Ten slotte hebben wij onze overweging in supranationale instellingen gehandhaafd, omdat dit waarde bood ten opzichte van Duitsland.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds Sustainable Euro (suite)

4ème trimestre 2014

Vue d'ensemble des marchés

Grâce aux prévisions à la baisse de l'inflation et aux anticipations accrues à l'égard d'un QE pour la dette souveraine, les marchés à revenu fixe ont connu une belle embellie au cours du 4ème trimestre 2014. La sévère correction des cours de l'or noir devrait maintenir les données de l'inflation, justes à l'équilibre, (rapides estimations de décembre 2014 : -0,2 %) en-deçà de zéro au cours des premiers mois de 2015. Ce trimestre a également été placé sous le signe des plans de rachat d'obligations de la BCE (obligations couvertes en octobre 2014 et ABS en novembre 2014), qui ont débuté à un rythme effréné. Dans ce contexte, les rendements allemands ont clos le trimestre solidement ancrés à des niveaux très bas (10 ans à 0,53 %), tandis que les rendements espagnols et italiens clôturaient la période à 1,61 % et 1,89 % respectivement. Sur le front du crédit, le marché a bien accueilli la publication relative aux stress tests et aux résultats de l'AQR (« Asset Quality Review »/Revue de la qualité des actifs) considérés comme une étape importante pour un secteur bancaire plus solide et plus transparent. Les spreads de crédit ont été plus volatils avec l'ITRX Main clôturant le trimestre sur un léger creusement de l'écart (à 66,6 %).

Evolution du portefeuille et examen de la stratégie

Nous avons conservé une position neutre sur la duration au cours de la majeure partie du trimestre. Le renforcement de la duration des investisseurs et les perspectives de la Fed ne nous encouragent toujours pas à initier une position longue. Dans l'ensemble, le fonds est demeuré surexposé aux obligations liées aux swaps, pensant que la banque centrale accommodante continuerait à soutenir les produits de spread. Notre surpondération a porté à la fois sur le crédit financier et non financier. Sur le front des taux, nous sommes toujours surpondérés sur les Pays-Bas et exposés aux pays périphériques via les obligations gouvernementales (Italie) et les obligations couvertes (Espagne et Italie). Dernièrement, la surexposition à la dette supranationale offre une valeur relative par rapport à l'Allemagne.

Perspectives du fonds

Pour 2015, nous restons positifs mais prudents à l'égard des marchés du crédit et de la dette souveraine des pays de l'UEM (les deux secteurs financiers et non financiers, à l'exception du secteur du pétrole et du gaz). Un environnement de faibles rendements, combiné à une croissance, de faible à modérée, dans la zone Euro (juste équilibre) et la BCE qui semble prête à agir davantage, si besoin est, sont des facteurs qui devraient continuer à soutenir ces catégories d'actifs. Cependant, nous surveillerons de près la compression des spreads car il se peut que nous nous approchions des niveaux de résistance. Par ailleurs, nous continuerons à surveiller les taux américains qui pourraient déclencher une hausse des taux principaux en Europe.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds Sustainable Euro (continued)

4th quarter 2014

Market Overview

The Fixed Income markets, driven by falling inflation expectations and increased anticipations of sovereign QE, enjoyed a strong run in the 4th quarter 2014. The sharp downturn in oil prices should keep spot inflation data (December 2014 flash estimate at -0.2%) below zero in the early months of 2015. This quarter also marked the start of the ECB bond purchase plans (covered bonds in October 2014 and ABS in November 2014), which started at an aggressive pace. In that context, German yields closed the quarter firmly anchored at very low levels (10Y at 0.53%), whereas Spanish and Italian yields closed at 1.61% and 1.89% respectively. On the credit front, the market reacted positively to the publication of the stress test and AQR results seen as important steps toward a stronger and more transparent banking sector. Credit spreads were more volatile, with the ITRX main closing the quarter a touch wider (at 66.6%).

Portfolio Highlights & Strategy Review

We kept a neutral position on duration during most of the quarter. The increased investors' duration positioning and Fed prospects are still preventing us from taking a long stance. Overall, the fund has remained overweight on credit- and swap-related bonds, on the understanding that the accommodative central bank will continue to support spread products. Our overweight was both on financial and non-financial credit. On the rates side, we are still overweight on the Netherlands and exposed to peripheral countries via government bonds (Italy) and covered bonds (Spain & Italy). Lastly, the overweight we have kept on supranationals offers value relative to Germany.

Fund Outlook

For 2015, we remain cautiously positive on the EMU sovereign and credit markets (both the financial and the non-financial sectors, with the exception of the Oil & Gas sector). A low-yield environment, combined with weak-to-moderate Eurozone growth (sweet spot) and a ECB that seems ready to act further, if needed, are factors that should continue to support these asset classes. We will, however, closely monitor the spread compression, as we might be approaching resistance levels, and continue to monitor US rates, which might trigger a rise in core European rates.

Bericht des Verwaltungsrates *(Fortsetzung)*

Candriam Bonds Sustainable Euro (Fortsetzung)

4. Quartal 2014

Marktüberblick

Die Märkte festverzinslicher Papiere verzeichneten im 4. Quartal 2014 dank der nachlassenden Inflationserwartungen und der zunehmenden Vorwegnahme eines Ankaufprogramms von Staatsanleihen (QE) eine robuste Aufwärtsentwicklung. Der scharfe Rückgang der Ölpreise dürfte die Inflationsraten in den ersten Monaten des Jahres 2015 unterhalb der 0%-Schwelle halten (die Schnellschätzung von Dezember 2014 lag bei -0,2%). Dieses Quartal stand ebenfalls unter dem Vorzeichen des Beginns des EZB-Anleiheankaufprogramms (Covered Bonds im Oktober 2014 und ABS im November 2014, das mit einem aggressiven Tempo begann. In diesem Umfeld schlossen die Bundesanleihen das Quartal fest auf äußerst niedrigem Niveau verankert (10-jährige Bundesanleihe bei 0,53%), während die spanischen und italienischen Staatsanleihen bei 1,61% bzw. 1,89% schlossen. Bei den Unternehmensanleihen reagierte der Markt positiv auf die Veröffentlichung der Ergebnisse des Stresstests und der Prüfung der Aktiva-Qualität (Asset Quality Review - AQR) der Banken, die als ein wichtiger Schritt in Richtung eines stärkeren und transparenteren Bankensektors gewertet werden. Die Spreads von Unternehmensanleihen waren deutlich mehr von Volatilität gekennzeichnet, und der ITRX-Main schloss das Quartal deutlich breiter (bei 66,6%).

Highlights im Portfolio & Strategieüberprüfung

Wir hielten während eines Großteils des Quartals an einer neutralen Durationsposition fest. Aufgrund der verstärkten Durationsposition der Anleger und der Aussicht auf weitere Schritte der Fed verzichten wir nach wie vor darauf, eine Long-Position einzugehen. Der Fonds blieb insgesamt in Bezug auf Unternehmensanleihen sowie Anleihen im Zusammenhang mit Swaps untergewichtet. Dies erfolgte mit Blick auf die Überlegung, dass eine akkommodierende Zentralbank Spread-Produkte unterstützen dürfte. Unsere Übergewichtung erstreckte sich auf Unternehmensanleihen sowohl im Finanz- als auch Nicht-Finanzbereich. Bei den Staatsanleihen hielten wir an unserer Übergewichtung von Anleihen aus Peripherieländern durch Anlage in Staatsanleihen (Spanien und Italien) sowie Covered Bonds (Portugal) fest. Schließlich hielten wir an der Übergewichtung von supranationalen Anleihen fest, die in Bezug auf Deutschland relative Wertschöpfung bieten.

Ausblick für den Fonds

Für das Jahr 2015 sind wir nach wie vor in Bezug auf Staats- und Unternehmensanleihen aus der EWU-Region positiv eingestellt (sowohl aus dem Finanz- als auch dem Nicht-Finanz-Sektor, ausgenommen dem Öl- und Gassektor). Ein von niedrigen Renditen gekennzeichnetes Umfeld, kombiniert mit einem schwachen bis moderaten Wachstum in der Eurozone (Sweet Spot) und schließlich einer EZB, die bereit zu sein scheint, weitere Maßnahmen umzusetzen, dürften bei Bedarf Faktoren sein, die diesen Asset-Klassen weiter Unterstützung bieten werden. Wir werden allerdings die Spread-Verengung genau im Auge behalten, da wir uns möglicherweise Widerstandslinien annähern, und werden desgleichen die US-Zinsen genau überwachen, die durchaus einen Anstieg der wichtigsten europäischen Zinssätze auslösen könnten.

Verslag van de Raad van Bestuur *(vervolg)*

Candriam Bonds Sustainable Euro (vervolg)

4e kwartaal 2014

Marktoverzicht

Door dalende inflatieverwachtingen en toegenomen verwachtingen over kwantitatieve verruiming via staatsobligaties deden de vastrentende markten het goed in het 4e kwartaal van 2014. De sterke daling van de olieprijs zou de huidige inflatiecijfers (de eerste voorlopige schatting voor december 2014 komt op -0,2%) onder nul moeten houden in de eerste maanden van 2015. Dit kwartaal markeerde ook de start van het obligatieaankoopprogramma van de ECB (covered bonds in oktober 2014 en ABS in november 2014), dat zeer voortvarend van start ging. In deze context eindigde de Duitse lange rente het kwartaal stevig verankerd op een zeer laag niveau (10-jaarsrente op 0,53%), terwijl de Spaanse en Italiaanse lange rente op respectievelijk 1,61% en 1,89% eindigde. Wat betreft credits, de markt reageerde positief op de publicatie van de uitkomsten van de stresstest en de activakwaliteitsbeoordeling voor banken, omdat deze worden gezien als een belangrijke stap in de richting van een sterkere en transparantere bankensector. De creditspreads waren volatieler en de ITRX Main-index eindigde het kwartaal iets hoger (op 66,6%).

Belangrijkste elementen van de portefeuille & bespreking van de strategie

Gedurende het grootste deel van het kwartaal handhaafden wij een neutrale durationpositie. De toegenomen durationpositionering van beleggers en de vooruitzichten van de Fed weerhouden ons nog steeds van het innemen van een longpositie. Over het geheel genomen bleef het fonds overwogen in credits en swap-gerelateerde obligaties, omdat het verruimende beleid van de centrale bank gunstig blijft voor spreadproducten. Onze overweging bevond zich zowel in financiële als in niet-financiële credits. Ten aanzien van rentes zijn wij nog steeds overwogen in Nederland en hebben een blootstelling naar de perifere eurolanden via staatsobligaties (Italië) en covered bonds (Spanje en Italië). Ten slotte biedt de overweging die wij aanhielden in supranationale instellingen waarde ten opzichte van Duitsland.

Vooruitzichten voor het fonds

Voor 2015 blijven wij voorzichtig positief over de staats- en bedrijfsobligatiemarkten van de EMU (zowel de financiële als de niet-financiële sectoren, met uitzondering van de sector olie & gas). Een klimaat van lage rentes, gecombineerd met zwakke tot gematigde groei in de eurozone ('sweet spot') en een ECB die klaar lijkt om verdere stappen te nemen, indien nodig, zijn factoren die deze vermogenscategorieën zouden moeten blijven ondersteunen. Wij zullen het inkomen van de spread echter nauwlettend volgen, omdat we weerstandsniveaus zouden kunnen naderen. Ook blijven wij de Amerikaanse rentes volgen, die een stijging van de rentes van de Europese kernlanden in gang zou kunnen zetten.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds Sustainable Euro Government

1er trimestre 2014

Vue d'ensemble des marchés

Les marchés de la dette souveraine de l'UEM ont affiché une excellente performance au cours du 1er trimestre 2014. Les principaux actifs souverains de l'UEM ont été soutenus par de multiples événements sur les marchés émergents, conjugués au positionnement accommodant de la BCE, au repli de l'inflation (IPC harmonisé à 0,5 % en glissement annuel) et aux données économiques décevantes publiées outre-Atlantique. La BCE a réitéré ses prévisions mais elle a déçu les marchés en ne prenant pas de mesure supplémentaire en mars 2014 (injection de liquidités supplémentaires). La BCE semble désireuse d'accepter une inflation faible pour plus longtemps qu'à l'accoutumée. La performance de la zone périphérique européenne, dopée par l'atténuation des risques liées à l'actualité, l'amélioration des dynamiques de notation et de flux propices, s'est révélée encore plus solide. Dans ce contexte, les rendements allemands à 10 ans avaient chuté à 1,57 % avant la fin du mois de mars 2014, tandis que les spreads ne faisant pas partie du noyau dur continuaient de se resserrer fortement, entraînant ainsi les rendements italiens à 10 ans à 3,29 %.

Evolution du portefeuille et examen de la stratégie

Au cours du trimestre, le fonds était surpondéré aux Luxembourg, à la Finlande, à la Belgique, aux Pays-Bas et à la France, des pays bien disposés pour faire face à leur capital humain, social, naturel et économique. Au cours de notre analyse SRI, les Pays-Bas, par exemple, ont atteint des niveaux très élevés de capital humain et social, tandis que leurs fondamentaux économiques semblaient plus sains que la plupart de leurs homologues. Le système politique néerlandais offre également aux votants un niveau de contrôle très élevé de leurs leaders politiques, les chiffres concernant la liberté de la presse sont excellents et la prévalence de la corruption et des pratiques de corruption sont exceptionnellement faibles. En ce qui concerne le capital humain et économique, les Pays-Bas affichent des taux de chômage comparativement faibles, la population active étant en général moins exposée que la moyenne aux emplois précaires, mais le déficit budgétaire du pays demeure au-dessus de la moyenne de la zone euro. Eu égard au niveau du capital environnemental, la haute densité de la population a entraîné d'importants défis écologiques. Nous avons débuté une position sous-pondérée au cours de la deuxième quinzaine de mars 2014. Le positionnement court des investisseurs est désormais moins prononcé, tandis que l'inflation de l'UEM et les données économiques américaines devraient connaître un rebond au cours des semaines à venir. En ce qui concerne les courbes, l'attitude monétaire de la BCE devrait soutenir un redressement de la courbe des rendements allemands. Au niveau des pays du noyau dur de la zone euro, nous privilégions le Luxembourg, la Finlande, la Belgique, les Pays-Bas et la France qui sont bien armés pour gérer leur capital humain, social et naturel. Eu égard aux pays périphériques, notre sous-pondération de l'Italie et de l'Espagne a pesé sur la performance. Nous avons en outre conservé notre biais positif sur les émetteurs publics (MES, FESF,…). Dernièrement, nous avons débuté une position longue de point mort d'inflation sur fond de sévère repli des attentes des opérateurs de marché en termes d'inflation et du portage positif.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds Sustainable Euro Government

1st quarter 2014

Market Overview

The EMU sovereign markets performed strongly in the 1st quarter 2014. Multiple events on emerging markets, the dovish stance of the ECB, the downturn in inflation data (HICP at 0.5% YoY) and disappointing economic data out of the US all supported the core EMU sovereign assets. The ECB reiterated its forward guidance but disappointed the markets by not deciding further policy action in March 2014 (additional liquidity injection). The ECB seems willing to accept lower inflation for longer than usual. Peripheral performance, driven by receding headline risk, improving rating dynamics and supportive flow dynamics, was even stronger. In this environment, German 10-year yields had decreased to 1.57% by end of March 2014, while non-core yield spreads continued to tighten strongly, bringing Italian 10-year yields to 3.29%.

Portfolio Highlights & Strategy Review

During the quarter, the fund had overweight positions in Luxembourg, Finland, Belgium, the Netherlands and France, countries well equipped to handle their human, social, natural and economic capital. In the course of our SRI analysis, the Netherlands, for instance, reached very high levels of human and social capital, while its economic fundamentals appeared sounder than most of their peers'. The Dutch political system provides voters with a comparatively high level of control over their political leaders, metrics about press freedom are excellent and the prevalence of corruption & bribery practices is exceptionally low. Regarding its human and economic capital, the Netherlands registers comparatively low unemployment rates, the working population generally has less-than-average exposure to precarious jobs but the country's budget deficit remains above the Eurozone average. At environmental-capital level, high population density has resulted in some serious ecological challenges. We initiated an underweight duration bias over the second half of March 2014. Short investor positioning is now less pronounced while EMU inflation and US economic data should see an upturn in the coming weeks. Curve-wise, the ECB's monetary policy stance should support a steepening of the German curve. On the core countries, we maintained an overweight stance on Luxembourg, Finland, Belgium, the Netherlands and France, countries well equipped to handle their human, social and natural capital. On the peripheral countries, our underweight on Italy and Spain weighed on performance. We further maintained a positive bias on government-related issuers (ESM, EFSF) Lastly, we initiated a long break-even inflation bias on the back of the important downturn in market inflation expectations and the positive carry.

Bericht des Verwaltungsrates
(Fortsetzung)

Candriam Bonds Sustainable Euro Government

1. Quartal 2014

Marktüberblick

Die EWU-Staatsanleihen verzeichneten im 1. Quartal 2014 eine sehr erfreuliche Performance. Zahlreiche Ereignisse an den Schwellenmärkten, die akkommodierende Geldpolitik der EZB, die rückläufige Inflation in der Eurozone (der harmonisierte Verbraucherpreisindex (HVPI) liegt gegenüber dem entsprechenden Vorjahresstand bei 0,5%) sowie schließlich enttäuschende Wirtschaftsdaten in den USA, unterstützten generell die Staatsanleihen in den US und den Kernländern der EWU. Die EZB wiederholte zwar ihre Forward Guidance, enttäuschte die Märkte allerdings, da sie im März keine weitere geldpolitische Maßnahme beschloss (zusätzliche Liquiditätsspritzen). Die EZB scheint bereit zu sein, für einen längeren Zeitraum als gewohnt eine niedrigere Inflation hinnehmen zu wollen. Die Performance der Staatsanleihen der Peripheriestaaten entwickelte sich, unterstützt von einem rückläufigen Inflationsrisiko, einer sich aufhellenden Rating-Dynamik sowie verbesserten Zahlungsflüssen, noch deutlich besser. In diesem Umfeld fielen die Renditen für 10-jährige Bundesanleihen bis Ende März auf 1,57%. Gleichzeitig verengten sich die Renditespreads für Papiere der Nichtkernländer weiterhin stark, während die italienischen 10-jährigen Staatsanleihen 3,29% notierten.

Highlights im Portfolio & Strategieüberprüfung

Im Quartalsverlauf hatte der Fonds übergewichtete Positionen in Luxemburg, Finnland, Belgien, den Niederlanden und Frankreich, Länder, die gut aufgestellt sind, um das Human-, Sozial- und Umweltkapital Groß zu schreiben. Unsere SRI-Analyse ergab z.B., dass die Niederlande in Bezug auf ihr Human- und Sozialkapital gut bewertet werden, und gleichzeitig die wirtschaftlichen Fundamentaldaten des Landes gesünder zu sein scheinen, als die ihrer Peers. Das politische System der Niederlande bietet den Wählern ein relativ hohes Kontrollniveau über ihre politische Führungsspitze, die Kriterien für die Messung der Meinungsfreiheit sind ausgezeichnet, und Korruptions- und Steuerhinterziehungspraktiken sind außerordentlich selten. Was das Sozial- und Wirtschaftskapital betrifft, verzeichnen die Niederlande eine relativ niedrige Arbeitslosenquote, die Erwerbsbevölkerung ist generell weniger von prekären Beschäftigungspraktiken geschlagen, doch liegt das Haushaltsdefizit des Landes nach wie vor leicht über dem Durchschnitt der Eurozone. In Bezug auf das Umweltkapital steht das Land aufgrund der starken Bevölkerungsdichte vor größeren ökologischen Herausforderungen. In der zweiten Märzhälfte gingen wir eine Untergewichtung der Duration ein. Die Anleger bauen nunmehr weniger stark Short-Positionen auf. Gleichzeitig dürften in den kommenden Monaten die Inflation in der EWU zunehmen und die Wirtschaftsdaten der US-Wirtschaft ihren Aufwärtstrend fortsetzen. In Bezug auf die Renditekurve ist festzuhalten, dass die von der EZB gefahrene Geldpolitik eine Versteilerung der deutschen Zinskurve unterstützen dürfte. Unter den Kernländern der Eurozone hielten wir an der Übergewichtung von Luxemburg, Finnland, Belgien, den Niederlanden und Frankreich fest, Länder die gut aufgestellt sind, um das Human-, Sozial- und Umweltkapital Groß zu schreiben. Bei den Peripherieländern bremste unsere Untergewichtung von Italien und Spanien die Performance. Wir hielten an unserem positiven Ansatz gegenüber regierungsnahen Emittenten (ESM, EFSF) fest. Schließlich setzten wir vor dem Hintergrund der deutlich rückläufigen Erwartungen des Marktes in Bezug auf die Inflation sowie auf den positiven Carry eine Long-Position auf die Break-Even-Inflation um.

Verslag van de Raad van Bestuur
(vervolg)

Candriam Bonds Sustainable Euro Government

1e kwartaal 2014

Marktoverzicht

De staatsobligatiemarkten van de EMU deden het goed in het 1e kwartaal van 2014. Diverse gebeurtenissen in opkomende markten, de verruimingsgezinde houding van de ECB, de neerwaartse richting van de inflatiecijfers (HICP van 0,5% jaar op jaar) en tegenvallende economische cijfers uit de VS waren alle ondersteunend voor staatsobligaties van de EMU-kernlanden. De ECB herhaalde haar toekomstgerichte uitspraken, maar stelde de markten teleur door niet te beslissen over verdere beleidsmaatregelen in maart 2014 (extra liquiditeitsinjectie). De centrale bank lijkt bereid gedurende een langere periode dan gebruikelijk een lagere inflatie te accepteren. Gedreven door afnemend risico van negatieve nieuwsberichten, verbeterende ratings en ondersteunende kapitaalstromen was de performance van schuldpapier uit de perifere eurolanden zelfs nog sterker. In dit klimaat was de Duitse 10-jaarsrente tegen het einde van maart 2014 naar 1,57% gedaald, terwijl de spread op obligaties van niet-kernlanden sterk bleef verkrappen. Hierdoor kwam de Italiaanse 10-jaarsrente op 3,29%.

Belangrijkste elementen van de portefeuille & bespreking van de strategie

Gedurende het kwartaal had het fonds overwogen posities in Luxemburg, Finland, België, Nederland en Frankrijk, landen die goed zijn uitgerust om goed om te gaan met hun menselijk, sociaal, natuurlijk en economisch kapitaal. In de loop van onze SRI-analyse bereikte Nederland bijvoorbeeld een zeer hoog niveau voor menselijk en sociaal kapitaal, terwijl de economische fundamentele factoren gezonder leken dan van de meeste vergelijkbare landen. Het Nederlandse politieke systeem geeft stemgerechtigden een relatief hoge mate van controle over de politieke leiders, cijfers inzake de persvrijheid zijn zeer goed en corruptie en omkoping komen bijzonder weinig voor. Wat betreft het menselijke en economische kapitaal heeft Nederland een relatief lage werkloosheid en staat de beroepsbevolking over het algemeen benedengemiddeld bloot aan onzekere arbeidsrelaties. Het begrotingstekort blijft echter boven het gemiddelde van de eurozone. Wat betreft het milieukapitaal resulteert de hoge bevolkingsdichtheid in een aantal ernstige ecologische uitdagingen. In de tweede helft van maart 2014 hebben wij een onderwogen durationpositie ingenomen. De shortpositionering van beleggers is nu minder uitgesproken, terwijl inflatie in de EMU en de economische cijfers uit de VS een stijging zouden moeten laten zien in de komende weken. Het monetaire beleid van de ECB zou een versteiling van de Duitse yieldcurve moeten ondersteunen. In de kernlanden bleven wij overwogen in Luxemburg, Finland, België, Nederland en Frankrijk, landen die goed zijn uitgerust om goed om te gaan met hun menselijk, sociaal en natuurlijk kapitaal. In de perifere landen was onze onderweging in Italië en Spanje negatief voor de performance. Daarnaast bleven wij een voorkeur houden voor overheidsgerelateerde emittenten (ESM, EFSF). Ten slotte hebben wij een longpositie in de break-eveninflatie genomen vanwege de belangrijke daling in de inflatieverwachtingen van de markt en de positieve carry.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds Sustainable Euro Government (suite)

2eme trimestre 2014

Vue d'ensemble des marchés

Au 2ème trimestre 2014, les marchés souverains de l'UEM ont affiché de solides performances. Les actifs souverains de l'UEM ont été soutenus par le risque événementiel géopolitique, le repli de l'inflation (IPC harmonisé à 0,5 % en glissement annuel) et les actions monétaires décidées par la BCE. La BCE a finalement agit en juin 2014 en annonçant un large dispositif de mesures : une réduction des taux directeurs, la suspension de la stérilisation du programme de rachats d'obligations, un LTRO ciblé et du travail préparatoire sur les achats ABS. La performance de la zone périphérique européenne, dopée par l'atténuation des risques liées à l'actualité, l'amélioration des dynamiques de notation et de flux propices, ainsi que par le soutien complémentaire de la BCE, s'est révélée encore plus solide. Dans ce contexte, les rendements allemands à 10 ans ont chuté à 1,25 % à la fin du mois de juin 2014, tandis que les spreads ne faisant pas partie du noyau dur continuaient de se resserrer fortement, entraînant ainsi les rendements italiens et espagnols à 10 ans à 2,85 % et 2,66 % respectivement.

Evolution du portefeuille et examen de la stratégie

Nous avons fermé notre sous-pondération au cours de la première quinzaine de mai 2014 en raison des anticipations relatives à une attitude monétaire plus flexible. Toutefois, le renforcement de la duration des investisseurs, la reprise économique et les perspectives de la Fed ne nous ont pas encouragés à initier une position longue. Au niveau des pays principaux, nous avons conservé une surexposition à la France, aux Pays-Bas, à la Belgique, aux Luxembourg, à la Finlande et à la Suède, qui sont bien armés pour gérer leur capital humain, social et naturel. Eu égard aux pays périphériques, notre sous-pondération de l'Italie et de l'Espagne a pesé sur la performance. Nous avons maintenu notre biais positif sur les émetteurs publics (MES, FESF). Du côté des courbes, nous avons clôturé notre biais pour les courbes en redressement en Allemagne. Dernièrement, après avoir de nouveau renforcé notre exposition au linker via l'Allemagne, nous avons partiellement tiré profit de notre position longue face au point mort d'inflation en mai 2014. Les dynamiques du portage sont moins favorables, tandis que les dynamiques de l'inflation demeureront modestes au cours des prochains mois.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds Sustainable Euro Government (continued)

2nd quarter 2014

Market Overview

In the 2nd quarter 2014, the EMU sovereign markets delivered strong performances. Geopolitical event risk, the downturn in inflation data (HICP at 0.5% YoY) and the policy actions decided by the ECB all supported EMU sovereign assets. The ECB finally took action in June 2014 by announcing a wide set of measures: a cut in their policy rates, the discontinuation of SMP sterilisation, a targeted LTRO and preparatory work on ABS purchases. Peripheral performance – driven by receding headline risk, improving rating dynamics, supportive flow dynamics and the additional support from the ECB – was even stronger. In this environment, German 10-year yields had decreased to 1.25% by the end of June 2014, while non-core yield spreads continued to tighten strongly, bringing Italian and Spanish 10-year yields to, respectively, 2.85% and 2.66%.

Portfolio Highlights & Strategy Review

Driven by anticipations of a more supportive monetary policy stance, we closed our underweight duration bias during the first fortnight of May 2014. Increased investor duration positioning, the economic upturn and Fed prospects, however, kept us from taking a long stance. On the core countries, we maintained an overweight stance on France, the Netherlands, Belgium, Luxembourg, Finland and Sweden, countries well equipped to handle their human, social and natural capital. On the peripheral countries, our underweight on Italy and Spain weighed on performance. We further maintained a positive bias on government-related issuers (ESM, EFSF). Curve-wise, we closed our steepening bias on Germany. Lastly, after further increasing our linker exposure via Germany, we partially took profit on our long European break-even inflation stance in May 2014. Carry dynamics are less supportive, while inflation dynamics will remain muted over the coming months.

Bericht des Verwaltungsrates
(Fortsetzung)

Candriam Bonds Sustainable Euro Government (Fortsetzung)

2. Quartal 2014

Marktüberblick

Im 2. Quartal 2014 verzeichneten die Märkte für EWU-Staatsanleihen eine robuste Entwicklung. Die Risiken aus geopolitischen Ereignissen, die rückläufige Inflation in der Eurozone (der harmonisierte Verbraucherpreisindex (HVPI) liegt gegenüber dem entsprechenden Vorjahresstand bei 0,5%) sowie die von der EZB beschlossenen geldpolitischen Maßnahmen unterstützten die EWU-Staatsanleihen. Im Juni 2014 handelte die EZB dann und kündigte eine breite Palette von Maßnahmen an: eine Senkung der Leitzinsen, die Aussetzung der Sterilisierung des Staatsanleiheportfolios aus den Anleihekäufen im Rahmen des SMP-Programms, gezielte Refinanzierungsgeschäfte - Targeted Long Term Refinancing Operation (TLTRO) und schließlich vorbereitende Arbeiten für einen Plan zum Aufkauf von ABS. Die Performance der Staatsanleihen der Peripheriestaaten fiel, unterstützt von rückläufigen Inflationsrisiken, einer sich aufhellenden Rating-Dynamik, verbesserten Zahlungsflüssen und schließlich dank der zusätzlichen Unterstützung durch die EZB noch deutlich besser aus. In diesem Umfeld ging die 10-jährige Bundesanleihe gegen Ende Juni 2014 auf 1,25% zurück, während sich die Spreads der Nicht-Kernländer weiterhin deutlich verengten und die italienischen sowie die spanischen 10-jährigen Staatsanleihen auf jeweils 2,85% bzw. 2,66% brachten.

Highlights im Portfolio & Strategieüberprüfung

Wir schlossen in der ersten Hälfte des Monats Mai 2014 die Position mit der untergewichteten Duration, da wir einen deutlich günstigeren geldpolitischen Kurs erwarteten. Aufgrund der verstärkten Durationspositionierung der Anleger, des wirtschaftlichen Aufschwungs sowie der Aussicht auf weitere Schritte der Fed, verzichteten wir allerdings darauf, eine Long-Position einzugehen. Unter den Kernländern der Eurozone hielten wir an der Übergewichtung von Frankreich, den Niederlanden, Belgien, Luxemburg, Finnland und Schweden fest, Länder die gut aufgestellt sind, um das Human-, Sozial- und Umweltkapital Groß zu schreiben. Bei den Peripherieländern bremste unsere Untergewichtung von Italien und Spanien die Performance. Schließlich hielten wir unverändert an unserem positiven Ansatz gegenüber regierungsnahen Emittenten (ESM, EFSF,…) fest. In Bezug auf die Renditekurve haben wir unsere auf die Versteilerung der deutschen Renditekurve ausgerichtete Strategie geschlossen. Schließlich nahmen wir nach einer weiteren Aufstockung unseres Linker-Engagements in Deutschland bei unserem langfristigen europäischen Break-Even-Inflations-Ansatz im Mai 2014 zum Teil unsere Gewinne mit. Die Carry-Dynamik hat an Unterstützungskraft verloren, während die Inflationsdynamik in den kommenden Monaten verhalten bleiben wird.

Verslag van de Raad van Bestuur
(vervolg)

Candriam Bonds Sustainable Euro Government (vervolg)

2e kwartaal 2014

Marktoverzicht

In het 2e kwartaal van 2014 hebben de staatsobligatiemarkten van de EMU een sterke performance gerealiseerd. Het risico van geopolitieke gebeurtenissen, de neerwaartse richting van de inflatiecijfers (HICP van 0,5% jaar op jaar) en beleidsmaatregelen van de ECB ondersteunden staatsobligaties van EMU-landen. De ECB ondernam uiteindelijk stappen in juni 2014 met de aankondiging van een breed scala aan maatregelen: een verlaging van de rente, het beëindigen van de SMP-sterilisatie, een TLTRO en voorbereidend werk voor een ABS-aankoopprogramma. Gedreven door afnemend risico van negatieve nieuwsberichten, verbeterende ratings, ondersteunende kapitaalstromen en de extra steun van de ECB, was de performance van schuldpapier uit de perifere eurolanden zelfs nog sterker. In dit klimaat was de Duitse 10-jaarsrente tegen het einde van juni 2014 naar 1,25% gedaald, terwijl de spread op obligaties van niet-kernlanden sterk bleef verkrappen. Hierdoor kwam de Italiaanse en de Spaanse 10-jaarsrente op respectievelijk 2,85% en 2,66% .

Belangrijkste elementen van de portefeuille & bespreking van de strategie

Vooruitlopend op een meer ondersteunend monetair beleid sloten wij onze onderwogen durationpositie in de eerste helft van mei 2014. De toegenomen durationpositionering van beleggers, de aantrekkende economie en de vooruitzichten van de Fed weerhielden ons echter van het innemen van een longpositie. In de kernlanden bleven wij overwogen in Frankrijk, Nederland, België, Luxemburg, Finland en Zweden, landen die goed zijn uitgerust om goed om te gaan met hun menselijk, sociaal en natuurlijk kapitaal. In de perifere landen was onze onderweging in Italië en Spanje negatief voor de performance. Daarnaast bleven wij een voorkeur houden voor overheidsgerelateerde emittenten (ESM, EFSF). Wat betreft de yieldcurve, wij sloten de positie in Duitsland die inspeelt op een versteiling van de curve. Ten slotte hebben wij in mei 2014, nadat wij de blootstelling aan inflatiegerelateerde obligaties hebben vergroot via Duitsland, deels winst genomen op onze longpositie in de Europese break-eveninflatie. De carrydynamiek is minder ondersteunend, terwijl de inflatiedynamiek gematigd zal blijven in de komende maanden.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds Sustainable Euro Government (suite)

3ème trimestre 2014

Vue d'ensemble des marchés

Le trimestre a été essentiellement marqué par les commentaires conciliants de M. Mario Draghi à Jackson Hole et l'annonce de la BCE en septembre 2014 d'un QE privé, propos qui soulignent (i) le passage d'une gestion active de la BCE des bilans par le biais de l'activation du programme de rachats de titres adossés à des actifs (ABSPP) et du programme d'achats d'obligations sécurisées (CBPP) (avec une augmentation nette ciblée d'environ EUR 1000Mia) ; (ii) à un assouplissement plus effectif du crédit par le biais de l'achat de titrisations garanties de faible qualité. Sur le front des LTRO (« Long Term Refinancing Operation Targeted »/Opération de refinancement à long terme ciblé), bien que la première levée (EUR 82,6Mia face à des attentes de EUR 125-200Mia) ait déçu le marché, nous nous attendons à une levée supérieure en décembre 2014. Bien que l'annonce de la BCE ait fourni un solide soutien aux rendements de taux et périphériques, le mois de septembre 2014 a également connu un regain de volatilité suite à l'actualité géopolitique (spéculations à l'égard du référendum en Ecosse et en Catalogne) et des données économiques décevantes au sein de la zone euro. En septembre 2014, l'inflation sous-jacente a encore diminué à 0,3 % en glissement annuel. Dans ce contexte, les rendements allemands ont terminé le trimestre solidement ancrés à des niveaux très bas (10 ans à 0,97 %), proches de leurs étiages à la fin du mois d'août 2014. Les rendements espagnols et italiens à 10 ans se sont de nouveau très bien comportés sur le trimestre, terminant la période à 2,14 % et 2,33 % respectivement.

Evolution du portefeuille et examen de la stratégie

Nous avons conservé une position neutre sur la duration au cours de la majeure partie du trimestre (en prenant un biais tactique court en septembre 2014). Le renforcement de la duration des investisseurs et les perspectives de la Fed ne nous encouragent toujours pas à initier une position longue. Au niveau des pays principaux, nous avons conservé une surexposition à la France, aux Pays-Bas, à la Belgique, aux Luxembourg, à la Finlande et à la Suède, qui sont bien armés pour gérer leur capital humain, social et naturel. Au sein des principaux pays, nous avons toutefois ajusté notre exposition à la Finlande à la faveur des Pays-Bas, car la Finlande, en raison de son exposition commerciale à la Russie, est économiquement plus sensible aux tensions géopolitiques accrues en Ukraine. Eu égard aux pays périphériques, notre sous-pondération de l'Italie et de l'Espagne a pesé sur la performance. Nous avons maintenu notre biais positif sur les émetteurs publics (MES, FESF).

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds Sustainable Euro Government (continued)

3rd quarter 2014

Market Overview

The quarter was mostly impacted by Mario Draghi's dovish comments at Jackson Hole and the announcement, at September 2014's ECB meeting, of "Private QE", which marks (i) the shift from passive to active balance-sheet management by the ECB through the activation of an Asset-Backed & Covered security purchase programme (with a targeted net increase of around EUR 1000bn), and (ii) a move towards more effective "credit easing" through the purchase of guaranteed lower-quality securitisations. On the TLTRO front, although the first take-up (EUR 82.6bn, against expectations of between EUR 125-200bn) disappointed the market, we expect a higher take-up in December 2014. Although the ECB announcement provided strong support to rates and peripheral yields, September 2014 was also marked by increased volatility, driven by speculations on referenda in Scotland and Catalonia, and disappointing economic data in the euro area. Headline inflation turned further downwards, to 0.3% YoY in September 2014. In that context, German yields ended the quarter firmly anchored at very low levels (10Y at 0.97%) close to their end-of-August 2014 bottom. Spanish and Italian 10-year yields performed again strongly over the quarter, which they closed at 2.14% and 2.33% respectively.

Portfolio Highlights & Strategy Review

We kept a neutral position on duration bias during most of the quarter (taking a tactical short bias in September 2014). The increased investor duration positioning and Fed prospects, however, are still keeping us from taking a long stance. On the core countries, we maintained an overweight stance on France, the Netherlands, Belgium, Luxembourg, Finland and Sweden, countries well equipped to handle their human, social and natural capital. However, we adjusted exposure from Finland towards the Netherlands, as Finland is economically more sensitive towards the increased geopolitical tensions in Ukraine, due to the country's Russian trade exposure. On the peripheral countries, our underweight in Italy and Spain weighed on performance. We further maintained a positive bias on government-related issuers (ESM, EFSF).

Bericht des Verwaltungsrates *(Fortsetzung)*

Candriam Bonds Sustainable Euro Government (Fortsetzung)

3. Quartal 2014

Marktüberblick

Das Berichtsquartal stand vor allem unter dem Einfluss der akkommodierenden Kommentare von Mario Draghi in Jackson Hole sowie der auf der EZB-Sitzung vom September 2014 erfolgten Ankündigung eines „Private E" (Aufkauf von Covered Bonds), mit (i) dem Übergang der EZB von einem passiven auf ein aktives Bilanzstrukturmanagement im Zuge der Aktivierung eines Ankaufsprogramms von ABS & Covered Bonds (mit dem Ziel einer Nettoerhöhung von EUR ~1.000 Mrd.); und (ii) einem Schritt in Richtung eines effizienteren „Credit Easing" durch den Ankauf von garantierten Verbriefungen geringerer Qualität. Bei den gezielten Refinanzierungsgeschäften Targeted Long Term Refinancing Operation (TLTRO) enttäuschte die erste Aufnahme in Höhe von EUR 82,6 Mrd. zwar gegenüber den erwarteten EUR 125-200 Mrd.), doch erwarten wir für Dezember 2014 eine höhere Aufnahme. Die Ankündigung der EZB bot den Renditen der Staats- und Unternehmensanleihen zwar Unterstützung, doch war der Monat September ebenfalls durch zunehmende Volatilität geprägt, die durch Spekulationen über die Referenden in Schottland und Katalonien sowie enttäuschende Wirtschaftsdaten aus der Eurozone ausgelöst wurden. Die Gesamtinflation (Headline) sank im September 2014 weiter auf 0,3% gegenüber dem vergleichbaren Vorjahreszeitraum. In diesem Umfeld schlossen die bundesdeutschen Nominalanleihen auf äußerst niedrigem Niveau verankert (10-jährige Bundesanleihe bei 0,97%), d.h. nahe dem Ende August 2014 ausgewiesenen Tiefststand. Die spanischen und italienischen Nominalanleihen konnten im Quartalsverlauf erneut mit äußerst starken Ergebnissen aufwarten und schlossen bei 2,14% bzw. 2,33%.

Highlights im Portfolio & Strategieüberprüfung

Wir hielten während eines Großteils des Quartals an einer neutralen Durationsposition fest (und verfolgten im September 2014 einen taktischen Short-Bias-Ansatz). Aufgrund der erhöhten Durationsposition seitens der Anleger und der Aussicht auf weitere Schritte der Fed verzichten wir nach wie vor darauf, eine Long-Position einzugehen. Unter den Kernländern der Eurozone hielten wir an der Übergewichtung von Frankreich, den Niederlanden, Belgien, Luxemburg, Finnland und Schweden fest, Länder die gut aufgestellt sind, um das Human-, Sozial- und Umweltkapital Groß zu schreiben. Bei den Kernländern passten wir unsere Übergewichtung von Finnland an und schichteten auf die Niederlande um, da die Wirtschaft Finnland aufgrund der Handelsengagements des Landes gegenüber Russland spürbar anfälliger für zunehmende geopolitische Spannungen in der Ukraine ist. Bei den Peripherieländern bremste unsere Untergewichtung von Italien und Spanien die Performance. Schließlich hielten wir unverändert an unserem positiven Ansatz gegenüber regierungsnahen Emittenten (ESM, EFSF,…) fest.

Verslag van de Raad van Bestuur *(vervolg)*

Candriam Bonds Sustainable Euro Government (vervolg)

3e kwartaal 2014

Marktoverzicht

De belangrijkste invloeden op het kwartaal kwamen van de verruimingsgezinde opmerkingen van Mario Draghi tijdens de conferentie in Jackson Hole en de aankondiging van "private kwantitatieve verruiming" in de ECB-vergadering van september 2014. Dit markeert (i) de overgang van een passief naar een actief balansbeheer door de ECB via het activeren van een aankoopprogramma voor asset-backed securities en covered bonds (met als doel een netto-balansvergroting van circa 1000 miljard EUR), en (ii) een stap in de richting van effectievere "kredietverruiming" via de aankoop van gegarandeerde securitisaties van lagere kwaliteit. Op het gebied van de TLTRO (Targeted Long-Term Refinancing Operation) werd de markt teleurgesteld door de inschrijving op de eerste ronde (82,6 miljard EUR tegenover 125-200 miljard EUR verwacht). Wij verwachten echter een grotere belangstelling in december 2014. Hoewel de aankondiging van de ECB veel steun bood aan de rente en de perifere lange rente, werd september 2014 ook gekenmerkt door toegenomen volatiliteit, gedreven door speculatie over referenda in Schotland en Catalonië en tegenvallende economische cijfers in de eurozone. In september 2014 daalde de feitelijke inflatie verder naar 0,3% jaar op jaar. In deze context eindigde de Duitse lange rente het kwartaal stevig verankerd op een zeer laag niveau (10-jaarsrente op 0,97%), nabij het laagste punt van eind augustus 2014. De Spaanse en Italiaanse 10-jaarsrente deed het opnieuw goed over het kwartaal en eindigde op respectievelijk 2,14% en 2,33%.

Belangrijkste elementen van de portefeuille & bespreking van de strategie

Gedurende het grootste deel van het kwartaal handhaafden wij een neutrale durationpositie (en namen in september 2014 een tactische shortpositie). De toegenomen durationpositionering van beleggers en de vooruitzichten van de Fed weerhouden ons echter nog steeds van het innemen van een longpositie. In de kernlanden bleven wij overwogen in Frankrijk, Nederland, België, Luxemburg, Finland en Zweden, landen die goed zijn uitgerust om goed om te gaan met hun menselijk, sociaal en natuurlijk kapitaal. In de kernlanden pasten we onze blootstelling naar Finland echter iets aan ten gunste van Nederland, omdat Finland vanwege de handel met Rusland economisch gevoeliger is voor de toegenomen geopolitieke spanningen in Oekraïne. In de perifere landen was onze onderweging in Italië en Spanje negatief voor de performance. Daarnaast bleven wij een voorkeur houden voor overheidsgerelateerde emittenten (ESM, EFSF).

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds Sustainable Euro Government (suite)

4ème trimestre 2014

Vue d'ensemble des marchés

Grâce aux prévisions inflationnistes à la baisse et aux anticipations accrues à l'égard d'un QE pour la dette souveraine, les marchés souverains de l'UEM ont connu une belle embellie au cours du 4èmetrimestre 2014. La sévère correction des cours de l'or noir devrait maintenir les données de l'inflation, justes à l'équilibre (rapides estimations de décembre 2014 : -0,2 %) en-deçà de zéro au cours des premiers mois de 2015. En outre, les données économiques continuent d'être moroses au sein de la zone euro (croissance en glissement trimestriel à 0,2 %). Sur le front de la BCE, le résultat semble pacifique, indiquant ainsi que le bilan devrait se profiler vers des dimensions qu'il avait au début de 2012 (correspondant à une expansion de EUR 1 milliard). Etant donné que les options de politique actuelle ne seront pas suffisantes pour atteindre cet objectif, la voie sera ouverte pour de nouvelles options d'achats (obligations d'entreprises, supranationales, d'agences, souveraines) si les perspectives inflationnistes à moyen terme empirent encore. Dans ce contexte, les rendements européens ont atteint des niveaux planchers records. En effet, les rendements allemands ont clos le mois à 0,54 % pour l'échéance à 10 ans, tandis que les spreads des rendements ne faisant pas partie du noyau dur se resserraient, entraînant ainsi les rendements espagnols et italiens à 10 ans à 1,61 % et 1,89 % respectivement à la fin du trimestre. Les rendements grecs ont fait figure d'exception, avec les rendements à 10 ans augmentant encore à 9,75 % lorsque le Parlement grec n'a pas réussi à choisir un nouveau président pour les élections à venir.

Evolution du portefeuille et examen de la stratégie

Nous avons préféré maintenir une duration neutre en raison des dynamiques monétaires et inflationnistes. Le renforcement de la duration des investisseurs et les perspectives de la Fed ne nous ont pas encouragés à initier une position longue. Au niveau des pays du noyau dur de la zone euro, nous privilégions le Luxembourg, la Finlande, la Belgique, les Pays-Bas et la France qui sont bien armés pour gérer leur capital humain, social et naturel. Eu égard aux pays périphériques, notre sous-pondération de l'Italie et de l'Espagne a pesé sur la performance. Nous avons maintenu notre biais positif sur les émetteurs publics (MES, FESF), tout en diversifiant notre exposition à la Lituanie.

Perspectives du fonds

Nous demeurons positifs sur les marchés souverains de l'UEM. La probabilité d'un QE souverain devrait s'imposer encore davantage au vu de la faiblesse de la croissance, combinée aux dynamiques inflationnistes modestes (actualité négative, inflation sous-jacente faible) et au fait que la BCE semble de plus en plus dans l'incapacité à remplir son mandat concernant la stabilité des prix. A moyen terme, le risque à la hausse des taux allemands proviendront essentiellement des évolutions aux Etats-Unis (politique de la Fed), alors que le risque politique grec sera également un facteur clé pour les marchés souverains européens.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds Sustainable Euro Government (continued)

4th quarter 2014

Market Overview

The EMU sovereign markets, driven by falling inflation expectations and increased anticipations of a sovereign QE, had a strong run in the 4th quarter 2014. The sharp downturn in the oil price should keep spot inflation data (December 2014 flash estimate at -0.2%) below zero over the first months of 2015. Moreover, economic data continue to be bleak in the Eurozone (QoQ growth at 0.2%). On the ECB front, the outturn remains dovish, indicating that the balance sheet should move towards the dimensions it had at the beginning of 2012 (corresponding to an expansion of EUR 1 trillion). As current policy options will not be enough to reach this target, this will open the door to new purchase options (corporate bonds, supranationals, agencies, sovereigns) if the medium-term inflation outlook worsens further. In this context, European rates reached historical lows, as German yields closed the month at 0.54% on the 10Y, while non-core yield spreads tightened, bringing 10Y Spanish and Italian yields respectively to 1.61% and 1.89% at quarter-end. Greek yields were the main exception, with 10-year yields increasing further to 9.75%, as the Greek parliament failed to elect a new president, bringing general elections forward.

Portfolio Highlights & Strategy Review

Driven by monetary and inflation dynamics, we preferred to maintain a neutral duration bias. The increased investor duration positioning and Fed prospects, however, kept us from taking a long stance. On the core countries, we maintained an overweight stance on Luxembourg, Finland, Belgium, the Netherlands and France, countries well equipped to handle their human, social and natural capital. On the peripheral countries, our underweights on Italy and Spain weighed on performance. We further maintained a positive bias on government-related issuers (ESM, EFSF) while diversifying our exposure to Lithuania.

Fund Outlook

We remain positive on EMU sovereign markets. A weak growth environment, combined with poor inflation dynamics (negative headlines, weak core inflation) and a ECB looking more and more like failing to fulfil its mandate on price stability, should further increase the probability of sovereign QE. Medium- term, the upward risk for German rates will come mainly from US developments (Fed policy) while the Greek political risk will also be a key driver for the European sovereign markets.

Bericht des Verwaltungsrates *(Fortsetzung)*

Candriam Bonds Sustainable Euro Government (Fortsetzung)

4. Quartal 2014

Marktüberblick

Die Märkte für EWU-Staatsanleihen verzeichneten im 4. Quartal 2014 dank der nachlassenden Inflationserwartungen und der zunehmenden Vorwegnahme eines Ankaufprogramms von Staatsanleihen (QE) eine robuste Aufwärtsentwicklung. Der scharfe Rückgang der Ölpreise dürfte die Inflationsraten in den ersten Monaten des Jahres 2015 unterhalb der 0%-Schwelle halten (die Schnellschätzung von Dezember 2014 lag bei -0,2%). Darüber hinaus fallen die Wirtschaftsdaten der Eurozone unverändert schwach aus (Wachstum gegenüber dem Vorquartal: 0,2%). Bei der EZB sind die Volumen nach wie vor akkommodierend und deuten darauf hin, dass sich die Bilanz in Richtung der Dimensionen entwickelt, die sie Anfang 2012 erreicht hatten (sie entsprechen einer Expansion auf EUR 1 Billion). Da die derzeitigen geldpolitischen Optionen nicht ausreichen werden, um dieses Ziel zu erreichen, eröffnen sich neue Einkaufsmöglichkeiten (Unternehmensanleihen, Supranationale Anleihen, Agenturen, Staatsanleihen), falls sich die mittelfristigen Inflationsperspektiven noch weiter verschlechtern sollten. In diesem Umfeld erreichten die europäischen Staatsanleihen historisch niedrige Niveaus, die 10-jährige Bundesanleihe schloss den Monat bei 0,54%, während sich die Rendite-Spreads der Nicht-Kernländer verengte und die spanischen und italienischen 10-jährigen Staatsanleihen zum Quartalsende auf den Stand von 1,61% bzw. 1,89% zurück gingen. Die griechischen Renditen bildeten die größte Ausnahme, da die Renditen der 10-jährigen Staatsanleihen weiter auf 9,75% anzogen, als das griechische Parlament dabei scheiterte, einen neuen Präsidenten zu wählen, was die Organisation vorgezogener allgemeiner Parlamentswahlen erforderlich macht.

Highlights im Portfolio & Strategieüberprüfung

Unter dem Einfluss der Geldpolitik und der Inflationsdynamik zogen wir es vor, an einem neutralen Durations-Ansatz festzuhalten. Aufgrund der verstärkten Durationspositionierung der Anleger und der Aussicht auf weitere Schritte der Fed verzichteten wir nach wie vor darauf, eine Long-Position einzugehen. Unter den Kernländern der Eurozone hielten wir an der Übergewichtung von Luxemburg, Finnland, Belgien, den Niederlanden und Frankreich fest, Länder die gut aufgestellt sind, um das Human-, Sozial- und Umweltkapital Groß zu schreiben. Bei den Peripherieländern bremste unsere Untergewichtung von Italien und Spanien die Performance. Schließlich hielten wir unverändert an unserem positiven Ansatz gegenüber regierungsnahen Emittenten (ESM, EFSF,…) fest. Gleichzeitig diversifizierten wir unser Engagement gegenüber Litauen.

Ausblick für den Fonds

Die EWU-Staatsanleihen schätzen wir nach wie vor positiv ein. Ein von schwachem Wachstum geprägtes Umfeld, kombiniert mit schwacher Inflationsdynamik (negative Gesamtinflation (Headline), schwache Kerninflation) und eine EZB, die zunehmend dabei zu scheitern scheint, ihren Auftrag der Sicherung der Preisstabilität zu erfüllen, sind Faktoren, die die Möglichkeit eines QE-Programms für Staatsanleihen weiter erhöhen. Auf mittlere Sicht wird das Risiko eines Anstiegs der Zinsen der deutschen Anleihen vor allem von den Entwicklungen in den Vereinigten Staaten abhängen (Geldpolitik der Fed), während das politische Risiko Griechenlands ein entscheidender Faktor für die Entwicklung der Märkte der europäischen Staatsanleihen sein wird.

Verslag van de Raad van Bestuur *(vervolg)*

Candriam Bonds Sustainable Euro Government (vervolg)

4e kwartaal 2014

Marktoverzicht

Door dalende inflatieverwachtingen en toegenomen verwachtingen over kwantitatieve verruiming via staatsobligaties deden de staatsobligatiemarkten van de EMU het goed in het 4e kwartaal van 2014. De sterke daling van de olieprijs zou de huidige inflatiecijfers (de eerste voorlopige schatting voor december 2014 komt op -0,2%) onder nul moeten houden in de eerste maanden van 2015. Bovendien blijven de economische cijfers in de eurozone somber (groei van 0,2% kwartaal op kwartaal). De ECB blijft verruimingsgezind, waardoor de balans zou moeten bewegen in de richting van de omvang van begin 2012 (wat neerkomt op een vergroting van 1 biljoen EUR). Aangezien de huidige beleidsopties niet voldoende zijn om dit doel te bereiken, opent dit de deur voor nieuwe aankoopmogelijkheden (bedrijfsobligaties, supranationale instellingen, overheidsinstellingen, overheden) als de inflatievooruitzichten voor de middellange termijn verder verslechteren. In deze context bereikte de Europese lange rente een historisch laag niveau en de Duitse 10-jaarsrente eindigde de maand op 0,54%. De spread voor obligaties van niet-kernlanden verkrapte, waardoor de Spaanse en Italiaanse 10-jaarsrente het kwartaal op respectievelijk 1,61% en 1,89% eindigde. De Griekse lange rente vormde de belangrijkste uitzondering. De 10-jaarsrente steeg verder naar 9,75% doordat het Griekse parlement niet erin slaagde een nieuwe president te kiezen waardoor algemene verkiezingen moesten worden vervroegd.

Belangrijkste elementen van de portefeuille & bespreking van de strategie

Gedreven door de ontwikkelingen op monetair en inflatiegebied handhaafden wij een neutrale durationpositie. De toegenomen durationpositionering van beleggers en de vooruitzichten van de Fed weerhielden ons echter van het innemen van een longpositie. In de kernlanden bleven wij overwogen in Luxemburg, Finland, België, Nederland en Frankrijk, landen die goed zijn uitgerust om goed om te gaan met hun menselijk, sociaal en natuurlijk kapitaal. In de perifere landen was onze onderweging in Italië en Spanje negatief voor de performance. Daarnaast bleven wij een voorkeur houden voor overheidsgerelateerde emittenten (ESM, EFSF) en hebben wij onze blootstelling aan Litouwen gespreid.

Vooruitzichten voor het fonds

Wij blijven positief over de EMU-staatsobligatiemarkten. Een broos groeiklimaat, gecombineerd met een zwakke inflatiedynamiek (negatieve feitelijke inflatie, zwakke kerninflatie) en een ECB die meer en meer lijkt te falen in het vervullen van het mandaat inzake prijsstabiliteit, zou de waarschijnlijkheid van kwantitatieve verruiming door middel van staatsobligaties verder moeten vergroten. Op de middellange termijn komt het opwaartse risico voor de Duitse rente voornamelijk van ontwikkelingen in de VS (beleid van de Fed), terwijl het Griekse politiek risico ook een belangrijke factor zal zijn voor de Europese staatsobligatiemarkten.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds Total Return

1er trimestre 2014

Vue d'ensemble des marchés

D'une manière générale, les obligations souveraines des Etats-Unis et des pays du noyau dur de l'UE ont été soutenues par de multiples événements sur les marchés émergents, conjugués au positionnement accommodant de la BCE, au repli de l'inflation dans la zone euro (IPC harmonisé à 0,5 % en glissement annuel) et aux données économiques décevantes publiées outre-Atlantique. Les spreads des obligations souveraines des pays n'appartenant pas au noyau dur ont de leur côté poursuivi leur tendance au resserrement sous l'effet de l'amélioration des indicateurs conjoncturels. Aux Etats-Unis, les très attendues créations d'emplois hors secteur agricole pour les mois de décembre 2013 et de janvier 2014 sont ressorties bien en-dessous des anticipations des économistes, essentiellement du fait de l'impact d'un hiver rigoureux. En mars 2014, la Fed a continué de diminuer ses achats d'actifs. La présidente de la Fed, Janet Yellen, a même suggéré que la première hausse des taux pourrait avoir lieu dans un délai de 6 mois à compter de la fin du programme d'achats d'actifs. Dans la zone euro, la BCE a réitéré ses prévisions mais a déçu les marchés en ne prenant pas de mesure supplémentaire en mars 2014.

Evolution du portefeuille et examen de la stratégie

Au cours de la période, nous avons relevé notre allocation aux catégories d'actifs risqués : nous avons acheté certains titres émergents car cette catégorie, après un dernier trimestre 2013 difficile, est redevenue plus attrayante. Nous avons également mis en place une poche d'opportunités (Cocos, LT2, AT1) afin de tirer parti du rétrécissement des spreads sur les obligations d'entreprises. Nous avons finalement conservé une allocation importante au segment du haut rendement. En effet, même si le potentiel de resserrement supplémentaire est désormais minime, le faible niveau du taux de défaut et l'absence d'alternative pour les investisseurs en quête de rendement continuent de plaider d'une certaine façon pour cette catégorie d'actifs. Sur le plan directionnel, nous avons maintenu une duration faible à moyenne (entre 1 et 4, et autour de 2,5 ans à la fin du mois de mars). Cette duration modérée résulte d'une duration longue au niveau des taux en EUR, d'une duration nulle au niveau des taux américains et d'une duration négative sur les taux japonais. Concernant le marché des changes, la devise naturelle du fonds (EUR) a été réduite du fait de sa surévaluation, entre autres face au billet vert (allocation de 20 %). Par ailleurs, un certain nombre de parités tendent soit à renforcer la sensibilité à l'EUR soit à favoriser les devises à haut rendement par rapport aux devises de financement (p. ex. GBP, AUD, CAP vs. JPY, CHF).

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds Total Return

1st quarter 2014

Market Overview

Multiple events on emerging markets, combined with the ECB dovish stance, a downturn in Eurozone inflation (HICP at 0.5% YoY) and disappointing economic data out of the US generally supported US and EMU core sovereign bonds. Non-core sovereign spreads continued their narrowing trend on the back of improving macroeconomic data. In the US, the much awaited releases of Non-Farm job creations for the months of December 2013 and January 2014 printed well below economists' expectations, mostly due to the impact of severe weather conditions. In March 2014, the Fed continued to reduce its asset purchases. The Fed Chair Janet Yellen even suggested that the first rate increase could occur within 6 months after the end of asset purchases. In the Eurozone, the ECB reiterated its forward guidance but disappointed the markets by not deciding further policy action in March 2014.

Portfolio Highlights & Strategy Review

Over the period, we have increased our allocation towards risky asset classes: we have purchased some Emerging issues as the asset class, after a tough 2013, has gained back in attractiveness. We have also built an opportunity bucket (Cocos, LT2, AT1) to benefit from the Credit spread tightening. Finally, we have kept an important allocation in High Yield, despite much further tightening is no longer expected, the low default rate and lack of alternative for investors seeking returns are still somewhat supportive for the asset class. Directionally, we have maintained a low to medium duration (between 1 and 4, and around 2.5 years at the end of March 2014). This moderate duration is the result of long duration in the EUR, near zero duration to US rates and negative duration on Japanese rates. Regarding Forex, the natural currency of the fund (EUR) is reduced on the ground that it is overvalued, among others vs the USD (20% allocation). Besides, a certain number of pair trades either reinforces USD sensitivity or favours higher yielding currencies versus funding currencies (e.g. GBP, AUD, CAP vs JPY, CHF).

Bericht des Verwaltungsrates
(Fortsetzung)

Candriam Bonds Total Return

1. Quartal 2014

Marktüberblick

Zahlreiche Ereignisse an den Schwellenmärkten, verknüpft mit der akkommodierenden Geldpolitik der EZB, einer rückläufigen Inflation in der Eurozone (der harmonisierte Verbraucherpreisindex (HVPI) liegt gegenüber dem entsprechenden Vorjahresstand bei 0,5%) sowie schließlich enttäuschenden Wirtschaftsdaten in den USA, unterstützten generell die Staatsanleihen in den US und den Kernländern der EWU. Die Spreads von Staatsanleihen der Nicht-Kernländer verengten sich im Zuge der sich aufhellenden makroökonomischen Daten. In den USA lagen die mit Spannung erwarteten Daten zur Beschäftigung außerhalb der Landwirtschaft für Dezember 2013 und Januar 2014 deutlich unter den Erwartungen der Analysten, was in erster Linie den extremen Wetterbedingungen zuzuschreiben war. Im März 2014 setzte die Fed die Reduzierung ihres Wertpapierankaufs weiter fort. Die US-Notenbankchefin Janet Yellen deutete an, dass die erste Zinsanhebung sechs Monate nach dem Ende des Anleiherückkaufprogramms erfolgen könnte. In der Eurozone wiederholte die EZB zwar ihre Forward Guidance, enttäuschte die Märkte allerdings, da sie im März 2014 keine weitere geldpolitische Maßnahme beschloss.

Highlights im Portfolio & Strategieüberprüfung

Wir haben im Berichtszeitraum unsere Allokation gegenüber risikobehafteten Wertpapieren weiter aufgestockt: In diesem Sinne kauften wir einige Schwellenmarkt-Anleihen, da diese Assetklasse nach einem schwierigen Jahr 2013 erneut attraktiv geworden ist. Desgleichen bauten wir ein Opportunitats-Segment auf (Cocos, LT2, AT1), um auf diese Weise von der Verengung der Credit Spreads zu profitieren. Schließlich schrieben wir eine hohe Allokation in der High Yield-Klasse fort, auch wenn keine weitere Verengung der Spreads zu erwarten ist. Die niedrige Ausfallrate und der Mangel an Alternativen für renditehungrige Anleger bieten dieser Assetklasse nach wie vor etwas Unterstützung. In Bezug auf die direktionalen Strategien ist zu sagen, dass wir eine niedrige bis mittlere Duration beibehalten haben (zwischen 1 und 4 bzw. Ende März 2014 etwa 2,5 Jahre). Diese moderate Duration ist das Ergebnis einer langen Duration in Europa, einer Duration von nahe Null in Bezug auf die US-Zinsen sowie einer negativen Duration gegenüber den japanischen Zinsen. Im Währungssegment hat das Fondsmanagement die natürliche Währung des Fonds (EUR) aufgrund ihrer Überbewertung abgebaut. Dies erfolgte u.a. gegen USD (Allokation von 20%). Darüber hinaus verstärkte das Fondsmanagement die Sensibilität gegenüber USD durch zahlreiche Pair-Trades oder bevorzugte Währungen mit höheren Renditen gegenüber Niedrigzinswährungen (z.B. GBP, AUD, CAP gegen JPY, CHF).

Verslag van de Raad van Bestuur
(vervolg)

Candriam Bonds Total Return

1e kwartaal 2014

Marktoverzicht

Samen met de verruimingsgezinde houding van de ECB, de neerwaartse richting van de inflatie in de eurozone (HICP van 0,5% jaar op jaar) en tegenvallende economische cijfers uit de VS boden diverse gebeurtenissen op de opkomende markten over het algemeen steun aan staatsobligaties uit de VS en de kernlanden van de EMU gedurende het kwartaal. De staatsobligatiespreads van niet-kernlanden zetten hun verkrappende trend voort door de verbeterende macro-economische cijfers. In de VS was de langverwachte publicatie van het aantal nieuwe banen buiten de landbouwsector voor de december 2013 en januari 2014 veel lager dan economen hadden verwacht, vooral door de impact van de strenge weersomstandigheden. In maart 2014 ging de Fed verder met het afbouwen van de effectenaankopen. Fed-voorzitter Janet Yellen suggereerde zelfs dat de eerste renteverhoging binnen 6 maanden na het einde van de effecteninkopen zou kunnen plaatsvinden. In de eurozone herhaalde de ECB haar verwachtingen, maar stelde de markten teleur door niet te beslissen over verdere beleidsmaatregelen in maart 2014.

Belangrijkste elementen van de portefeuille & bespreking van de strategie

Tijdens de periode hebben we onze allocatie naar risicovolle vermogenscategorieën verhoogd: wij kochten enkele opkomende emissies, omdat de vermogenscategorie na een zwaar jaar 2013 weer aantrekkelijker werd. Wij hebben ook een bucket met opportunistische beleggingen opgebouwd (Coco's, LT2, AT1) om te profiteren van het verkrappen van de creditspreads. Ten slotte behielden we een hoge allocatie naar hoogrentende effecten, al wordt niet langer veel verdere verkrapping verwacht, maar de lage wanbetalingsratio en het gebrek aan alternatief voor beleggers die rendement zoeken, ondersteunen de vermogenscategorie nog steeds lichtjes. Wat de richting van de markt betreft, behielden wij een lage tot matige duration (tussen 1 en 4, en rond 2,5 jaar aan het einde van maart 2014). Deze gematigde duration is het resultaat van lange duration in de Europese rente, een haast nulduration in de Amerikaanse rente en en een negatieve duration in de Japanse rente. Met betrekking tot de valutamarkt werd de natuurlijke valuta van het fonds (EUR) gereduceerd omdat die overgewaardeerd is, onder meer tegenover de USD (20% allocatie). Bovendien versterken enkele pair trades de gevoeligheid voor de USD of geven de voorkeur aan hoger renderende valuta's tegenover financieringsvaluta's (bijvoorbeeld GBP, AUD, CAP tegenover JPY, CHF).

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds Total Return (suite)

2eme trimestre 2014

Vue d'ensemble des marchés

La croissance économique mondiale a continué de s'améliorer quoiqu'à un rythme modéré et de manière relativement inégale au sein des différentes zones géographiques. Une fois encore, les Etats-Unis font l'objet de toutes les espérances. La solide révision à la baisse du PIB américain pour le 1er trimestre 2014 a ainsi entraîné des déceptions, bien que la cause principale (une météo exceptionnellement mauvaise) n'ait pas sérieusement affecté les attentes des investisseurs pour l'avenir. Parallèlement, dans la zone euro, la périphérie a continué de lutter pour s'orienter vers une voie positive, tandis que les pays principaux affichaient des chiffres raisonnables. Dans ce contexte morose, la BCE a décidé de baisser les taux encore davantage, et plus précisément, a décidé d'aller plus loin avec le LTRO, associé à peu de restriction quant à son usage. En Chine, la différence entre le besoin de réformes structurelles et la nécessité de conserver un plancher sain pour une croissance économique demeure toujours ténue, mais il semblerait que cette disparité soit bien gérée par les autorités jusqu'à présent. Les autres marchés émergents se trouvent en général dans un passage à vide et certains des plus fragiles ont toujours maille à partir avec l'inflation, et de ce fait ne peuvent assouplir la politique monétaire. Au Japon, l'Abenomics a jusqu'à présent plus ou moins répondu aux attentes du marché face aux attentes en termes de croissance et d'inflation, bien que le verdict n'ait toujours pas été rendu.

Evolution du portefeuille et examen de la stratégie

Le portefeuille a affiché une belle performance au cours du deuxième trimestre, une partie de ce résultat semble provenir d'une belle compression des spreads dans bon nombre de catégories d'actifs, mais surtout dans les obligations périphériques et des obligations des marchés émergents. La croissance modérée et certaines inquiétudes concernant à la faiblesse de l'inflation ont contribué à ce que les investisseurs, et nous-mêmes, anticipions des rendements bien supérieurs à ce qu'ils ont été. Fort heureusement, la sensibilité aux taux d'intérêt est restée à un stade raisonnable, ce qui a bénéficié au fonds, quoique dans une moindre mesure par rapport aux fonds gérés en comparaison aux fonds indiciels traditionnels.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds Total Return (continued)

2nd quarter 2014

Market Overview

The world economic growth continued to improve, although moderately and quite unequally amongst different areas. Once again, the US is the area on which there are many hopes. The 1st quarter's 2014 strong downward revision of US GDP therefore came as a disappointment, although the principal cause (exceptionally bad weather) did not seriously affect investors' expectations going forward. Meanwhile, in the Eurozone, periphery continued to struggle towards a sustainable positive path whilst core countries delivered reasonable numbers. In this weak context, the ECB decided to lower rates even further, but more specifically went ahead with the TLTRO, with little restriction associated with its usage. In China, the path between the need for structural reforms and the necessity to keep a decent floor on economic growth remains thin, but seems to be successfully managed by the authorities so far. Other emerging markets, generally, are situated in a soft patch and some of the "fragile" ones are still struggling with inflation, hence cannot ease monetary policy. In Japan, Abenomics did so far match expectations enough vs what was expected in terms of growth and inflation, although the jury is still out.

Portfolio Highlights & Strategy Review

The portfolio has delivered a very nice return during the second quarter, some of it stemming from nice spread compression in many asset classes, but in peripheral and EM bonds more specifically. The soft patch in growth and some concerns about too low inflation data also contributed to reference yields much lower than many investors, including ourselves, had anticipated. Fortunately, the sensitivity to interest rates was kept at a reasonable level, which was of benefit to the fund, albeit less so than to funds managed against traditional benchmarked funds.

Bericht des Verwaltungsrates
(Fortsetzung)

Candriam Bonds Total Return (Fortsetzung)

2. Quartal 2014

Marktüberblick

Das weltweite Wirtschaftswachstum beschleunigte sich weiter, allerdings nach wie vor mit moderatem Tempo sowie einer ziemlich uneinheitlichen Verteilung auf die verschiedenen Zonen. Wieder einmal erwiesen sich die Vereinigten Staaten als Hoffnungsträger. Die kräftige Revision des US-BIP-Wachstums im 1. Quartal 2014 enttäuschte folglich, auch wenn der Hauptgrund dieser Entwicklung (außergewöhnlich schlechte Wetterbedingungen) die Erwartungen der Anleger für die Zukunft nicht ernsthaft berührte. In der Zwischenzeit kämpften die Peripherieländer der Eurozone damit, auf einen nachhaltig positiven Wachstumspfad zurückzukehren, während die Kernländer passable Daten vorlegten. In diesem schwachen Umfeld beschloss die EZB, ihre Leitzinsen noch weiter zu senken und beschloss insbesondere die Fortschreibung der TLTRO, für deren Nutzung nur geringe Beschränkungen auferlegt wurden. In China bleibt der Pfad zwischen dem Bedarf an strukturellen Reformen und der Notwendigkeit, für das Wachstum einen annehmbaren Bodensatz zu finden äußerst schmal. Allerdings gelingt den chinesischen Behörden bisher scheinbar das Manövrieren. Andere Schwellenmärkte durchlaufen eine Flautephase und einige der „schwachen" Länder unter ihnen kämpfen immer noch mit der Inflation, können jedoch ihre Geldpolitik nicht lockern. In Japan entsprachen die sogenannten Abenomics bisher in ausreichendem Masse den Erwartungen in Bezug auf Wachstum und Inflation, allerdings steht die eigentliche Beurteilung des Erfolgs noch aus.

Highlights im Portfolio & Strategieüberprüfung

Das Portfolio generierte im 2. Quartal eine erfreuliche Rendite. Ein Teil der Performance stammte aus der ordentlichen Spreadverringerung in zahlreichen Assetklassen, insbesondere bei den Anleihen der Peripherie- sowie der Schwellenländer. Die Wachstumsschwäche und Befürchtungen in Bezug auf eine zu niedrige Inflation bewirkten ebenfalls, dass die Benchmarkrenditen deutlich niedriger ausfielen, als von vielen Anlegern, darunter auch wir selbst, vorweggenommen. Glücklicherweise gelang es uns, die Zinssensitivität auf einem angemessenen Niveau zu halten, was dem Fonds zu Gute kam, allerdings weniger als bei Fonds, die gegen traditionelle Benchmarkfonds gemanagt werden.

Verslag van de Raad van Bestuur
(vervolg)

Candriam Bonds Total Return (vervolg)

2e kwartaal 2014

Marktoverzicht

De wereldwijde economische groei bleef verbeteren, hoewel gematigd en redelijk ongelijk in de verschillende gebieden. Opnieuw is de VS het gebied waarop veel hoop is gevestigd. De flinke neerwaartse herziening van het Amerikaanse BBP in het 1e kwartaal van 2014 was daarom dus teleurstellend, hoewel de belangrijkste oorzaak (buitengewoon slecht weer) geen enorm grote invloed had op de verwachtingen van beleggers. Ondertussen bleven de perifere eurolanden worstelen om een duurzaam positief groeipad te bereiken, terwijl de kernlanden redelijke cijfers leverden. In deze sombere context besloot de ECB de rente nog verder te verlagen, en begon specifiek gezegd met de TLTRO, met weinig beperkingen ten aanzien van het gebruik. In China blijft het pad smal tussen de noodzaak van structurele hervormingen en de noodzaak om een redelijke bodem onder de economische groei te houden, maar de autoriteiten lijken er tot dusver in te slagen dit pad succesvol te bewandelen. De andere opkomende markten bevinden zich over het algemeen in een dip en enkele van de "fragiele" landen worstelen nog steeds met inflatie en kunnen daardoor het monetair beleid niet verruimen. In Japan voldeden de Abenomics tot dusver voldoende aan de verwachtingen, ten opzichte van wat werd verwacht in termen van groei en inflatie, maar het eindoordeel is nog niet geveld.

Belangrijkste elementen van de portefeuille & bespreking van de strategie

De portefeuille heeft een heel aardig rendement geboekt in het tweede kwartaal. Een deel hiervan was afkomstig van het flink inkomen van de spread voor veel vermogenscategorieën, maar met name voor obligaties van de perifere eurolanden en van opkomende markten. De zwakke groei en zorgen over te lage inflatiecijfers droegen ook bij aan veel lagere rentes dan veel beleggers, waaronder wij, hadden verwacht. Gelukkig werd de rentegevoeligheid op een redelijk peil gehouden, wat gunstig was voor het fonds, al was dit in mindere mate dan voor fondsen die worden beheerd ten opzichte van een traditionele benchmark.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds Total Return (suite)

3ème trimestre 2014

Vue d'ensemble des marchés

Par rapport au 1er trimestre 2014, la croissance du PIB américain au 2ème trimestre 2014 a favorablement surpris avec un taux impressionnant de 4,6 %. Le taux de chômage a continué de chuter, bien qu'il ait aussi été aidé par un taux d'activité encore en déclin, et le PMI est demeuré bien au-dessus de 50. L'inflation sous-jacente est demeurée morose, aidée par un sévère repli de l'or noir et un raffermissement du billet vert. Si la fin du programme QE est toujours en vue, le marché a continué à intégrer les dernières hausses en 2015 plutôt que les projections de la Fed. L'inflation en chute libre partout dans le monde, même dans quelques pays émergents où les devises se sont fortement dépréciées, et une croissance morose hors des Etats-Unis, ont continué d'inquiéter bon nombre d'entre nous et ont entraîné des réponses habituelles chez beaucoup de banques centrales. La BCE a notamment annoncé des réductions plus audacieuses que prévu sur ses trois principaux taux d'intérêt et un programme d'achat d'obligations ouvertes et des titres adossés à des actifs (ABS). Dans l'ensemble, le trimestre a été placé sous le signe des risques géopolitiques et de l'envolée de la volatilité. Les cours des emprunts d'Etat ont de nouveau progressé, avec les rendements américains à 10 ans et les rendements allemands terminant le trimestre en-dessous de 2,5 % et 1,0 % respectivement, tandis que l'USD s'appréciait fortement face à la plupart des devises, et notamment de l'EUR.

Evolution du portefeuille et examen de la stratégie

Le fonds a encore performé et a bien soutenu la volatilité estivale. Malgré la faible sensibilité aux taux d'intérêt, ce résultat a été possible grâce à une très bonne position de change croisé, ainsi que grâce à une allocation réactive à l'égard des catégories d'actifs risquées. D'autres contributions proviennent de l'aplatissement favorable de la courbe des rendements aux Etats-Unis et d'une prise de bénéfices opportune, ainsi que de l'inversion d'une stratégie longuement détenue à la faveur de taux EUR faibles face à des taux US. La principale raison de mettre en œuvre ce changement était que de nombreuses mauvaises nouvelles sur le front de l'économie avaient été intégrées dans la zone euro, tandis que c'était quelque peu le contraire aux Etats-Unis, faisant du portage favorable une position acceptable à détenir pendant quelques temps, malgré les fondamentaux solides aux Etats-Unis.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds Total Return (continued)

3rd quarter 2014

Market Overview

In contrast to the 1st quarter 2014, US 2nd quarter 2014 GDP growth surprised to the upside with an impressive 4.6%. The unemployment rate kept falling, although helped by a further decline in the labour participation rate, and PMI's remained well above 50. Core inflation remained muted, helped by sharply falling oil prices and dollar strength. While the end of the QE program is in sight, the market continued to discount later hikes in 2015 than the Fed's own projections. Falling worldwide inflation -let alone in a few emerging countries where currencies had depreciated massively- and dismal growth outside the US, continued to concern many and lead to custom responses from many CB's. Notably, the ECB announced bolder-than-anticipated cuts in its 3 main interest rates and a program to buy Covered Bonds and ABS. All in all, the quarter was characterised by geopolitical risks and rising volatility. Sovereign bonds prices further advanced, with the US 10Y and German yields finishing the quarter below 2.5% and 1.0% respectively whilst the USD strongly appreciated against most currencies, and notably the EUR.

Portfolio Highlights & Strategy Review

The fund continued to perform and sustained the summer volatility very well. This result was achieved despite a low sensitivity to interest rates, thanks to a very good positioning on several currency crosses and also thanks to a responsive allocation towards risky asset classes. Other contributions came from favourable yield curve flattening in the US and a timely profit taking and reversal of a long held strategy in favour of lower EUR rates vav US rates. The major reason for implementing this change was the belief that many bad news on the economic front had been priced in the Eurozone, whilst it was somewhat the contrary in the US, making the favourable carry an acceptable position to hold for some time, despite stronger US fundamentals.

Bericht des Verwaltungsrates
(Fortsetzung)

Candriam Bonds Total Return (Fortsetzung)

3. Quartal 2014

Marktüberblick

Im Gegensatz zum 1. Quartal 2014 überraschte das BIP-Wachstum im 2. Quartal 2014 in den Vereinigten Staaten mit einem beeindruckenden Anstieg von 4,6%. Die Arbeitslosenrate war trotz eines weiteren Rückgangs der Erwerbsquote weiter rückläufig und die PMI-Daten blieben deutlich über der 50-Punkte-Schwelle. Die Kerninflation verläuft gebremst, unterstützt durch stark fallende Ölpreise sowie einen robusten US-Dollar. Während das Ende des QE-Programmes näherrückt, gehen die Marktteilnehmer insgesamt weiter davon aus, dass die Zinserhöhungen im Jahr 2015 später eintreten werden, als von der Fed derzeit selbst prognostiziert wird. Die weltweit - geschweige denn in einigen Schwellenländern, in denen die Währungen stark abgewertet wurden - rückläufige Inflation sowie enttäuschende Wachstumszahlen außerhalb der Vereinigten Staaten bieten weiterhin Anlass zu Besorgnis und können durchaus dazu führen, dass zahlreiche Zentralbanken maßgeschneiderte Antworten ausarbeiten werden. So kündigte die EZB eine Senkung der drei wichtigsten Leitzinsen sowie ein Programm zum Ankauf von Covered Bonds und ABS an, die deutlich stärker ausfielen, als zuvor angenommen. Insgesamt war das Quartal von geopolitischen Risiken und zunehmender Volatilität geprägt. Die Kurse der Staatsanleihen zogen weiter an und die 10-jährigen US- und Bundesanleihen endeten das Quartal unter dem Niveau von 2,50% bzw. 1,00%, während sich der USD deutlich gegen die meisten anderen Währungen - und dabei insbesondere gegenüber dem EUR verteuerte.

Highlights im Portfolio & Strategieüberprüfung

Der Fonds konnte weiter Performance verzeichnen und die im Sommer aufkommende Volatilität gut verkraften. Dies konnte trotz einer niedrigen Zinssensitivität dank einer sehr guten Positionierung in mehreren verschiedenen Währungen sowie dank einer reaktiven Allokation in risikobehaftete Assetklassen erreicht werden. Weitere Performancebeiträge stammten aus der günstigen Verflachung der Zinskurve in den Vereinigten Staaten, einer rechtzeitigen Gewinnmitnahme und der Stornierung ihrer seit langem verfolgten Strategie zugunsten niedriger EUR-Zinsen gegen US-Zinsen. Der Hauptgrund für die Umsetzung dieser Änderung ist unserer Überzeugung zu sehen, dass zahlreiche schlechten Nachrichten von der Konjunkturfront in der Eurozone bereits eingepreist waren, während in den Vereinigten Staaten in gewissem Masse das Gegenteil der Fall war, was uns dazu veranlasste, den günstigen Carry für einige Zeit trotz kräftigerer Fundamentaldaten aus den USA als eine akzeptable Position zu fahren.

Verslag van de Raad van Bestuur
(vervolg)

Candriam Bonds Total Return (vervolg)

3e kwartaal 2014

Marktoverzicht

In tegenstelling tot het 1e kwartaal van 2014 zorgde de Amerikaanse BBP-groei over het 2e kwartaal van 2014 voor een positieve verrassing met een indrukwekkende 4,6%. Het werkloosheidscijfer bleef dalen, hoewel geholpen door een verdere daling in de arbeidsparticipatie, en de PMI-cijfers bleven ruim boven de 50. De kerninflatie bleef gematigd, geholpen door een sterk dalende olieprijs en de kracht van de dollar. Met het einde van het programma van kwantitatieve verruiming in zicht bleef de markt renteverhogingen later in 2015 inprijzen dan de prognoses van de Fed zelf. Dalende wereldwijde inflatie, behalve in enkele opkomende landen waar de valuta enorm was gedaald, en zwakke groei buiten de VS bleven een bron van zorg voor velen en resulteerden in speciale maatregelen van veel centrale banken. Met name de ECB kondigde grotere verlagingen dan verwacht aan voor de 3 belangrijkste rentetarieven en een programma voor de aankoop van covered bonds en ABS. Alles welbeschouwd werd het kwartaal gekenmerkt door geopolitieke risico's en toenemende volatiliteit. De staatsobligatiekoersen stegen verder en de Amerikaanse 10-jaarsrente en de Duitse rente eindigden het kwartaal onder de 2,5% respectievelijk 1,0%, terwijl de USD sterk steeg ten opzichte van de meeste valuta's, met name de EUR.

Belangrijkste elementen van de portefeuille & bespreking van de strategie

Het fonds bleef het goed doen en doorstond de zomerse volatiliteit zeer goed. Dit resultaat werd bereikt ondanks een lage rentegevoeligheid, dankzij een zeer goede positionering op diverse cross-valutaparen en ook dankzij een responsieve allocatie naar risicovolle vermogenscategorieën. Andere bijdragen kwamen van de gunstige vervlakking van de yieldcurve in de VS en het tijdig winst nemen en de ommekeer van een lang aangehouden strategie ten gunste van een lagere rente in de eurozone ten opzichte van de Amerikaanse rente. De belangrijkste reden voor het doorvoeren van deze verandering was onze visie dat veel slecht nieuws op economisch gebied al was ingeprijsd in de eurozone, terwijl dit juist minder het geval was in de VS. Hierdoor werd de gunstige carry een acceptabele positie om enige tijd aan te houden, ondanks sterkere fundamentele factoren in de VS.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds Total Return (suite)

4ème trimestre 2014

Vue d'ensemble des marchés

Le dernier trimestre 2014 a été largement placé sous le signe d'un recul magistral de l'or noir. En effet, le pétrole a chuté à près de 50 USD le baril, bon nombre de devises liées aux matières premières a connu d'importantes pertes. Le rouble russe et la couronne norvégienne ont notamment perdu du terrain, respectivement 53 % et 16 % face au billet vert au cours dudit trimestre. Cette évolution a entraîné un regain d'aversion pour le risque, contribuant ainsi à des taux US et EUR plus bas et à une volatilité plus élevée. Aux Etats-Unis, le rebond des taux est apparu en dépit des solides données économiques (PIB du 3ème trimestre a augmenté à un taux annualisé de 5 %, le chômage est resté statique à 5,8 % et les emplois hors secteur agricole ont connu un gain de +321K) et du fait que la Fed prépare lentement les marchés pour un environnement moins flexible. En Europe, la BCE a continué d'insister sur l'importante divergence au sein de l'activité économique parmi les principales économies avancées, avec l'idée de faire baisser la devise européenne. Elle a également commencé à acheter des obligations couvertes et des ABS et a renouvelé son engagement de mettre en œuvre des mesures supplémentaires non conventionnelles si la faiblesse de l'inflation venait à perdurer pendant trop longtemps. Cet engagement, interprété par les marchés financiers comme laissant augurer un véritable QE souverain à l'échelle européenne, a exacerbé le rebond des taux EUR, faisant ainsi se rapprocher les rendements allemands à 10 ans à près de 0,50 %.

Evolution du portefeuille et examen de la stratégie

Du côté des taux, nous avons conservé l'aplatissement de la courbe américaine pour le segment 5 à 30 ans et nous avons intégré une position longue de spread sur le taux américain à 10 ans court en Australie, confiants que l'élan dynamique aux Etats-Unis entraînera progressivement la Fed à préparer une hausse des taux, tandis que le ralentissement en Australie pourrait contraindre la RBA à réduire les taux directeurs en 2015. Concernant les taux européens, bien que nous maintenons notre surpondération des spreads périphériques, nous préférons maintenir une duration neutre dans l'ensemble car nous estimons que la BCE devra demeurer souple dans l'avenir proche. Concernant les changes, nous avons progressivement fermé la plupart de nos opérations au 4ème trimestre 2014, conservant uniquement une position longue réduite de l'USD face à l'EUR.

Perspectives du fonds

Nous sommes conscients que le sévère repli de l'or noir, le QE attendu de la part de la BCE et la dépréciation de bon nombre de devises face à l'USD auront de vastes répercussions sur le paysage de l'investissement. Notre positionnement global est de privilégier une importante sous-pondération de l'EUR face à un panier de devises (essentiellement l'USD, tout en se tenant à l'écart des devises liées aux matières premières ou en détenant une position courte face à ces dernières) et d'adopter une duration modérée avec un accent sur les pays à rendement élevé dont l'économie est morose, mais qui bénéficient actuellement d'une bonne qualité de crédit. Nous privilégions par ailleurs les opérations sur l'aplatissement de la courbe américaine entre les segments de 5 et 30 ans. Nous maintenons aussi des positions modérées sur le haut rendement EUR et une poche réduite d'emprunts d'Etat émergents en USD.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds Total Return (continued)

4th quarter 2014

Market Overview

The last quarter of 2014 was largely dominated by the dramatic drop in the oil price. Indeed, as oil decreased to close to USD 50 a barrel, many commodity-related currencies suffered heavy losses. In particular, the Russian Rouble and Norwegian Krone lost, respectively, 53% and 16% against the US Dollar during that quarter. This movement led to a renewed bout of risk aversion, contributing to lower US and EUR rates and higher volatility. In the US, the rally in rates occurred despite strong economic data (the 3rd quarter GDP grew at an annualised rate of 5%, unemployment stood at 5.8% and Non-Farm Payrolls recorded a gain of +321K) and a Fed slowly preparing the markets for a less accommodative stance. In Europe, the ECB continued to insist on the significant divergence of economic activity among the major advanced economies, with a view to bringing the European currency lower. It also started buying Covered Bonds and ABS and renewed its commitment to implementing additional unconventional measures, should low inflation persist for too prolonged a period of time. This commitment, interpreted by financial markets as a harbinger of full-blown European Sovereign QE, exacerbated the rally in EUR rates, pushing 10Y German yields close to 0.50%.

Portfolio Highlights & Strategy Review

On the rates front, we kept our US 5-30 flattener and added a long Australia-short US 10Y rate spread trade, confident that economic momentum in the US will gradually lead the Fed to prepare for rate hikes, while the slowdown in Australia may force the RBA to cut rates during 2015. Regarding European rates, although we are maintaining our overweight on peripheral spreads, we prefer to maintain a neutral duration stance overall, as we believe that the ECB will need to remain accommodative for the foreseeable future. FX-wise, we gradually closed most of our trades in 4th quarter 2014, retaining only a scaled-down long USD against EUR.

Fund Outlook

We are mindful that the sharp drop in the oil price, the expected QE from the ECB and the depreciation of many currencies against the USD will have profound ramifications in the investment landscape. Our general stance is to favour a large underweight in EUR vs a basket of currencies (mainly the USD, whilst keeping away from or being short commodity currencies) and to adopt a moderate duration with an emphasis on higher-yielding countries of slowing economies that currently have good credit quality, and favour 5-30 year flattening trades in US rates. We are also keeping moderate positions in EUR High Yield and a reduced pocket of Emerging governments in USD.

Bericht des Verwaltungsrates
(Fortsetzung)

Candriam Bonds Total Return (Fortsetzung)

4. Quartal 2014

Marktüberblick

Das Marktgeschehen im letzten Quartal 2014 stand vor allem unter dem Einfluss des dramatischen Einbruchs des Ölpreises. In der Tat sank der Ölpreis auf nahezu USD 50 / Faß, so dass zahlreiche rohstofforientierte Währungen schwere Verluste hinnehmen mussten. So büßten insbesondere der russische Rubel und die norwegische Krone in diesem Quartal jeweils 53% bzw. 16% gegen den US-Dollar ein. Diese Bewegung löste eine erneute von Risikoaversion geprägte Phase aus, die höhere Volatilität und einen Rückgang der US- und EUR-Renditen mit sich brachte. In den Vereinigten Staaten kam es trotz starker Wirtschaftsdaten (das BIP erhöhte sich im 3. Quartal um annualisiert 5%, die Arbeitslosigkeit lag bei 5,8% und Daten zur Beschäftigung außerhalb der Landwirtschaft verzeichneten einen Zuwachs von +321 Tsd.) und der seitens der Fed betriebenen Vorbereitung der Märkte auf eine weniger akkommodierende Politik, zu einer Rallye bei den Anleihen. In Europa weist die EZB weiterhin mit Nachdruck auf die nennenswerten Unterschiede der Wirtschaftsdynamik in den wesentlichen Industrieländern hin, in der Absicht, den Wert der europäischen Währung zu senken. Die EZB begann ebenfalls mit dem Ankauf von Covered Bonds und ABS und erneuerte das Engagement, zusätzliche unkonventionelle Maßnahmen umsetzen zu wollen, falls die Inflation über eine zu lange Zeit auf einem niedrigen Niveau andauern sollte. Dieses Engagement, das von den Finanzmärkten als ein Vorbote für die volle Entfaltung eines QE von Staatsanleihen angesehen wurde, verstärkte die Rallye in EUR-Anleihen und drückte die 10-jährige Bundesanleihe auf ein Niveau von nahe 0,50%.

Highlights im Portfolio & Strategieüberprüfung

Wir behielten im Rahmen unserer Zinskurvenpositionierung unseren US 5-30 Flattener bei und fügten einen Long Australia-Short US 10Y Spread Trade hinzu, da wir darauf vertrauen, dass die wirtschaftliche Dynamik in den USA schrittweise die Fed veranlassen wird, Zinserhöhungen vorzubereiten, während die konjunkturelle Verlangsamung in Australien durchaus die RBA zwingen kann, ihre Zinssätze im Verlauf des Jahres 2015 zu senken. Mit Blick auf die europäischen Zinsen halten wir an unserer Übergewichtung der Spreads der Peripherieländer fest, bevorzugen allerdings die Fortschreibung eines neutralen Durations-Ansatzes, da wir der Ansicht sind, dass die EZB auf absehbare Zeit an ihrer akkommodierenden Geldpolitik festhalten wird. Im Währungssegment schlossen wir schrittweise die meisten Trades im Verlauf des 4. Quartals 2014, und behielten lediglich einen beschnittenen Long USD gegen EUR bei.

Ausblick für den Fonds

Wir sind uns im Klaren darüber, dass sich der scharfe Einbruch des Ölpreises, die erwartete QE seitens der EZB und die Abwertung von zahlreichen Währungen gegen den USD in der Investmentlandschaft tiefgreifend auswirken werden. Unser allgemeiner Ansatz besteht darin, eine deutliche Untergewichtung in EUR zu fahren vs einen Korb von Währungen (vor allem USD - gleichzeitig halten wir uns von Währungen aus rohstofforientierten Währungen fern oder gehen Short-Positionen ein) sowie eine moderate Duration zu verfolgen. Dabei legen wir das Schwergewicht auf hochrentierliche Länder mit sich verlangsamender Konjunktur, die über ein gutes Kreditrating verfügen und begünstigen 5-30 Jahres-Flattening-Trades in US-Staatsanleihen. Desgleichen halten wir kleinere Positionen in EUR High Yield sowie eine kleinere Position in auf USD lautende Staatsanleihen von Schwellenländern.

Verslag van de Raad van Bestuur
(vervolg)

Candriam Bonds Total Return (vervolg)

4e kwartaal 2014

Marktoverzicht

Het laatste kwartaal van 2014 werd vooral gedomineerd door de dramatische daling van de olieprijs. Doordat de olieprijs daalde naar dicht bij de 50 USD per vat, kregen veel grondstoffengerelateerde valuta's grote klappen te verwerken. Over het kwartaal verloren de Russische roebel en de Noorse kroon respectievelijk 53% en 16% ten opzichte van de Amerikaanse dollar. Deze ontwikkeling leidde tot hernieuwde risicomijding, wat bijdroeg aan een lagere Amerikaanse en Europese rente en hogere volatiliteit. In de VS vond een rally in de rente plaats, ondanks goede economische cijfers (het BBP over het 3e kwartaal groeide 5% op jaarbasis, de werkloosheid bedroeg 5% en de banengroei buiten de landbouwsector kwam op 321.000) en een Fed die de markten langzaam voorbereidde op een minder verruimend beleid. In Europa bleef de ECB vasthouden aan de aanzienlijke divergentie in economische activiteit tussen de grote ontwikkelde economieën, met het doel de Europese valuta te laten dalen. De centrale bank begon ook met het aankopen van covered bonds en ABS en hernieuwde de toezegging aanvullende onconventionele maatregelen toe te passen indien de lage inflatie te lang zou aanhouden. Deze toezegging, die door de financiële markten werd gezien als de voorbode van regelrechte Europese kwantitatieve verruiming via staatsobligaties, verergerde de rally in de Europese rente, waardoor de Duitse 10-jaarsrente op bijna 0,50% kwam.

Belangrijkste elementen van de portefeuille & bespreking van de strategie

Wat betreft rentes handhaafden wij onze flattener-positie in de Amerikaanse 5-jaars- en 30-jaarsrente en voegden een long Australië-short VS 10-jaars spreadpositie toe. Wij hebben er namelijk vertrouwen in dat het economisch momentum in de VS de Fed geleidelijk ertoe zal bewegen voorbereidingen te treffen voor renteverhogingen, terwijl de vertraging in Australië de RBA ertoe zou kunnen dwingen de rente te verlagen in 2015. Hoewel wij onze overweging in perifere spreads handhaven, blijven wij ten aanzien van de Europese rente bij voorkeur neutraal voor de totale duration, omdat wij denken dat het ECB-beleid voor de voorzienbare toekomst verruimend zal moeten blijven. Wat betreft valuta's hebben wij geleidelijk het grootste deel van onze posities gesloten in het 4e kwartaal van 2014 en hebben alleen een kleinere longpositie in de USD ten opzichte van de EUR behouden.

Vooruitzichten voor het fonds

Wij zijn erop bedacht dat de scherpe daling van de olieprijs, de verwachte kwantitatieve verruiming door de ECB en de daling van vele valuta's ten opzichte van de USD grote gevolgen zullen hebben voor het beleggingslandschap. Onze algemene positie is een grote onderweging in de EUR ten opzichte van een mandje van valuta's (hoofdzakelijk USD, en geen of een shortpositie in valuta's van grondstoffenrijke landen), en een gematigde duration met een nadruk op hogerrenderende landen met vertragende economieën, die op dit moment een goede kredietkwaliteit hebben. Daarnaast geven wij de voorkeur aan flattener-posities in de Amerikaanse 5-jaars- en 30-jaarsrente. Wij houden ook gematigde posities aan in Europees high yield en een kleinere hoeveelheid in USD luidende staatsobligaties van opkomende landen.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds USD

1er trimestre 2014

Vue d'ensemble des marchés

Les marchés du Trésor américain ont débuté l'année sur une note positive, soutenus par des données macroéconomiques décevantes et la résurgence des risques géopolitiques. Sur le front de la macro-économie, les très attendues créations d'emplois hors secteur agricole pour les mois de décembre 2013 et de janvier 2014 sont ressorties bien en-dessous des anticipations des économistes, essentiellement du fait de l'impact d'une météo largement défavorable. Hors des Etats-Unis, l'accroissement des tensions entourant la situation en Ukraine a provoqué un rebond mondial vers les valeurs refuges, dopant ainsi la performance des obligations gouvernementales américaines. Le mois de février 2014 s'est révélé un mois plus propice pour les actifs risqués, malgré la performance économique américaine mitigée et les tensions géopolitiques toujours floues entourant la péninsule de Crimée. En mars 2014, la Fed a continué de diminuer ses achats d'actifs. Au cours de ces deux mois, les taux du Trésor américain sont restés stationnaires, sans avoir réussi à dépasser 2,80 %.

Du côté du crédit, le marché a démarré l'année sur une note pas franchement positive, car fin janvier 2014 le résultat excédentaire était dans le rouge. Toutefois, au cours de la deuxième partie du trimestre (notamment en février 2014), le spread du Libor s'est resserré et a terminé à +119 (à savoir un resserrement de 10 pb de plus qu'en décembre 2013). Outre-Atlantique, le marché d'entreprises a affiché un rendement excédentaire de 85 pb.

Evolution du portefeuille et examen de la stratégie

Au cours de ce trimestre, notre stratégie a visé à mettre en œuvre des opérations sur l'aplatissement de la courbe américaine entre les segments de 5 et 30 ans. Au début, nous avons décidé de mettre en place une surpondération des taux américains à 30 ans. Nous avons attendu jusqu'à la fin du mois de février 2014, anticipant l'évanouissement de l'élan négatif des données macro-économiques, afin d'entreprendre la deuxième partie de notre opération, à savoir une position courte sur le segment à 5 ans.

Du côté du crédit, nous sommes demeurés essentiellement positifs sur le 1er trimestre 2014.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds USD

1st quarter 2014

Market Overview

US Treasury markets began the year on a positive note, supported by disappointing macroeconomic data and the resurgence of geopolitical risks. On the macro front, the releases of Non-Farm job creations for the December 2013 and January 2014 printed well below economists' expectations, mostly due to the impact of severe weather conditions. Outside the US, increasing tensions surrounding the situation in Ukraine prompted a global rally in safe haven assets, therefore boosting the performance of US government bonds. February 2014 proved to be a better month for risky assets, despite mixed US economic performance and still blurred geopolitical tensions around the Crimean peninsula. In March 2014, the Fed continued reducing its asset purchases. During these two months, US Treasury rates remained range-bound, failing to break above 2.80%.

On the credit side, the market started the year not very positively as at the end of January 2014 the excess return was negative. However, during the second part of the quarter (especially February 2014) Libor spread came tighter and ended at MS +119 (i.e. 10bp tighter than end of December 2013). The US Corporate market showed a positive excess return of 85bps.

Portfolio Highlights & Strategy Review

During this quarter, our strategy aimed at implementing a flattening trade between the 5- and the 30-year segments of the US curve. At first, we decided to put in place an overweight position in US 30-year rates. We waited until the end of February 2014, expecting a fade of the negative momentum in macroeconomic data, to put in place the second leg of our trade, i.e. a short position on the US 5yr.

On the credit side, we remained mainly positive over the 1st quarter 2014.

Bericht des Verwaltungsrates *(Fortsetzung)*

Candriam Bonds USD

1. Quartal 2014

Marktüberblick

Die US-Treasury-Märkte starteten mit einer positiven Note ins Jahr, unterstützt durch enttäuschende makroökonomische Daten und erneut aufflammende geopolitische Risiken. In den USA lagen die makroökonomischen Daten zur Beschäftigung außerhalb der Landwirtschaft für Dezember 2013 und Januar 2014 deutlich unter den Erwartungen der Analysten, was in erster Linie den extremen Wetterbedingungen zuzuschreiben war. Außerhalb der Vereinigten Staaten lösten die zunehmenden Spannungen im Umfeld der Situation in der Ukraine eine globale Rallye bei den Safe-Haven-Werten, was der Performance der US-amerikanischen Staatspapiere Dynamik verlieh. Der Monat Februar 2014 erwies sich für Risikowerte als ein deutlich besserer Monat, trotz uneinheitlicher wirtschaftlicher Performance in den Vereinigten Staaten und obwohl die Situation nach wie vor durch die geopolitischen Spannungen im Umfeld der Krim-Halbinsel eingetrübt wurde. Im März 2014 setzte die Fed die Reduzierung ihres Wertpapierankaufs weiter fort. In diesen beiden Monaten bewegten sich die Zinsen der US-Treasuries in einer engen Spannbreite und verfehlten die Möglichkeit, die 2,80%-Schwelle nach oben zu durchbrechen.
Bei den Unternehmensanleihen begann der Markt das Jahr nicht gerade mit einer sehr positiven Note, da die Überrendite Ende Januar 2014 negativ ausfiel. Allerdings verengte sich dann im Verlauf der zweiten Quartalshälfte (insbesondere im Februar 2014) der Libor-Spread und endete bei MS +119 (d.h. 10 Bp. nidriger als Ende Dezember 2013). Der Markt für US-Unternehmensanleihen verzeichnete seinerseits eine positive Überrendite in Höhe von 85 Basispunkten.

Highlights im Portfolio & Strategieüberprüfung

Im Berichtsquartal zielte unsere Strategie auf die Umsetzung eines auf die Abflachung der US-Zinskurve zwischen den 5-jährigen und 10-jahrigen Segmenten setzenden Trades ab. In einem ersten Schritt beschlossen wir, eine Übergewichtungs-Position in 30-jährigen-US-Staatsanleihen einzurichten. Dann warteten wir bis Ende Februar 2014 ab, da wir damit rechneten, dass die negative Dynamik bei den makroökonomischen Daten nachlassen würde, bevor wir dann das zweite Leg unseres Trades implementierten, d.h. eine Short Position auf den 5-jährigen US.
In Bezug auf die Unternehmensanleihen verfolgten wir über das 1. Quartal 2014 vor allem einen positiven Ansatz..

Verslag van de Raad van Bestuur *(vervolg)*

Candriam Bonds USD

1e kwartaal 2014

Marktoverzicht

De Amerikaanse staatsobligatiemarkten begonnen het jaar positief, ondersteund door tegenvallende macro-economische cijfers en oplaaiende geopolitieke risico's. Op macro-economisch niveau was de publicatie van het aantal nieuwe banen buiten de landbouwsector voor de december 2013 en januari 2014 veel lager dan economen hadden verwacht, vooral door de impact van de strenge weersomstandigheden. Buiten de VS resulteerde de toenemende spanningen rond de situatie in Oekraïne in een wereldwijde rally van effecten die worden beschouwd als veilige havens, wat de performance van Amerikaanse staatsobligaties een impuls gaf. Februari 2014 bleek een betere maand voor risicovolle beleggingen, ondanks gemengde economische cijfers in de VS en nog steeds onduidelijke geopolitieke spanningen rond de Krim. In maart 2014 ging de Fed verder met het afbouwen van de effectenaankopen. Gedurende deze twee maanden bleef de rente op Amerikaanse staatsobligaties zich binnen een bandbreedte bewegen en slaagde niet erin boven de 2,80% uit te komen.

Op het gebied van credits begon de markt het jaar niet erg positief: aan het einde van januari 2014 was de excess return negatief. In het tweede deel van het kwartaal (februari 2014 in het bijzonder) verkrapte de Libor-spread echter en eindigde het kwartaal op MS +119 (ofwel 10 basispunten lager dan aan het einde van december 2013). De Amerikaanse bedrijfsobligatiemarkt boekte een positieve excess return van 85 basispunten.

Belangrijkste elementen van de portefeuille & bespreking van de strategie

Gedurende het kwartaal was onze strategie gericht op het uitvoeren van een positie gericht op het vervlakken van de Amerikaanse yieldcurve tussen het 5-jaars- en het 30-jaarssegment. Eerst besloten wij een overwogen positie te nemen in de Amerikaanse 30-jaarsrente. In afwachting van een afname van het negatieve momentum van de macro-economische cijfers hebben wij tot het einde van februari 2014 gewacht om het tweede deel van onze positie in te nemen, namelijk een shortpositie in de Amerikaanse 5-jaarsrente.

Ten aanzien van credits bleven wij voornamelijk positief gedurende het 1e kwartaal van 2014.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds USD (suite)

2eme trimestre 2014

Vue d'ensemble des marchés

Au cours du trimestre, les marchés obligataires mondiaux ont continué à afficher des performances positives, soutenus par la faible inflation européenne, les chiffres décevants de la croissance américaine pour le 1er trimestre 2014 et une attitude prudemment conciliante de la part de la Fed. Aux Etats-Unis, les marchés ont concentré leur attention sur les révisions à la baisse de la croissance du 1er trimestre 2014 (-2,9 %) et n'ont pas tenu compte de l'amélioration observée avec le NFP, le taux de chômage (en baisse à 6,1 % en juin 2014 contre 6,7 % en mars 2014) et l'ISM (55,3 en juin 2014). En juin 2014, le FOMC a continué de réduire ses achats d'actifs, mais il a considéré que les derniers chiffres IPC (+2,10 % en glissement annuel) étaient des « nuisances ». La Fed, semble-t-il, a besoin d'être plus confiante concernant l'économie américaine avant de considérer les données économiques et adapter ses pronostics. Au sein de la zone euro, la BCE a fait montre de changements historiques en termes de politique monétaire au moment de sa réunion en juin 2014. Les taux d'intérêt négatifs et les injections ciblées de liquidités (TLTRO) font désormais partie de la boîte à outils de la BCE. La BCE a également annoncé l'intensification du travail préparatoire lié aux achats fermes au sein du marché des ABS. Au Royaume-Uni, le gouverneur de la Banque d'Angleterre, Mark Carney, a soufflé le chaud et le froid en juin 2014, en suggérant tout d'abord que les hausses des taux pourraient apparaître plus tôt que les attentes du marché, uniquement pour tempérer ses commentaires quelques jours plus tard. Néanmoins, un marché de l'immobilier surchauffé au Royaume-Uni pourrait inciter la Banque d'Angleterre à modifier son attitude accommodante avant la fin de 2014.

Evolution du portefeuille et examen de la stratégie

Sur le front des taux, nous avons conservé notre aplatissement de la courbe américaine des segments 5 à 30 ans et nous avons renforcé une position courte sur le segment américain à 5 ans dans l'idée que la dynamique économique outre-Atlantique inciterait progressivement la Fed à modifier son attitude face à la politique monétaire et à préparer le terrain pour une hausse des taux.
Du côté du crédit, nous sommes demeurés essentiellement positifs sur le 1er trimestre 2014.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds USD (continued)

2nd quarter 2014

Market Overview

During this quarter, global bond markets continued to post positive performances, supported by low European inflation, disappointing US 1st quarter 2014 growth figures and a prudently dovish Fed. In the US, markets focused their attention on downward revisions to the 1st quarter 2014 growth (-2.9%) and dismissed the improvement observed in NFP, Unemployment rate (down to 6.1% in June 2014 vs 6.7% in March 2014) and ISM (55.3 in June 2014). In June 2014, the FOMC kept reducing its asset purchases but considered the latest CPI figures (+2.10% YoY) as "noisy". The Fed, it seems, needs to be more confident about the US economy before acknowledging economic data and adapting its forward guidance. In the Eurozone, the ECB delivered historic policy changes at its June 2014 meeting. Negative interest rates and targeted liquidity injections (TLTRO's) are now part of the ECB's toolbox. The ECB also announced the intensification of preparatory work related to outright purchases in the ABS market. In the UK, BoE's governor Mark Carney blew hot and cold in June 2014, by first suggesting that rate hikes could occur sooner than market expectations, only to temper its comments a few days later. Nevertheless, an over-heating UK housing market could prompt the BoE to alter its accomodative stance before the end of 2014.

Portfolio Highlights & Strategy Review

On the rates front, we kept our US 5-30 flattener and added a short on the US 5Y segment, with the view that economic momentum in the US will gradually lead the Fed to alter its policy stance and to prepare the ground for rate hikes.

On the credit side, we remained mainly positive over the first quarter.

Bericht des Verwaltungsrates *(Fortsetzung)*

Candriam Bonds USD (Fortsetzung)

2. Quartal 2014

Marktüberblick

Im Berichtsquartal legten die globalen Anleihemärkte weiterhin positive Performances vor, unterstützt durch die niedrige Inflation in Europa, enttäuschende Wachstumszahlen in den Vereinigten Staaten im 1. Quartal 2014 und einer vorsichtig akkommodierenden Fed. In den Vereinigten Staaten richtete sich das Interesse der Marktakteure auf die Revision der Wachstumszahlen im 1. Quartal nach unten (-2,9%), und verschloss die Augen vor der in der NFP-Statistik beobachteten Verbesserung, der Entwicklung der Arbeitslosenrate (die im Juni 2014 auf 6,1% zurückging gegenüber noch 6,7% im März 2014) und dem ISM (55,3 im Juni 2014). Im Juni 2014 reduzierte der Offenmarktauschuss der Fed (Federal Open Market Committee - FOMC) zwar weiter den Ankauf von Wertpapieren, betrachtete jedoch die letzten VPI-Daten (+2,10% gegenüber dem entsprechenden Vorjahresstand) als „undeutlich oder verfälscht" („noisy"). Die Fed muss scheinbar deutlich stärker an Zuversicht in Bezug auf die US-Wirtschaft gewinnen, bevor sie die wirtschaftlichen Daten voll anerkennt und ihre Forward Guidance entsprechend anpasst. In der Eurozone präsentierte die EZB auf ihrer Sitzung vom Juni 2014 eine historische Wende ihrer Politik. Nunmehr gehören auch negative Zinssätze und gezielte Liquiditätsspritzen (TLTRO) zum Instrumentarium der EZB. Die EZB kündigte ebenfalls die Intensivierung der vorbereitenden Arbeiten im Zusammenhang mit den Wertpapierankaufprogrammen im ABS-Markt an. In Großbritannien stürzte der Gouverneur der BoE Mark Carney den Markt in ein Wechselbad der Gefühle. Zuerst kündigte er an, dass Zinserhöhungen eher eintreten könnten, als vom Markt erwartet, um dann wenig später diese Kommentare zu mäßigen. Ungeachtet dessen könnte eine Überhitzung des britischen Häusermarktes die BoE noch vor Ende 2014 zu einer Änderung ihres akkommodierenden Ansatzes veranlassen.

Highlights im Portfolio & Strategieüberprüfung

Wir behielten unseren US 5-30 Flattener bei und fügten eine Short-Position im 5-Jahressegment der US-Anleihen bei. Dies erfolgte mit Blick auf die Tatsache, dass die konjunkturelle Dynamik in den USA die Fed schrittweise dazu veranlassen wird, ihren geldpolitischen Ansatz zu ändern und den Boden für Zinserhöhungen vorzubereiten.

In Bezug auf die Unternehmensanleihen verfolgten wir über das 1. Quartal 2014 vor allem einen positiven Ansatz.

Verslag van de Raad van Bestuur *(vervolg)*

Candriam Bonds USD (vervolg)

2e kwartaal 2014

Marktoverzicht

Gedurende dit kwartaal bleven de wereldwijde obligatiemarkten positieve resultaten genereren, ondersteund door lage Europese inflatie, tegenvallende Amerikaanse groeicijfers over het 1e kwartaal van 2014 en een voorzichtig verruimingsgezinde Fed. In de VS richtten de markten hun aandacht op de neerwaartse herziening van de groei over het 1e kwartaal van 2014 (-2,9%) en negeerden de verbeteringen die zichtbaar waren in de werkgelegenheid in de publieke sector uitgezonderd landbouw, in de werkloosheid (gedaald naar 6,1% in juni 2014 t.o.v. 6,7% in maart 2014) en in de ISM-index (55,3 in juni 2014). In juni 2014 bleef het FOMC de obligatieaankopen afbouwen, maar vond dat de laatste CPI-cijfers (+2,10% jaar op jaar) veel "ruis" bevatten. Het lijkt erop dat de Fed eerst meer vertrouwen moet hebben in de Amerikaanse economie voordat de economische cijfers worden erkend en de toekomstgerichte uitspraken worden aangepast. In de eurozone presenteerde ECB historische beleidsverandering in de vergadering van juni 2014. Een negatieve rente en gerichte liquiditeitsinjecties (TLTRO's) maken nu deel uit van de door de ECB ingezette instrumenten. De ECB kondigde ook aan het voorbereidend werk voor de rechtstreekse aankopen in de ABS-markt te versnellen. In het VK was de gouverneur van de Bank of England besluiteloos in juni 2014, door eerst aan te geven dat een renteverhoging eerder dan de markt verwacht zou kunnen plaatsvinden, om slechts een paar dagen zijn uitspraken weer te matigen. Toch was de oververhitting op de Britse huizenmarkt aanleiding voor de BoE om het verruimende beleid aan te passen voor het einde van 2014.

Belangrijkste elementen van de portefeuille & bespreking van de strategie

Wat betreft rentes handhaafden wij onze flattener-positie in de Amerikaanse 5-jaars- en 30-jaarsrente en voegden een shortpositie in het Amerikaanse 5-jaarssegment toe. Wij verwachten namelijk dat het economisch momentum in de VS de Fed geleidelijk ertoe zal bewegen het monetair beleid te wijzingen en voorbereidingen te treffen voor het verhogen van de rente.
Ten aanzien van credits bleven wij voornamelijk positief gedurende het 1e kwartaal.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds USD (suite)

3ème trimestre 2014

Vue d'ensemble des marchés

Le risque géopolitique est revenu pour prendre sa revanche au cours du trimestre : les tensions se sont accrues entre la Russie et l'Ouest, les attaques aériennes menées par les Etats-Unis ont été conduites en Syrie, la guerre a éclaté à Gaza et l'Ecosse a dirigé son référendum pour l'indépendance. Parallèlement, la divergence accrue parmi les économies a entraîné des réponses habituelles de la part des banques centrales. La BCE a notamment surpris les marchés avec des réductions de taux plus audacieuses que les prévisions sur ses trois principaux taux d'intérêt et a annoncé son intention d'acheter des obligations ouvertes et des titres adossés à des actifs (ABS). Aux Etats-Unis, la croissance du PIB au 2ème trimestre 2014 à 4,60 % a surpris favorablement, tandis que le taux de chômage continuait de chuter et le PMI demeurait bien au-dessus de 50. Par ailleurs, l'inflation sous-jacente demeure timide et le taux d'activité est toujours sur une pente descendante. Dans ce contexte, la Fed a maintenu ses prévisions pour des taux faibles inchangés mais a confirmé que son programme QE se terminera en octobre 2014. Dans l'ensemble, les actifs risqués ont été affectés au cours de cette période caractérisée par des risques géopolitiques et une volatilité à la hausse. Les obligations souveraines ont de nouveau confirmé leur solide performance avec les rendements américains à 10 ans et les rendements allemands terminant le trimestre en-dessous de 2,50 % et 1,00 % respectivement.

Evolution du portefeuille et examen de la stratégie

Sur le front des taux, nous avons conservé notre aplatissement de la courbe américaine des segments 5 à 30 ans et nous avons renforcé une position courte sur le segment américain à 5 ans dans l'idée que la dynamique économique outre-Atlantique inciterait progressivement la Fed à modifier son attitude face à la politique monétaire et à préparer le terrain pour une hausse des taux.
Sur le front du crédit, nous continuons de légèrement surpondérer les secteurs financier et non financier.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds USD (continued)

3rd quarter 2014

Market Overview

Geopolitical risk was back with a vengeance during this quarter: tensions rose between Russia and the West, US-led airstrikes were conducted in Syria, war broke out in Gaza and Scotland conducted its referendum for independence. In the meantime, increased divergence among major economies lead to custom responses from Central Banks. Notably, the ECB surprised the markets with bolder-than-anticipated cuts in its 3 main interest rates and announced its intention to buy Covered Bonds and Asset-Backed securities. In the US, the 2nd quarter 2014 GDP growth at 4.60% surprised to the upside, while the unemployment rate kept falling and PMI's remained well above 50. On the other hand, core inflation remains muted and the labour participation rate is still on a downward trend. In this context, the Fed maintained its forward guidance for low rates unchanged but confirmed that its QE program will end in October 2014. All in all, risk assets were negatively impacted during this period characterised by geopolitical risks and rising volatility. Sovereign bonds further comforted their solid performance, with the US 10Y and German yields finishing the quarter below 2.50% and 1.00% respectively.

Portfolio Highlights & Strategy Review

On the rates front, we kept our US 5-30 flattener and added a short on the US 5Y segment, with the view that economic momentum in the US will gradually lead the Fed to alter its policy stance and to prepare the ground for rate hikes.

On the credit side, we maintained a light overweight on both financials & non-financials sectors.

Bericht des Verwaltungsrates *(Fortsetzung)*

Candriam Bonds USD (Fortsetzung)

3. Quartal 2014

Marktüberblick

In diesem Quartal meldeten sich die geopolitischen Risiken verstärkt zurück: Die Spannungen zwischen Russland und dem Westen nahmen zu, in Syrien kam es unter der Federführung der USA zu Luftangriffen, in Gaza brach Krieg aus und Schottland organisierte ein Referendum zum Thema Unabhängigkeit. In der Zwischenzeit nahmen die Konjunkturunterschiede zwischen den Industrieländern zu und führten zu maßgeschneiderten Antworten seitens der Zentralbanken. So überraschte die EZB die Märkte mit stärker als erwarteten Herabsetzungen ihrer wichtigsten drei Leitzinsen und der Ankündigung ihrer Absicht, Covered Bonds und Asset-Backed Securities anzukaufen. In den Vereinigten Staaten überraschte das BIP-Wachstum für das 2. Quartal (+4,60%) positiv, während die Arbeitslosenrate weiter rückläufig war und die PMI-Daten deutlich über der 50-Punkte-Schwelle blieben. Andererseits bleibt die Kerninflation verhalten, und die Erwerbsquote verzeichnet nach wie vor eine rückläufige Entwicklung. In diesem Umfeld hielt die Fed an ihrer Forward Guidance in Bezug auf unverändert niedrige Zinssätze fest, bestätigte allerdings ein Ende ihres QE-Programms Ende Oktober 2014. Im Großen und Ganzen wurden Risikoaktiva in diesem Zeitraum durch geopolitische Risiken und zunehmende Volatilität belastet. Die Staatsanleihen konsolidierten ihre solide Entwicklung weiter, und die 10-jährigen US- und Bundesanleihen endeten das Quartal unter dem Niveau von 2,50% bzw. 1,00%.

Highlights im Portfolio & Strategieüberprüfung

Wir behielten unseren US 5-30 Flattener bei und fügten eine Short-Position im 5-Jahressegment der US-Anleihen bei. Dies erfolgte mit Blick auf die Tatsache, dass die konjunkturelle Dynamik in den USA die Fed schrittweise dazu veranlassen wird, ihren geldpolitischen Ansatz zu ändern und den Boden für Zinserhöhungen vorzubereiten.

Wir hielten durch Anlage in nachrangige Schuldverschreibungen eine Übergewichtung von Unternehmensanleihen sowohl im Finanz- als auch Nicht-Finanzbereich bei.

Verslag van de Raad van Bestuur *(vervolg)*

Candriam Bonds USD (vervolg)

3e kwartaal 2014

Marktoverzicht

Het geopolitiek risico keerde in volle hevigheid terug in dit kwartaal: de spanningen tussen Rusland en het westen liepen op, in Syrië werden door de VS geleide luchtaanvallen uitgevoerd, in de Gazastrook brak oorlog uit en Schotland hield een onafhankelijkheidsreferendum. Tegelijkertijd leidde het steeds verder uit de pas lopen van de grote economieën (divergentie) tot speciale maatregelen van de centrale banken. Met name de ECB verraste de markten met grotere verlagingen dan verwacht voor de 3 belangrijkste rentetarieven en kondigde het voornemen aan covered bonds en asset-backed securities te kopen. In de VS was de BBP-groei van 4,60% over het 2e kwartaal van 2014 een positieve verrassing, terwijl het werkloosheidspercentage bleef dalen en de PMI-cijfers ruim boven de 50 bleven. De kerninflatie blijft echter gematigd en de arbeidsparticipatie bevindt zich nog in een neerwaartse trend. In deze context handhaafde de Fed de toekomstgerichte uitspraken dat de korte rente ongewijzigd blijft, maar bevestigde dat het programma van kwantitatieve verruiming in oktober 2014 zal eindigen. Alles welbeschouwd werden risicodragende activa negatief beïnvloed in deze periode die werd gekenmerkt door geopolitieke risico's en toenemende volatiliteit. Staatsobligaties zetten hun solide performance voort en de Amerikaanse 10-jaarsrente en de Duitse rente eindigden het kwartaal onder de 2,50% respectievelijk 1,00%.

Belangrijkste elementen van de portefeuille & bespreking van de strategie

Wat betreft rentes handhaafden wij onze flattener-positie in de Amerikaanse 5-jaars- en 30-jaarsrente en voegden een shortpositie in het Amerikaanse 5-jaarssegment toe. Wij verwachten namelijk dat het economisch momentum in de VS de Fed geleidelijk ertoe zal bewegen het monetair beleid te wijzingen en voorbereidingen te treffen voor het verhogen van de rente.
Op het gebied van credits handhaafden wij een lichte overweging in zowel financiële als niet niet-financiële sectoren.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds USD (suite)

4ème trimestre 2014

Vue d'ensemble des marchés

Le dernier trimestre 2014 a été largement placé sous le signe d'un recul magistral de l'or noir. En effet, le pétrole a chuté à près de 50 USD le baril, bon nombre de devises liées aux matières premières a connu d'importantes pertes. Le rouble russe et la couronne norvégienne ont notamment perdu du terrain, respectivement 53 % et 16 % face au billet vert au cours dudit trimestre. Cette évolution a entraîné un regain d'aversion pour le risque, contribuant ainsi à des taux US et EUR plus bas et à une volatilité plus élevée. Aux Etats-Unis, le rebond des taux est apparu en dépit des solides données économiques (PIB du 3ème trimestre 2014 a augmenté à un taux annualisé de 5 %, le chômage est resté statique à 5,8 % et les emplois hors secteur agricole ont connu un gain de +321K) et du fait que la Fed prépare lentement les marchés pour un environnement moins flexible. Sur le front du crédit, la réaction au sévère repli des matières premières s'est révélée extrême. Les spreads se sont élargis de 25 points de base sur le dernier trimestre.

Evolution du portefeuille et examen de la stratégie

Du côté des taux, nous avons conservé notre aplatissement des segments de 5 à 30 ans. En ce qui concerne le crédit, nous avons abaissé notre exposition aux sociétés pétrolières et gazières, devenant sous-exposés à ce secteur.

Perspectives du fonds

Tous les projecteurs seront tournés sur les communiqués de la Fed en 2015. Après avoir pris en compte l'amélioration du marché de l'emploi, terminé son programme d'achats d'obligations et après avoir modifié ses pronostics à l'égard de la politique monétaire (de « une période de temps considérable » à « être patient avant de normaliser la politique monétaire »), la prochaine étape du communiqué devrait donner davantage d'indices quant à savoir quand et comment la Fed tirera les taux vers le haut au cours de 2015. Sur le front du crédit, nous estimons qu'une fois les cours de l'or noir stabilisé, la majeure partie de l'élargissement pourra être renversé. Nous entrevoyons des opportunités au sein du crédit, soutenu par une solide économie.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds USD (continued)

4th quarter 2014

Market Overview

The last quarter of 2014 was largely dominated by the dramatic drop in the oil price. Indeed, as it decreased to close to USD 50 a barrel, many commodity-related currencies suffered heavy losses. In particular, the Russian Rouble and Norwegian Krone lost, respectively, 53% and 16% against the US Dollar during the quarter. This movement led to a renewed bout of risk aversion, contributing to lower US and EUR rates and higher volatility. In the US, the rally in rates occurred despite strong economic data (the 3rd quarter 2014 GDP grew at an annualised rate of 5%, unemployment stood at 5.8% and Non-Farm Payrolls recorded a gain of +321K) and a Fed slowly preparing the markets for a less accommodative stance. On the credit side, the reaction to the sharp drop in commodity prices was extreme. Spreads widened by 25 basis points over the last quarter.

Portfolio Highlights & Strategy Review

On the rates front, we kept our US 5-30 flattener. On the credit side, we decreased our exposure to oil & gas-related companies, becoming underweight on this sector.

Fund Outlook

All eyes will be on Fed communications in 2015. After acknowledging the improvement in the labour market, ending its bond-buying programme and altering its forward guidance on policy (from "considerable period of time" to being "patient in beginning to normalise the stance of monetary policy"), the next communication steps should give more clues as to when and how the Fed will steer rates higher in the course of 2015. On the credit side, we think that, once the oil price stabilizes, most of the widening may be reversed. We see opportunities in credit, supported by a strong economy.

Bericht des Verwaltungsrates *(Fortsetzung)*

Candriam Bonds USD (Fortsetzung)

4. Quartal 2014

Marktüberblick

Das Marktgeschehen im letzten Quartal 2014 stand vor allem unter dem Einfluss des dramatischen Einbruchs des Ölpreises. In der Tat sank der Ölpreis auf nahezu USD 50 / Faß, so dass zahlreiche rohstofforientierte Währungen schwere Verluste hinnehmen mussten. So büßten insbesondere der russische Rubel und die norwegische Krone in diesem Quartal jeweils 53% bzw. 16% gegen den US-Dollar ein. Diese Bewegung löste eine erneute von Risikoaversion geprägte Phase aus, die höhere Volatilität und einen Rückgang der US- und EUR-Renditen mit sich brachte. In den Vereinigten Staaten kam es trotz starker Wirtschaftsdaten (das BIP erhöhte sich im 3. Quartal um annualisiert 5%, die Arbeitslosigkeit lag bei 5,8%, und die Daten zur Beschäftigung außerhalb der Landwirtschaft verzeichneten einen Zuwachs von +321 Tsd.) und trotz der seitens der Fed betriebenen Vorbereitung der Märkte auf eine weniger akkommodierende Politik, zu einer Rallye bei den Anleihen. Bei den Unternehmensanleihen fiel die Reaktion auf den scharfen Einbruch der Rohstoffpreise extrem hart aus. Im Verlauf des letzten Quartals weiteten sich die Spreads um 25 Bp aus.

Highlights im Portfolio & Strategieüberprüfung

Bei den Staatsanleihen hielten wir an unserem 5-30-jährigen US-Flattener fest. Bei den Unternehmensanleihen bauten wir unser Engagement gegenüber öl- und gasorientierten unternehmen ab, was in diesem Sektor eine Untergewichtung bewirkte.

Ausblick für den Fonds

Das Augenmerk aller Akteure wird sich in 2015 auf die Kommunikation der Fed richten. Nach der Anerkennung der Aufhellung am Arbeitsmarkt und dem Auslaufen des Anleiheankauf-Programms und der Änderung der Forward Guidance in Bezug auf die Geldpolitik (von „einem beträchtlichen Zeitraum“ auf nunmehr „die Fed könne bei der Straffung geduldig vorgehen“) dürften die kommenden Kommunikationsschritte weitere Hinweise darauf geben, wie und wann die Fed ihre Zinssätze im Verlauf des Jahres 2015 anheben wird. Was die Unternehmensanleihen angeht, glauben wir, dass sich der größte Teil der Spreadausweitung mit einer Stabilisierung der Ölpreise wieder umkehren kann. Wir sehen bei den Unternehmensanleihen im Zuge der Unterstützung durch eine robuste Wirtschaft einige Chancen.

Verslag van de Raad van Bestuur *(vervolg)*

Candriam Bonds USD (vervolg)

4e kwartaal 2014

Marktoverzicht

Het laatste kwartaal van 2014 werd vooral gedomineerd door de dramatische daling van de olieprijs. Doordat de olieprijs daalde naar bijna 50 USD per vat, kregen veel grondstoffengerelateerde valuta's grote klappen te verwerken. Over het kwartaal verloren de Russische roebel en de Noorse kroon respectievelijk 53% en 16% ten opzichte van de Amerikaanse dollar. Deze ontwikkeling leidde tot hernieuwde risicomijding, wat bijdroeg aan een lagere Amerikaanse en Europese rente en hogere volatiliteit. In de VS vond een rally in de rente plaats, ondanks goede economische cijfers (het BBP over het 3e kwartaal van 2014 groeide 5% op jaarbasis, de werkloosheid bedroeg 5% en de banengroei buiten de landbouwsector kwam op 321.000) en een Fed die de markten langzaam voorbereidde op een minder verruimend beleid. Bij credits was de reactie op de scherpe daling van de grondstoffenprijzen extreem. De spreads liepen 25 basispunten op in het afgelopen kwartaal.

Belangrijkste elementen van de portefeuille & bespreking van de strategie

Wat betreft rentes handhaafden wij onze flattener-positie in de Amerikaanse 5-jaars- en 30-jaarsrente. Op het het gebied van credits verlaagden wij onze blootstelling naar olie- en gasgerelateerde bedrijven en gingen naar een onderwogen positie in deze sector.

Vooruitzichten voor het fonds

In 2015 zullen alle ogen gericht zijn op de communicatie van de Fed. Na het erkennen van de arbeidsmarktverbetering, het beëindigen van het obligatieaankoopprogramma en het wijzigen van de toekomstgerichte uitspraken ten aanzien van het beleid (van “voor een langere tijd” naar “geduld betrachten met de start van de normalisering van het monetair beleid”) zouden de volgende communicaties meer aanwijzingen kunnen geven over wanneer en hoe de Fed de rente gaat verhogen in de loop van 2015. Ten aanzien van credits denken wij dat wanneer de olieprijs eenmaal stabiliseert, het grootste deel van de spreadtoename ongedaan kan worden gemaakt. Wij zien mogelijkheden op de creditmarkt, ondersteund door een sterke economie.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds USD Government

1er trimestre 2014

Vue d'ensemble des marchés

Les marchés du Trésor américain ont débuté l'année sur une note positive, soutenus par des données macroéconomiques décevantes et la résurgence des risques géopolitiques. Sur le front de la macro-économie, les très attendues créations d'emplois hors secteur agricole pour les mois de décembre 2013 et de janvier 2014 sont ressorties bien en-dessous des anticipations des économistes, essentiellement du fait de l'impact d'une météo largement défavorable. Hors des Etats-Unis, l'accroissement des tensions entourant la situation en Ukraine a provoqué un rebond mondial vers les valeurs refuges, dopant ainsi la performance des obligations gouvernementales américaines. Le mois de février 2014 s'est révélé un mois plus propice pour les actifs risqués, malgré la performance économique américaine mitigée et les tensions géopolitiques toujours floues entourant la péninsule de Crimée. En mars 2014, la Fed a continué de diminuer ses achats d'actifs. La présidente de la Fed, Janet Yellen, a même suggéré que la première hausse des taux pourrait avoir lieu dans un délai de 6 mois à compter de la fin du programme d'achats d'actifs. Au cours de ces deux mois, les taux du Trésor américain sont restés stationnaires, sans avoir réussi à dépasser 2,80 %.

Evolution du portefeuille et examen de la stratégie

Au cours de ce trimestre, notre stratégie a visé à mettre en œuvre des opérations sur l'aplatissement de la courbe américaine entre les segments de 5 et 30 ans. Au début, nous avons décidé de mettre en place une surpondération des taux américains à 30 ans car ils offriront des rendements intéressants bien au-delà de 3,60 %. Nous avons attendu jusqu'à la fin du mois de février 2014, anticipant l'évanouissement de l'élan négatif des données macro-économiques, afin d'entreprendre la deuxième partie de notre opération, à savoir une position courte sur le segment américain à 5 ans. En effet, dans un contexte où la politique des prévisions cherche à conserver des taux courts ancrés et où les perspectives d'une inflation élevée demeurent faibles, nous avons observé que le segment à 5 ans était le segment le plus vulnérable aux attentes d'une normalisation de la politique monétaire.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds USD Government

1st quarter 2014

Market Overview

The US Treasury markets – supported by disappointing macroeconomic data and the resurgence of geopolitical risk – began the year on a positive note. On the macro front, the much-awaited releases of the Non-Farm job creations for December 2013 and January 2014 printed well below economists' expectations, mostly due to the impact of the severe weather conditions. Outside the US, increasing tensions surrounding the situation in Ukraine prompted a global rally in safe-haven assets, thereby boosting the performance of US government bonds. February 2014 proved to be a better month for risky assets, despite mixed US economic performance and still blurred geopolitical tensions around the Crimean peninsula. In March 2014, the Fed continued to reduce its asset purchases. During the FOMC, Chairwoman Yellen even suggested that the first rate increase could occur within 6 months after the end of asset purchases. During these two months, US Treasury rates remained range-bound, failing to break above 2.80%.

Portfolio Highlights & Strategy Review

During this quarter, our strategy aimed at implementing a flattening trade between the 5- and the 30-year segments of the US curve. At first, we decided to put in place an overweight position in US 30-year rates, as these still offer attractive levels above 3.60%. We waited until the end of February 2014, when we expected to see a fading of the negative momentum in macroeconomic data, to put in place the second leg of our trade, namely a short position on the US 5-year segment. Indeed, in a context where the policy of Forward Guidance aims at keeping short rates anchored and where the prospect of higher inflation remains muted, we observed that the 5-year segment was the segment most vulnerable to expectations of monetary policy normalisation.

Bericht des Verwaltungsrates *(Fortsetzung)*

Candriam Bonds USD Government

1. Quartal 2014

Marktüberblick

Die US-Treasury-Märkte starteten mit einer positiven Note ins Jahr, unterstützt durch enttäuschende makroökonomische Daten und erneut aufflammende geopolitische Risiken. In den USA lagen die makroökonomischen Daten zur Beschäftigung außerhalb der Landwirtschaft für Dezember 2013 und Januar 2014 deutlich unter den Erwartungen der Analysten, was in erster Linie den extremen Wetterbedingungen zuzuschreiben war. Außerhalb der Vereinigten Staaten lösten die zunehmenden Spannungen im Umfeld der Situation in der Ukraine eine globale Rallye in Safe-Haven-Werte, was der Performance der US-amerikanischen Staatspapiere Dynamik verlieh. Der Monat Februar 2014 erwies sich für Risikowerte als ein deutlich besserer Monat, trotz uneinheitlicher wirtschaftlicher Performance in den Vereinigten Staaten und nach wie vor eingetrübt durch die geopolitischen Spannungen im Umfeld der Krim-Halbinsel. Im März 2014 setzte die Fed die Reduzierung ihres Wertpapierankaufs weiter fort. Im Verlauf der Sitzung des Offenmarktausschusses deutete die US-Notenbankchefin Janet Yellen an, dass die erste Zinsanhebung sechs Monate nach dem Ende des Anleiherückkaufprogramms erfolgen könnte. In diesen beiden Monaten bewegten sich die Zinsen der US-Treasuries in einer engen Spannbreite und verfehlten die Möglichkeit, die 2,80%-Schwelle nach oben zu durchbrechen.

Highlights im Portfolio & Strategieüberprüfung

Im Berichtsquartal zielte unsere Strategie auf die Umsetzung eines auf die Abflachung der US-Zinskurve zwischen den 5-jährigen und 10-jährigen Segmenten setzenden Trades. In einem ersten Schritt beschlossen wir, eine Übergewichtungs-Position in 30-jährigen-US-Staatsanleihen einzurichten. Wir warteten dann bis Ende Februar 2014 ab, da wir davon ausgingen, dass die negative Dynamik in Bezug auf die makroökonomischen Daten abebbte, um dann das zweite Leg unseres Trades zu implementieren, d.h. eine Short-Position auf den 5-jährigen US. In der Tat haben wir, während die 30-jährigen US-Staatsanleihen nach wie vor attraktive Renditen von über 3,60% bieten und dies in einem Umfeld, in dem die Politik der Forward Guidance darauf abzielt, die kurzfristigen Zinsen auf ihrem aktuellen Niveau zu verankern und die Aussichten auf höhere Inflation gedämpft ausfallen, beobachtet, dass das Segment der 5-jährigen Anleihen für die Erwartungen einer Normalisierung der Geldpolitik am anfälligsten ist.

Verslag van de Raad van Bestuur *(vervolg)*

Candriam Bonds USD Government

1e kwartaal 2014

Marktoverzicht

De Amerikaanse staatsobligatiemarkten begonnen het jaar positief, ondersteund door tegenvallende macro-economische cijfers en oplaaiende geopolitieke risico's. Op macro-economisch niveau was de langverwachte publicatie van het aantal nieuwe banen buiten de landbouwsector voor de december 2013 en januari 2014 veel lager dan economen hadden verwacht, vooral door de impact van de strenge weersomstandigheden. Buiten de VS resulteerde de toenemende spanningen rond de situatie in Oekraïne in een wereldwijde rally van effecten die worden beschouwd als een veilige haven, wat de performance van Amerikaanse staatsobligaties een impuls gaf. Februari 2014 bleek een betere maand voor risicovolle beleggingen, ondanks gemengde economische cijfers in de VS en nog steeds onduidelijke geopolitieke spanningen rond de Krim. In maart 2014 ging de Fed verder met het afbouwen van de effectenaankopen. Tijdens de FOMC-vergadering gaf Fed-voorzitter Janet Yellen zelfs aan dat de eerste renteverhoging binnen 6 maanden na het einde van de effecteninkopen zou kunnen plaatsvinden. Gedurende deze twee maanden bleef de rente op Amerikaanse staatsobligaties zich binnen een bandbreedte bewegen en slaagde niet erin boven de 2,80% uit te komen.

Belangrijkste elementen van de portefeuille & bespreking van de strategie

Gedurende het kwartaal was onze strategie gericht op het uitvoeren van een positie gericht op het vervlakken van de Amerikaanse yieldcurve tussen het 5-jaars- en het 30-jaarssegment. Eerst besloten wij een overwogen positie te nemen in de Amerikaanse 30-jaarsrente, omdat deze zich nog steeds op een aantrekkelijk niveau bevindt boven 3,60%. In afwachting van een afname van het negatieve momentum van de macro-economische cijfers hebben wij tot het einde van februari 2014 gewacht om het tweede deel van onze positie in te nemen, namelijk een shortpositie in de Amerikaanse 5-jaarsrente. Wij zagen inderdaad dat in een context waarin het beleid van toekomstgerichte uitspraken gericht is op het verankerd houden van de korte rente en waarbij het vooruitzicht van hogere inflatie beperkt blijft, het 5-jaarssegment het segment was dat het gevoeligst was voor verwachtingen van normalisering van het monetair beleid.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds USD Government (suite)

2eme trimestre 2014

Vue d'ensemble des marchés

Au cours du trimestre, les marchés obligataires mondiaux ont continué à afficher des performances positives, soutenus par la faible inflation européenne, les chiffres décevants de la croissance américaine pour le 1er trimestre 2014 et une attitude prudemment conciliante de la part de la Fed. Aux Etats-Unis, les marchés ont concentré leur attention sur les révisions à la baisse de la croissance du 1er trimestre 2014 (-2,9 %) et n'ont pas tenu compte de l'amélioration observée avec le NFP, le taux de chômage (en baisse à 6,1 % en juin 2014 contre 6,7 % en mars 2014) et l'ISM (55,3 en juin 2014). En juin 2014, le FOMC a continué de réduire ses achats d'actifs, mais il a considéré que les derniers chiffres IPC (+2,10 % en glissement annuel) étaient des « nuisances ». La Fed, semble-t-il, a besoin d'être plus confiante concernant l'économie américaine avant de considérer les données économiques et adapter ses pronostics. Au sein de la zone euro, la BCE a fait montre de changements historiques en termes de politique monétaire au moment de sa réunion en juin 2014. Les taux d'intérêt négatifs et les injections ciblées de liquidités (TLTRO) font désormais partie de la boîte à outils de la BCE. La BCE a également annoncé l'intensification du travail préparatoire lié aux achats fermes au sein du marché des ABS. Au Royaume-Uni, le gouverneur de la Banque d'Angleterre, Mark Carney, a soufflé le chaud et le froid en juin 2014, en suggérant tout d'abord que les hausses des taux pourraient apparaître plus tôt que les attentes du marché, uniquement pour tempérer ses commentaires quelques jours plus tard. Néanmoins, un marché de l'immobilier surchauffé au Royaume-Uni pourrait inciter la Banque d'Angleterre à modifier son attitude accommodante avant la fin de 2014. Au cours de cette période, les devises du G10 du bloc dollar ont surperformé leurs homologues des valeurs refuges (CHF, NOK, SEK, DKK).

Evolution du portefeuille et examen de la stratégie

Sur le front des taux, nous avons conservé notre aplatissement de la courbe américaine des segments 5 à 30 ans et nous avons renforcé une position courte sur le segment américain à 5 ans dans l'idée que la dynamique économique outre-Atlantique inciterait progressivement la Fed à modifier son attitude face à la politique monétaire et à préparer le terrain pour une hausse des taux.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds USD Government (continued)

2nd quarter 2014

Market Overview

During this quarter, global bond markets continued to post positive performances, supported by low european inflation, disappointing US 1st quarter 2014 growth figures and a prudently dovish Fed. In the US, markets focused their attention on downward revisions to the 1st quarter 2014 growth (-2.9%) and dismissed the improvement observed in NFP, Unemployment rate (down to 6.1% in June 2014 vs 6.7% in March 2014) and ISM (55.3 in June 2014). In June 2014, the FOMC kept reducing its asset purchases but considered the latest CPI figures (+2.10% YoY) as "noisy". The Fed, it seems, needs to be more confident about the US economy before acknowledging economic data and adapting its forward guidance. In the Eurozone, the ECB delivered historic policy changes at its June 2014 meeting. Negative interest rates and targeted liquidity injections (TLTRO's) are now part of the ECB's toolbox. The ECB also announced the intensification of preparatory work related to outright purchases in the ABS market. In the UK, BoE's governor Mark Carney blew hot and cold in June 2014, by first suggesting that rate hikes could occur sooner than market expectations, only to temper its comments a few days later. Nevertheless, an over-heating UK housing market could prompt the BoE to alter its accomodative stance before the end of 2014. During that period, dollar-bloc G10 currencies outperformed their safe-haven peers (CHF, NOK, SEK, DKK).

Portfolio Highlights & Strategy Review

On the rates front, we kept our US 5-30 flattener and added a short on the US 5Y segment, with the view that economic momentum in the US will gradually lead the Fed to alter its policy stance and to prepare the ground for rate hikes.

Bericht des Verwaltungsrates
(Fortsetzung)

Candriam Bonds USD Government (Fortsetzung)

2. Quartal 2014

Marktüberblick

Im Berichtsquartal legten die globalen Anleihemärkte weiterhin positive Performances vor, unterstützt durch die niedrige Inflation in Europa, enttäuschende Wachstumszahlen in den Vereinigten Staaten im 1. Quartal 2014 und eine vorsichtig akkommodierende Fed. In den Vereinigten Staaten richtete sich das Interesse der Marktakteure auf die Revision der Wachstumszahlen im 1. Quartal 2014 nach unten (-2,9%). Sie verschlossen die Augen vor der in der NFP-Statistik beobachteten Verbesserung, der Entwicklung der Arbeitslosenrate (die im Juni 2014 auf 6,1% zurückging, gegenüber noch 6,7% im März 2014) sowie vor dem ISM (55,3 im Juni 2014). Im Juni 2014 reduzierte der Offenmarktauschuss der Fed (Federal Open Market Committee - FOMC) zwar weiter den Ankauf von Wertpapieren, betrachtete jedoch die letzten VPI-Daten (+2,10% gegenüber dem entsprechenden Vorjahresstand) als „undeutlich oder verfälscht“ („noisy“). Die Fed muss scheinbar deutlich stärker an Zuversicht in Bezug auf die US-Wirtschaft gewinnen, bevor sie die wirtschaftlichen Daten voll anerkennt und ihre Forward Guidance entsprechend anpasst. In der Eurozone präsentierte die EZB auf ihrer Sitzung vom Juni 2014 eine historische Wende ihrer Politik. Nunmehr gehören auch negative Zinssätze und gezielte Liquiditätsspritzen (TLTRO) zum Instrumentarium der EZB. Die EZB kündigte ebenfalls die Intensivierung der vorbereitenden Arbeiten im Zusammenhang mit den Wertpapierankaufprogrammen im ABS-Markt an. In Großbritannien stürzte der Gouverneur der BoE Mark Carney den Markt in ein Wechselbad der Gefühle. Zuerst kündigte er an, dass Zinserhöhungen eher eintreten könnten, als vom Markt erwartet, um dann wenig später diese Kommentare zu mäßigen. Ungeachtet dessen könnte eine Überhitzung des britischen Häusermarktes die BoE noch vor Ende 2014 zu einer Änderung ihres akkommodierenden Ansatzes veranlassen. In diesem Zeitraum konnte der Wechselkurs US-Dollar-Währungsblock der G10-Länder besser abschneiden, als die Safe-Haven-Währungen (CHF, NOK, SEK, DKK).

Highlights im Portfolio & Strategieüberprüfung

Wir behielten unseren US 5-30 Flattener bei und fügten eine Short-Position im 5-Jahressegment der US-Anleihen bei. Dies erfolgte mit Blick auf die Tatsache, dass die konjunkturelle Dynamik in den USA die Fed schrittweise dazu veranlassen wird, ihren geldpolitischen Ansatz zu ändern und den Boden für Zinserhöhungen vorzubereiten.

Verslag van de Raad van Bestuur
(vervolg)

Candriam Bonds USD Government (vervolg)

2e kwartaal 2014

Marktoverzicht

Gedurende dit kwartaal bleven de wereldwijde obligatiemarkten positieve resultaten genereren, ondersteund door lage Europese inflatie, tegenvallende Amerikaanse groeicijfers over het 1e kwartaal van 2014 en een voorzichtig verruimingsgezinde Fed. In de VS richtten de markten hun aandacht op de neerwaartse herziening van de groei over het 1e kwartaal van 2014 (-2,9%) en negeerden de verbeteringen die zichtbaar waren in de werkgelegenheid in de publieke sector uitgezonderd landbouw, in de werkloosheid (gedaald naar 6,1% in juni 2014 t.o.v. 6,7% in maart 2014) en in de ISM-index (55,3 in juni 2014). In juni 2014 bleef het FOMC de obligatieaankopen afbouwen, maar vond dat de laatste CPI-cijfers (+2,10% jaar op jaar) veel “ruis” bevatten. Het lijkt erop dat de Fed eerst meer vertrouwen moet hebben in de Amerikaanse economie voordat de economische cijfers worden erkend en de toekomstgerichte uitspraken worden aangepast. In de eurozone presenteerde ECB historische beleidsverandering in de vergadering van juni 2014. Een negatieve rente en gerichte liquiditeitsinjecties (TLTRO's) maken nu deel uit van de door de ECB ingezette instrumenten. De ECB kondigde ook aan het voorbereidend werk voor de rechtstreekse aankopen in de ABS-markt te versnellen. In het VK was de gouverneur van de Bank of England besluiteloos in juni 2014, door eerst aan te geven dat een renteverhoging eerder dan de markt verwacht zou kunnen plaatsvinden, om slechts een paar dagen zijn uitspraken weer te matigen. Toch was de oververhitting op de Britse huizenmarkt aanleiding voor de BoE om het verruimende beleid aan te passen voor het einde van 2014. Gedurende deze periode deden de G10-valuta's in het dollarblok het beter dan hun tegenhangers in zogenaamde veilige havens (CHF, NOK, SEK, DKK).

Belangrijkste elementen van de portefeuille & bespreking van de strategie

Wat betreft rentes handhaafden wij onze flattener-positie in de Amerikaanse 5-jaars- en 30-jaarsrente en voegden een shortpositie in het Amerikaanse 5-jaarssegment toe. Wij verwachten namelijk dat het economisch momentum in de VS de Fed geleidelijk ertoe zal bewegen het monetair beleid te wijzingen en voorbereidingen te treffen voor het verhogen van de rente.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds USD Government (suite)

3ème trimestre 2014

Vue d'ensemble des marchés

Le risque géopolitique est revenu pour prendre sa revanche au cours du trimestre : les tensions se sont accrues entre la Russie et l'Ouest, les attaques aériennes menées par les Etats-Unis ont été conduites en Syrie, la guerre a éclaté à Gaza et l'Ecosse a dirigé son référendum pour l'indépendance. Parallèlement, la divergence accrue parmi les économies a entraîné des réponses habituelles de la part des banques centrales. La BCE a notamment surpris les marchés avec des réductions de taux plus audacieuses que les prévisions sur ses trois principaux taux d'intérêt et a annoncé son intention d'acheter des obligations ouvertes et des titres adossés à des actifs (ABS). Aux Etats-Unis, la croissance du PIB au 2ème trimestre 2014 à 4,60 % a surpris favorablement, tandis que le taux de chômage a continué de chuter et que le PMI est demeuré bien au-dessus de 50. Par ailleurs, l'inflation sous-jacente demeure timide et le taux d'activité est toujours sur une pente descendante. Dans ce contexte, la Fed a maintenu ses prévisions pour des taux faibles inchangés mais a confirmé que son programme QE se terminera en octobre 2014. Dans l'ensemble, les actifs risqués ont été affectés au cours de cette période caractérisée par des risques géopolitiques et une volatilité à la hausse. Les obligations souveraines ont de nouveau confirmé leur solide performance avec les rendements américains à 10 ans et les rendements allemands terminant le trimestre en-dessous de 2,50 % et 1,00 % respectivement.

Evolution du portefeuille et examen de la stratégie

Sur le front des taux, nous avons conservé notre aplatissement de la courbe américaine des segments 5 à 30 ans et nous avons renforcé une position courte sur le segment américain à 5 ans dans l'idée que la dynamique économique outre-Atlantique inciterait progressivement la Fed à modifier son attitude face à la politique monétaire et à préparer le terrain pour une hausse des taux.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds USD Government (continued)

3rd quarter 2014

Market Overview

Geopolitical risk was back with a vengeance during this quarter: tensions rose between Russia and the West, US-led airstrikes were conducted in Syria, war broke out in Gaza and Scotland conducted its referendum for independence. In the meantime, increased divergence among major economies lead to custom responses from Central Banks. Notably, the ECB surprised the markets with bolder-than-anticipated cuts in its 3 main interest rates and announced its intention to buy Covered Bonds and Asset-Backed securities. In the US, the 2nd quarter 2014 GDP growth at 4.60% surprised to the upside, while the unemployment rate kept falling and PMI's remained well above 50. On the other hand, core inflation remains muted and the labour participation rate is still on a downward trend. In this context, the Fed maintained its forward guidance for low rates unchanged but confirmed that its QE program will end in October 2014. All in all, risk assets were negatively impacted during this period characterised by geopolitical risks and rising volatility. Sovereign bonds further comforted their solid performance, with the US 10Y and German yields finishing the quarter below 2.50% and 1.00% respectively.

Portfolio Highlights & Strategy Review

On the rates front, we kept our US 5-30 flattener and added a short on the US 5Y segment, with the view that economic momentum in the US will gradually lead the Fed to alter its policy stance and to prepare the ground for rate hikes.

Bericht des Verwaltungsrates
(Fortsetzung)

Candriam Bonds USD Government (Fortsetzung)

3. Quartal 2014

Marktüberblick

In diesem Quartal meldeten sich die geopolitischen Risiken verstärkt zurück: Die Spannungen zwischen Russland und dem Westen nahmen zu, in Syrien kam es unter der Federführung der USA zu Luftangriffen, in Gaza brach Krieg aus und Schottland organisierte ein Referendum zum Thema Unabhängigkeit. In der Zwischenzeit nahmen die Konjunkturunterschiede zwischen den Industrieländern zu und führten zu maßgeschneiderten Antworten seitens der Zentralbanken. So überraschte die EZB die Märkte mit stärker als erwarteten Herabsetzungen ihrer wichtigsten drei Leitzinsen und der Ankündigung ihrer Absicht, Covered Bonds und Asset-Backed Securities anzukaufen. In den Vereinigten Staaten überraschte das BIP-Wachstum für das 2. Quartal (+4,60%) positiv, während die Arbei tslosenrate weiter rückläufig war und die PMI-Daten deutlich über der 50-Punkte-Schwelle blieben. Andererseits bleibt die Kerninflation verhalten, und die Erwerbsquote verzeichnet nach wie vor eine rückläufige Entwicklung. In diesem Umfeld hielt die Fed an ihrer Forward Guidance in Bezug auf unverändert niedrige Zinssätze fest, bestätigte allerdings ein Ende ihres QE-Programms Ende Oktober 2014. Im Großen und Ganzen wurden Risikoaktiva in diesem Zeitraum durch geopolitische Risiken und zunehmende Volatilität belastet. Die Staatsanleihen konsolidierten ihre solide Entwicklung weiter, und die 10-jährigen US- und Bundesanleihen endeten das Quartal unter dem Niveau von 2,50% bzw. 1,00%.

Highlights im Portfolio & Strategieüberprüfung

Wir behielten unseren US 5-30 Flattener bei und fügten eine Short-Position im 5-Jahressegment der US-Anleihen bei. Dies erfolgte mit Blick auf die Tatsache, dass die konjunkturelle Dynamik in den USA die Fed schrittweise dazu veranlassen wird, ihren geldpolitischen Ansatz zu ändern und den Boden für Zinserhöhungen vorzubereiten.

Verslag van de Raad van Bestuur
(vervolg)

Candriam Bonds USD Government (vervolg)

3e kwartaal 2014

Marktoverzicht

Het geopolitiek risico keerde in volle hevigheid terug in dit kwartaal: de spanningen tussen Rusland en het westen liepen op, in Syrië werden door de VS geleide luchtaanvallen uitgevoerd, in de Gazastrook brak oorlog uit en Schotland hield een onafhankelijkheidsreferendum. Tegelijkertijd leidde het steeds verder uit de pas lopen van de grote economieën (divergentie) tot speciale maatregelen van de centrale banken. Met name de ECB verraste de markten met grotere verlagingen dan verwacht voor de 3 belangrijkste rentetarieven en kondigde het voornemen aan covered bonds en asset-backed securities te kopen. In de VS was de BBP-groei van 4,60% over het 2e kwartaal een positieve verrassing, terwijl het werkloosheidspercentage bleef dalen en de PMI-cijfers ruim boven de 50 bleven. De kerninflatie blijft echter gematigd en de arbeidsparticipatie bevindt zich nog in een neerwaartse trend. In deze context handhaafde de Fed de toekomstgerichte uitspraken dat de korte rente ongewijzigd blijft, maar bevestigde dat het programma van kwantitatieve verruiming in oktober 2014 zal eindigen. Alles welbeschouwd werden risicodragende activa negatief beïnvloed in deze periode die werd gekenmerkt door geopolitieke risico's en toenemende volatiliteit. Staatsobligaties zetten hun solide performance voort en de Amerikaanse 10-jaarsrente en de Duitse rente eindigden het kwartaal onder de 2,50% respectievelijk 1,00%.

Belangrijkste elementen van de portefeuille & bespreking van de strategie

Wat betreft rentes handhaafden wij onze flattener-positie in de Amerikaanse 5-jaars- en 30-jaarsrente en voegden een shortpositie in het Amerikaanse 5-jaarssegment toe. Wij verwachten namelijk dat het economisch momentum in de VS de Fed geleidelijk ertoe zal bewegen het monetair beleid te wijzingen en voorbereidingen te treffen voor het verhogen van de rente.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds USD Government (suite)

4ème trimestre 2014

Vue d'ensemble des marchés

Le dernier trimestre 2014 a été largement placé sous le signe d'un recul magistral de l'or noir. En effet, le pétrole a chuté à près de 50 USD le baril, bon nombre de devises liées aux matières premières a connu d'importantes pertes. Le rouble russe et la couronne norvégienne ont notamment perdu du terrain, respectivement 53 % et 16 % face au billet vert au cours dudit trimestre. Cette évolution a entraîné un regain d'aversion pour le risque, contribuant ainsi à des taux US et EUR plus bas et à une volatilité plus élevée. Aux Etats-Unis, le rebond des taux est apparu en dépit des solides données économiques (PIB du 3 ème trimestre a augmenté à un taux annualisé de 5 %, le chômage est resté statique à 5,8 % et les emplois hors secteur agricole ont connu un gain de +321K) et du fait que la Fed prépare lentement les marchés pour un environnement moins flexible. En Europe, la BCE a continué d'insister sur l'importante divergence au sein de l'activité économique parmi les principales économies avancées, avec l'idée de faire baisser la devise européenne. Elle a également commencé à acheter des obligations couvertes et des ABS et a renouvelé son engagement de mettre en œuvre des mesures supplémentaires non conventionnelles si la faiblesse de l'inflation venait à perdurer pendant trop longtemps. Cet engagement, interprété par les marchés financiers comme laissant augurer un véritable QE souverain à l'échelle européenne, a exacerbé le rebond des taux EUR, faisant ainsi se rapprocher les rendements allemands à 10 ans à près de 0,50 %.

Evolution du portefeuille et examen de la stratégie

Du côté des taux, nous avons conservé notre aplatissement des segments de 5 à 30 ans.

Perspectives du fonds

Tous les projecteurs seront tournés sur les communiqués de la Fed en 2015. Après avoir pris en compte l'amélioration du marché de l'emploi, terminé son programme d'achats d'obligations et après avoir modifié ses pronostics à l'égard de la politique monétaire (de « une période de temps considérable » à « être patient avant de normaliser la politique monétaire »), la prochaine étape du communiqué devrait donner davantage d'indices quant à savoir quand et comment la Fed tirera les taux vers le haut au cours de 2015.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds USD Government (continued)

4th quarter 2014

Market Overview

The last quarter of 2014 was largely dominated by the dramatic drop in the oil price. Indeed, as oil decreased to close to USD 50 a barrel, many commodity-related currencies suffered heavy losses. In particular, the Russian Rouble and Norwegian Krone lost, respectively, 53% and 16% against the US Dollar during that quarter. This movement led to a renewed bout of risk aversion, contributing to lower US and EUR rates and higher volatility. In the US, the rally in rates occurred despite strong economic data (the 3rd quarter 2014 GDP grew at an annualised rate of 5%, unemployment stood at 5.8% and Non-Farm Payrolls recorded a gain of +321K) and a Fed slowly preparing the markets for a less accommodative stance. In Europe, the ECB continued to insist on the significant divergence of economic activity among the major advanced economies, with a view to bringing the European currency lower. It also started buying Covered Bonds and ABS and renewed its commitment to implementing additional unconventional measures, should low inflation persist for too prolonged a period of time. This commitment, interpreted by financial markets as a harbinger of full-blown European Sovereign QE, exacerbated the rally in EUR rates, pushing 10Y German yields close to 0.50%.

Portfolio Highlights & Strategy Review

On the rates front, we kept our US 5-30 flattener.

Fund Outlook

All eyes will be on Fed communications in 2015. After acknowledging the improvement in the labour market, ending its bond-buying programme and altering its forward guidance on policy (from "considerable period of time" to being "patient in beginning to normalise the stance of monetary policy"), the next communication steps should give more clues as to when and how the Fed will steer rates higher in the course of 2015.

Bericht des Verwaltungsrates *(Fortsetzung)*

Candriam Bonds USD Government (Fortsetzung)

4. Quartal 2014

Marktüberblick

Das Marktgeschehen im letzten Quartal 2014 stand vor allem unter dem Einfluss des dramatischen Einbruchs des Ölpreises. In der Tat sank der Ölpreis auf nahezu USD 50 / Faß, so dass zahlreiche rohstofforientierte Währungen schwere Verluste hinnehmen mussten. So büßten insbesondere der russische Rubel und die norwegische Krone im Berichtsquartal jeweils 53% bzw. 16% gegen den US-Dollar ein. Diese Bewegung löste eine erneute von Risikoaversion geprägte Phase aus, die höhere Volatilität und einen Rückgang der US- und EUR-Renditen mit sich brachte. In den Vereinigten Staaten kam es trotz starker Wirtschaftsdaten (das BIP erhöhte sich im 3.. Quartal um annualisiert 5%, die Arbeitslosigkeit lag bei 5,8% und Daten zur Beschäftigung außerhalb der Landwirtschaft verzeichneten einen Zuwachs von +321 Tsd.) und trotz der seitens der Fed betriebenen Vorbereitung der Märkte auf eine weniger akkommodierende Politik, zu einer Rallye bei den Anleihen. In Europa weist die EZB weiterhin mit Nachdruck auf die nennenswerten Unterschiede der Wirtschaftsdynamik in den wesentlichen Industrieländern hin, in der Absicht, den Wert der europäischen Währung zu senken. Die EZB begann ebenfalls mit dem Ankauf von Covered Bonds und ABS und erneuerte das Engagement, zusätzliche unkonventionelle Maßnahmen umsetzen zu wollen, falls die Inflation über eine zu lange Zeit auf einem niedrigen Niveau andauern sollte. Dieses Engagement, das von den Finanzmärkten als ein Vorbote für die volle Entfaltung eines QE von Staatsanleihen angesehen wurde, verstärkte die Rallye in EUR-Anleihen und drückte die 10-jährige Bundesanleihe auf ein Niveau von nahe 0,50%.

Highlights im Portfolio & Strategieüberprüfung

Bei den Staatsanleihen hielten wir an unserem 5-30-jährigen US-Flattener fest.

Ausblick für den Fonds

Das Augenmerk aller Akteure wird sich in 2015 auf die Kommunikation der Fed richten. Nach der Anerkennung der Aufhellung am Arbeitsmarkt und dem Auslaufen des Anleiheankauf-Programms und der Änderung der Forward Guidance in Bezug auf die Geldpolitik (von „einem beträchtlichen Zeitraum" auf nunmehr „die Fed könne bei der Straffung geduldig vorgehen") dürften die kommenden Kommunikationsschritte weitere Hinweise darauf geben, wie und wann die Fed ihre Zinssätze im Verlauf des Jahres 2015 anheben wird.

Verslag van de Raad van Bestuur *(vervolg)*

Candriam Bonds USD Government (vervolg)

4e kwartaal 2014

Marktoverzicht

Het laatste kwartaal van 2014 werd vooral gedomineerd door de dramatische daling van de olieprijs. Doordat de olieprijs daalde naar dicht bij de 50 USD per vat, kregen veel grondstoffengerelateerde valuta's grote klappen te verwerken. Over het kwartaal verloren de Russische roebel en de Noorse kroon respectievelijk 53% en 16% ten opzichte van de Amerikaanse dollar. Deze ontwikkeling leidde tot hernieuwde risicomijding, wat bijdroeg aan een lagere Amerikaanse en Europese rente en hogere volatiliteit. In de VS vond een rally in de rente plaats, ondanks goede economische cijfers (het BBP over het 3e kwartaal van 2014 groeide 5% op jaarbasis, de werkloosheid bedroeg 5% en de banengroei buiten de landbouwsector kwam op 321.000) en een Fed die de markten langzaam voorbereidde op een minder verruimend beleid. In Europa bleef de ECB vasthouden aan de aanzienlijke divergentie in economische activiteit tussen de grote ontwikkelde economieën, met het doel de Europese valuta te laten dalen. De centrale bank begon ook met het aankopen van covered bonds en ABS en hernieuwde de toezegging aanvullende onconventionele maatregelen toe te passen indien de lage inflatie te lang zou aanhouden. Deze toezegging, die door de financiële markten werd gezien als de voorbode van regelrechte Europese kwantitatieve verruiming via staatsobligaties, verergerde de rally in de Europese rente, waardoor de Duitse 10-jaarsrente op bijna 0,50% kwam.

Belangrijkste elementen van de portefeuille & bespreking van de strategie

Wat betreft rentes handhaafden wij onze flattener-positie in de Amerikaanse 5-jaars- en 30-jaarsrente.

Vooruitzichten voor het fonds

In 2015 zullen alle ogen gericht zijn op de communicatie van de Fed. Na het erkennen van de arbeidsmarktverbetering, het beëindigen van het obligatieaankoopprogramma en het wijzigen van de toekomstgerichte uitspraken ten aanzien van het beleid (van "voor een langere tijd" naar "geduld betrachten met de start van de normalisering van het monetair beleid") zouden de volgende communicaties meer aanwijzingen kunnen geven over wanneer en hoe de Fed de rente gaat verhogen in de loop van 2015.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds World Government Plus

1er trimestre 2014

Vue d'ensemble des marchés

Au cours du trimestre, les obligations souveraines ont globalement été soutenues par de multiples événements sur les marchés émergents, conjugués au positionnement accommodant de la BCE, au repli de l'inflation dans la zone euro (IPC harmonisé à 0,5 % en glissement annuel) et aux données économiques décevantes publiées outre-Atlantique. Aux Etats-Unis, les très attendues créations d'emplois hors secteur agricole pour les mois de décembre 2013 et de janvier 2014 sont ressorties bien en-dessous des anticipations des économistes, essentiellement du fait de l'impact d'un hiver rigoureux. Dans la zone euro, la BCE a réitéré ses prévisions mais a déçu les marchés en ne prenant pas de mesure supplémentaire en mars 2014. En mars 2014, la Fed a continué de diminuer ses achats d'actifs. Au cours de la conférence de presse qui a suivi la réunion, la présidente de la Fed, Mme Janet Yellen, a même suggéré que la première hausse des taux pourrait avoir lieu dans un délai de 6 mois à compter de la fin du programme d'achats d'actifs. Au cours de cette période, en janvier 2014, les taux du gouvernement ont chuté de leurs sommets de la fin de l'année et ont peu évolué par la suite. Les devises du G10 se sont bien comportées face à l'USD, à l'exception notable du CAD.

Evolution du portefeuille et examen de la stratégie

Au cours de ce trimestre, notre stratégie a visé à mettre en œuvre des opérations sur l'aplatissement de la courbe américaine entre les segments de 5 et 30 ans. En réalité, si les taux américains à 30 ans offrent toujours des niveaux intéressants supérieurs à 3,60 % dans un contexte où la politique des prévisions cherche à conserver des taux courts ancrés et où les perspectives d'une inflation élevée demeurent faibles, nous avons observé que le segment à 5 ans était le segment le plus vulnérable aux attentes d'une normalisation de la politique monétaire. Concernant nos stratégies de change, nous sommes demeurés sous-pondérés au JPY et à l'EUR face à l'USD et à la GBP.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds World Government Plus

1st quarter 2014

Market Overview

During this quarter, multiple events on the emerging markets, combined with the dovish stance of the ECB, a downturn in Euro-area inflation (HICP at 0.5% YoY) and disappointing economic data out of the US generally supported sovereign bonds. In the US, the much-awaited releases of the Non-Farm job creations for the months of December 2013 and January 2014 printed well below economists' expectations, mostly due to the impact of the severe weather conditions. In the Eurozone, the ECB reiterated its forward guidance but disappointed the markets by not deciding on further policy action in March 2014. In March 2014, the Fed continued to reduce its asset purchases. During the press conference that followed the meeting, Fed Chair Yellen even suggested that the first rate increase could occur within 6 months after the end of asset purchases. During this period, government rates fell from their end-of-year highs in January 2014 and remained range-bound thereafter. G10 currencies performed well against the USD, with the notable exception of the CAD.

Portfolio Highlights & Strategy Review

During this quarter, our strategy aimed at implementing a flattening trade between the 5- and the 30-year segments of the US curve. Indeed, while US 30-year rates still offer attractive levels above 3.60%, in a context where the policy of Forward Guidance aims at keeping short rates anchored and where the prospect of higher inflation remains muted, we observed that the 5-year segment was the segment most vulnerable to expectations of monetary policy normalisation. Regarding our FX strategies, we remained underweight in JPY and EUR vs. USD and GBP.

Bericht des Verwaltungsrates
(Fortsetzung)

Candriam Bonds World Government Plus

1. Quartal 2014

Marktüberblick

Im Quartalsverlauf unterstützten zahlreiche Ereignisse an den Schwellenmärkten, verknüpft mit der akkommodierenden Geldpolitik der EZB, einer rückläufigen Inflation in der Eurozone (der harmonisierte Verbraucherpreisindex (HVPI) liegt gegenüber dem entsprechenden Vorjahresstand bei 0,5%) sowie schließlich enttäuschende Wirtschaftsdaten in den USA, generell die Staatsanleihen. In den USA lagen die mit Spannung erwarteten Daten zur Beschäftigung außerhalb der Landwirtschaft für Dezember 2013 und Januar 2014 deutlich unter den Erwartungen der Analysten, was in erster Linie den extremen Wetterbedingungen zuzuschreiben war. In der Eurozone wiederholte die EZB zwar ihre Forward Guidance, enttäuschte die Märkte allerdings, da sie im März 2014 keine weitere geldpolitische Maßnahme beschloss. Im März 2014 setzte die Fed die Reduzierung ihres Wertpapierankaufs weiter fort. In der sich an die Sitzung anschließenden Pressekonferenz deutete die US-Notenbankchefin Janet Yellen sogar an, dass die erste Zinsanhebung sechs Monate nach dem Ende des Anleiherückkaufprogramms erfolgen könnte. In diesem Zeitraum fielen die Zinsen der Staatsanleihen im Januar 2014 von ihrem zum Jahresende verzeichneten Höchststand und bewegten sich danach in einer engen Spanne. Die Währungen der G10-Länder konnten sich gut gegen den USD behaupten, mit der bemerkenswerten Ausnahme des CAD.

Highlights im Portfolio & Strategieüberprüfung

Im Berichtsquartal zielte unsere Strategie auf die Umsetzung eines auf die Abflachung der US-Zinskurve zwischen den 5-jährigen und 10-jährigen Segmenten setzenden Trades. In der Tat haben wir, während die 30-jährigen US-Staatsanleihen nach wie vor attraktive Renditen von über 3,60% bieten und dies in einem Umfeld, in dem die Politik der Forward Guidance darauf abzielt, die kurzfristigen Zinsen auf ihrem aktuellen Niveau zu verankern und die Aussichten auf höhere Inflation gedämpft ausfallen, beobachtet, dass das Segment der 5-jährigen Anleihen für die Erwartungen einer Normalisierung der Geldpolitik am anfälligsten ist. Wir bleiben in JPY EUR vs. USD sowie in GBP untergewichtet.

Verslag van de Raad van Bestuur
(vervolg)

Candriam Bonds World Government Plus

1e kwartaal 2014

Marktoverzicht

Samen met de verruimingsgezinde houding van de ECB, de neerwaartse richting van de inflatie in de eurozone (HICP van 0,5% jaar op jaar) en tegenvallende economische cijfers uit de VS boden diverse gebeurtenissen op de opkomende markten over het algemeen steun aan staatsobligaties gedurende het kwartaal. In de VS was de langverwachte publicatie van het aantal nieuwe banen buiten de landbouwsector voor de december 2013 en januari 2014 veel lager dan economen hadden verwacht, vooral door de impact van de strenge weersomstandigheden. In de eurozone herhaalde de ECB haar toekomstgerichte uitspraken, maar stelde de markten teleur door niet te beslissen over verdere beleidsmaatregelen in maart 2014. In maart 2014 ging de Fed verder met het afbouwen van de effectenaankopen. Gedurende de persconferentie na de vergadering gaf Fed-voorzitter Janet Yellen zelfs aan dat de eerste renteverhoging zelfs binnen 6 maanden na het einde van de effecteninkopen zou kunnen plaatsvinden. In deze periode daalde de rente op staatsobligaties van het eindejaarshoogtepunt in januari 2014 en bleef daarna binnen een bandbreedte bewegen. Met uitzondering van de CAD, deden de valuta's van de G10 het goed ten opzichte van de USD.

Belangrijkste elementen van de portefeuille & bespreking van de strategie

Gedurende het kwartaal was onze strategie gericht op het uitvoeren van een positie gericht op het vervlakken van de Amerikaanse yieldcurve tussen het 5-jaars- en het 30-jaarssegment. Terwijl de Amerikaanse 30-jaarsrente nog steeds op een aantrekkelijk niveau is boven 3,60%, zagen wij inderdaad dat in een context waarin het beleid van toekomstgerichte uitspraken gericht is op het verankerd houden van de korte rente en waarbij het vooruitzicht van hogere inflatie beperkt blijft, het 5-jaarssegment het segment was dat het gevoeligst was voor verwachtingen van normalisering van het monetair beleid. Ten aanzien van onze valutastrategieën bleven wij onderwogen in de JPY en EUR ten opzichte van de USD en de GBP.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds World Government Plus (suite)

2eme trimestre 2014

Vue d'ensemble des marchés

Au cours du trimestre, les marchés obligataires mondiaux ont continué à afficher des performances positives, soutenus par la faible inflation européenne, les chiffres décevants de la croissance américaine pour le 1er trimestre 2014 et une attitude prudemment conciliante de la part de la Fed. Aux Etats-Unis, les marchés ont concentré leur attention sur les révisions à la baisse de la croissance du 1er trimestre 2014 (-2,9 %) et n'ont pas tenu compte de l'amélioration observée avec le NFP, le taux de chômage (en baisse à 6,1 % en juin 2014 contre 6,7 % en mars 2014) et l'ISM (55,3 en juin 2014). En juin 2014, le FOMC a continué de réduire ses achats d'actifs, mais il a considéré que les derniers chiffres IPC (+2,10 % en glissement annuel) étaient des « nuisances ». La Fed, semble-t-il, a besoin d'être plus confiante concernant l'économie américaine avant de considérer les données économiques et adapter ses pronostics. Au sein de la zone euro, la BCE a fait montre de changements historiques en termes de politique monétaire au moment de sa réunion en juin 2014. Les taux d'intérêt négatifs et les injections ciblées de liquidités (TLTRO) font désormais partie de la boîte à outils de la BCE. La BCE a également annoncé l'intensification du travail préparatoire lié aux achats fermes au sein du marché des ABS. Au Royaume-Uni, le gouverneur de la Banque d'Angleterre, Mark Carney, a soufflé le chaud et le froid en juin 2014, en suggérant tout d'abord que les hausses des taux pourraient apparaître plus tôt que les attentes du marché, uniquement pour tempérer ses commentaires quelques jours plus tard. Néanmoins, un marché de l'immobilier surchauffé au Royaume-Uni pourrait inciter la Banque d'Angleterre à modifier son attitude accommodante avant la fin de 2014. Au cours de cette période, les devises du G10 du bloc dollar ont surperformé leurs homologues des valeurs refuges (CHF, NOK, SEK, DKK).

Evolution du portefeuille et examen de la stratégie

Sur le front des taux, nous avons conservé notre aplatissement de la courbe américaine des segments 5 à 30 ans et nous avons renforcé une position courte sur le segment américain à 5 ans dans l'idée que la dynamique économique outre-Atlantique inciterait progressivement la Fed à modifier son attitude face à la politique monétaire et à préparer le terrain pour une hausse des taux. Concernant les taux européens, nous maintenons notre surpondération des spreads périphériques mais préférons maintenir une duration neutre dans l'ensemble car nous estimons que la BCE demeurera souple dans l'avenir proche. Nous demeurons sous-exposés au JPY/EUR face à l'USD.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds World Government Plus (continued)

2nd quarter 2014

Market Overview

During this quarter, global bond markets continued to post positive performances, supported by low European inflation, disappointing US 1st quarter 2014 growth figures and a prudently dovish Fed. In the US, markets focused their attention on downward revisions to the 1st quarter 2014 growth (-2.9%) and dismissed the improvement observed in NFP, Unemployment rate (down to 6.1% in June 2014 vs 6.7% in March 2014) and ISM (55.3 in June 2014). In June 2014, the FOMC kept reducing its asset purchases but considered the latest CPI figures (+2.10% YoY) as "noisy". The Fed, it seems, needs to be more confident about the US economy before acknowledging economic data and adapting its forward guidance. In the Eurozone, the ECB delivered historic policy changes at its June 2014 meeting. Negative interest rates and targeted liquidity injections (TLTRO's) are now part of the ECB's toolbox. The ECB also announced the intensification of preparatory work related to outright purchases in the ABS market. In the UK, BoE's governor Mark Carney blew hot and cold in June 2014, by first suggesting that rate hikes could occur sooner than market expectations, only to temper its comments a few days later. Nevertheless, an over-heating UK housing market could prompt the BoE to alter its accomodative stance before the end of 2014. During that period, dollar-bloc G10 currencies outperformed their safe-haven peers (CHF, NOK, SEK, DKK).

Portfolio Highlights & Strategy Review

On the rates front, we kept our US 5-30 flattener and added a short on the US 5Y segment, with the view that economic momentum in the US will gradually lead the Fed to alter its policy stance and to prepare the ground for rate hikes. Regarding European rates, we maintain our overweight on peripheral spreads but prefer to maintain a neutral duration stance overall, as we believe that the ECB will remain accomodative for the foreseeable future. We remain underweight in JPY EUR vs. USD.

Bericht des Verwaltungsrates *(Fortsetzung)*

Candriam Bonds World Government Plus (Fortsetzung)

2. Quartal 2014

Marktüberblick

Im Berichtsquartal legten die globalen Anleihemärkte weiterhin positive Performances vor, unterstützt durch die niedrige Inflation in Europa, enttäuschende Wachstumszahlen in den Vereinigten Staaten im 1. Quartal 2014 und eine vorsichtig akkommodierende Fed. In den Vereinigten Staaten richtete sich das Interesse der Marktakteure auf die Revision der Wachstumszahlen im 1. Quartal 2014 nach unten (-2,9%). Sie verschlossen die Augen vor der in der NFP-Statistik beobachteten Verbesserung, der Entwicklung der Arbeitslosenrate (die im Juni 2014 auf 6,1% zurückging, gegenüber noch 6,7% im März 2014) sowie vor dem ISM (55,3 im Juni 2014). Im Juni 2014 reduzierte der Offenmarktauschuss der Fed (Federal Open Market Committee - FOMC) zwar weiter den Ankauf von Wertpapieren, betrachtete jedoch die letzten VPI-Daten (+2,10% gegenüber dem entsprechenden Vorjahresstand) als „undeutlich oder verfälscht" („noisy"). Die Fed muss scheinbar deutlich stärker an Zuversicht in Bezug auf die US-Wirtschaft gewinnen, bevor sie die wirtschaftlichen Daten voll anerkennt und ihre Forward Guidance entsprechend anpasst. In der Eurozone präsentierte die EZB auf ihrer Sitzung vom Juni 2014 eine historische Wende ihrer Politik. Nunmehr gehören auch negative Zinssätze und gezielte Liquiditätsspritzen (TLTRO) zum Instrumentarium der EZB. Die EZB kündigte ebenfalls die Intensivierung der vorbereitenden Arbeiten im Zusammenhang mit den Wertpapierankaufprogrammen im ABS-Markt an. In Großbritannien stürzte der Gouverneur der BoE Mark Carney den Markt in ein Wechselbad der Gefühle. Zuerst kündigte er an, dass Zinserhöhungen eher eintreten könnten, als vom Markt erwartet, um dann wenig später diese Kommentare zu mäßigen. Ungeachtet dessen könnte eine Überhitzung des britischen Häusermarktes die BoE noch vor Ende 2014 zu einer Änderung ihres akkommodierenden Ansatzes veranlassen. In diesem Zeitraum konnte der Wechselkurs US-Dollar-Währungsblock der G10-Länder besser abschneiden, als die Safe-Haven-Währungen (CHF, NOK, SEK, DKK).

Highlights im Portfolio & Strategieüberprüfung

Wir behielten unseren US 5-30 Flattener bei und fügten eine Short-Position im 5-Jahressegment der US-Anleihen bei. Dies erfolgte mit Blick auf die Tatsache, dass die konjunkturelle Dynamik in den USA die Fed schrittweise dazu veranlassen wird, ihren geldpolitischen Ansatz zu ändern und den Boden für Zinserhöhungen vorzubereiten. Mit Blick auf die europäischen Zinsen halten wir an unserer Übergewichtung der Spreads der Peripherieländer fest, bevorzugen allerdings die Fortschreibung eines neutralen Durations-Ansatzes, da wir der Ansicht sind, dass die EZB auf absehbare Zeit an ihrer akkommodierenden Geldpolitik festhalten wird. Wir bleiben in JPY EUR vs. USD untergewichtet.

Verslag van de Raad van Bestuur *(vervolg)*

Candriam Bonds World Government Plus (vervolg)

2e kwartaal 2014

Marktoverzicht

Gedurende dit kwartaal bleven de wereldwijde obligatiemarkten positieve resultaten genereren, ondersteund door lage Europese inflatie, tegenvallende Amerikaanse groeicijfers over het 1e kwartaal van 2014 en een voorzichtig verruimingsgezinde Fed. In de VS richtten de markten hun aandacht op de neerwaartse herziening van de groei over het 1e kwartaal van 2014 (-2,9%) en negeerden de verbeteringen die zichtbaar waren in de werkgelegenheid in de publieke sector uitgezonderd landbouw, in de werkloosheid (gedaald naar 6,1% in juni 2014 t.o.v. 6,7% in maart 2014) en in de ISM-index (55,3 in juni 2014). In juni 2014 bleef het FOMC de obligatieaankopen afbouwen, maar vond dat de laatste CPI-cijfers (+2,10% jaar op jaar) veel "ruis" bevatten. Het lijkt erop dat de Fed eerst meer vertrouwen moet hebben in de Amerikaanse economie voordat de economische cijfers worden erkend en de toekomstgerichte uitspraken worden aangepast. In de eurozone presenteerde ECB historische beleidsverandering in de vergadering van juni 2014. Een negatieve rente en gerichte liquiditeitsinjecties (TLTRO's) maken nu deel uit van de door de ECB ingezette instrumenten. De ECB kondigde ook aan het voorbereidend werk voor de rechtstreekse aankopen in de ABS-markt te versnellen. In het VK was de gouverneur van de Bank of England besluiteloos in juni 2014, door eerst aan te geven dat een renteverhoging eerder dan de markt verwacht zou kunnen plaatsvinden, om slechts een paar dagen zijn uitspraken weer te matigen. Toch was de oververhitting op de Britse huizenmarkt aanleiding voor de BoE om het verruimende beleid aan te passen voor het einde van 2014. Gedurende deze periode deden de G10-valuta's in het dollarblok het beter dan hun tegenhangers in zogenaamde veilige havens (CHF, NOK, SEK, DKK).

Belangrijkste elementen van de portefeuille & bespreking van de strategie

Wat betreft rentes handhaafden wij onze flattener-positie in de Amerikaanse 5-jaars- en 30-jaarsrente en voegden een shortpositie in het Amerikaanse 5-jaarssegment toe. Wij verwachten namelijk dat het economisch momentum in de VS de Fed geleidelijk ertoe zal bewegen het monetair beleid te wijzigen en voorbereidingen te treffen voor het verhogen van de rente. Ten aanzien van de Europese rente handhaafden wij onze overweging in perifere spreads, maar blijven wij bij voorkeur neutraal voor de totale duration, omdat wij denken dat het ECB-beleid voor de voorzienbare toekomst verruimend zal blijven. Wij blijven onderwogen in de JPY en EUR ten opzichte van de USD.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds World Government Plus (suite)

3ème trimestre 2014

Vue d'ensemble des marchés

Le risque géopolitique est revenu pour prendre sa revanche au cours du trimestre : les tensions se sont accrues entre la Russie et l'Ouest, les attaques aériennes menées par les Etats-Unis ont été conduites en Syrie, la guerre a éclaté à Gaza et l'Ecosse a dirigé son référendum pour l'indépendance. Parallèlement, la divergence accrue parmi les économies a entraîné des réponses habituelles de la part des banques centrales. La BCE a notamment surpris les marchés avec des réductions de taux plus audacieuses que les prévisions sur ses trois principaux taux d'intérêt et a annoncé son intention d'acheter des obligations ouvertes et des titres adossés à des actifs (ABS). Aux Etats-Unis, la croissance du PIB au 2ème trimestre 2014 à 4,60 % a surpris favorablement, tandis que le taux de chômage a continué de chuter et que le PMI est demeuré bien au-dessus de 50. Par ailleurs, l'inflation sous-jacente demeure timide et le taux d'activité est toujours sur une pente descendante. Dans ce contexte, la Fed a maintenu ses prévisions pour des taux faibles inchangés mais a confirmé que son programme QE se terminera en octobre 2014. Dans l'ensemble, les actifs risqués ont été affectés au cours de cette période caractérisée par des risques géopolitiques et une volatilité à la hausse. Les obligations souveraines ont de nouveau confirmé leur solide performance avec les rendements américains à 10 ans et les rendements allemands terminant le trimestre en-dessous de 2,50 % et 1,00 % respectivement. Dans la sphère des changes, l'USD s'est fortement apprécié face à l'EUR, obtenant plus de 8 % face à la devise européenne au cours du trimestre.

Evolution du portefeuille et examen de la stratégie

Sur le front des taux, nous avons conservé notre aplatissement de la courbe américaine des segments 5 à 30 ans et nous avons renforcé une position courte sur le segment américain à 5 ans dans l'idée que la dynamique économique outre-Atlantique inciterait progressivement la Fed à modifier son attitude face à la politique monétaire et à préparer le terrain pour une hausse des taux. Concernant les taux européens, nous maintenons notre surpondération des spreads périphériques mais préférons maintenir une duration neutre dans l'ensemble car nous estimons que la BCE demeurera souple dans l'avenir proche. Nous demeurons sous-exposé à l'EUR face à l'USD.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds World Government Plus (continued)

3rd quarter 2014

Market Overview

Geopolitical risk was back with a vengeance during this quarter: tensions rose between Russia and the West, US-led airstrikes were conducted in Syria, war broke out in Gaza and Scotland conducted its referendum for independence. In the meantime, increased divergence among major economies lead to custom responses from Central Banks. Notably, the ECB surprised the markets with bolder-than-anticipated cuts in its 3 main interest rates and announced its intention to buy Covered Bonds and Asset-Backed Securities. In the US, the 2nd quarter 2014 GDP growth at 4.60% surprised to the upside, while the unemployment rate kept falling and PMI's remained well above 50. On the other hand, core inflation remains muted and the labour participation rate is still on a downward trend. In this context, the Fed maintained its forward guidance for low rates unchanged but confirmed that its QE program will end in October 2014. All in all, risk assets were negatively impacted during this period characterised by geopolitical risks and rising volatility. Sovereign bonds further comforted their solid performance, with the US 10Y and German yields finishing the quarter below 2.50% and 1.00% respectively. In FX space, the USD strongly appreciated against the EUR, gaining more than 8% against the European currency during the quarter.

Portfolio Highlights & Strategy Review

On the rates front, we kept our US 5-30 flattener and added a short on the US 5Y segment, with the view that economic momentum in the US will gradually lead the Fed to alter its policy stance and to prepare the ground for rate hikes. Regarding European rates, we maintain our overweight on peripheral spreads but prefer to maintain a neutral duration stance overall, as we believe that the ECB will remain accommodative for the foreseeable future. We remain underweight EUR vs. USD.

Bericht des Verwaltungsrates
(Fortsetzung)

Candriam Bonds World Government Plus (Fortsetzung)

3. Quartal 2014

Marktüberblick

In diesem Quartal meldeten sich die geopolitischen Risiken verstärkt zurück: Die Spannungen zwischen Russland und dem Westen nahmen zu, in Syrien kam es unter der Federführung der USA zu Luftangriffen, in Gaza brach Krieg aus und Schottland organisierte ein Referendum zum Thema Unabhängigkeit. In der Zwischenzeit nahmen die Konjunkturunterschiede zwischen den Industrieländern zu und führten zu maßgeschneiderten Antworten seitens der Zentralbanken. So überraschte die EZB die Märkte mit stärker als erwarteten Herabsetzungen ihrer wichtigsten drei Leitzinsen und der Ankündigung ihrer Absicht, Covered Bonds und Asset-Backed Securities anzukaufen. In den Vereinigten Staaten überraschte das BIP- Wachstum für das 2. Quartal (+4,60%) positiv, während die Arbeitslosenrate weiter rückläufig war und die PMI-Daten deutlich über der 50-Punkte-Schwelle blieben. Andererseits bleibt die Kerninflation verhalten, und die Erwerbsquote verzeichnet nach wie vor eine rückläufige Entwicklung. In diesem Umfeld hielt die Fed an ihrer Forward Guidance in Bezug auf unverändert niedrige Zinssätze fest, bestätigte allerdings ein Ende ihres QE-Programms Ende Oktober 2014. Im Großen und Ganzen wurden Risikoaktiva in diesem Zeitraum durch geopolitische Risiken und zunehmende Volatilität belastet. Die Staatsanleihen konsolidierten ihre solide Entwicklung weiter, und die 10-jährigen US- und Bundesanleihen endeten das Quartal unter dem Niveau von 2,50% bzw. 1,00%. In Bezug auf das Währungssegment ist festzuhalten, dass der USD im Berichtsquartal deutlich gegenüber dem EUR aufwertete und gegenüber der europäischen Währung um mehr als 8% zulegte.

Highlights im Portfolio & Strategieüberprüfung

Wir behielten unseren US 5-30 Flattener bei und fügten eine Short-Position im 5-Jahressegment der US-Anleihen bei. Dies erfolgte mit Blick auf die Tatsache, dass die konjunkturelle Dynamik in den USA die Fed schrittweise dazu veranlassen wird, ihren geldpolitischen Ansatz zu ändern und den Boden für Zinserhöhungen vorzubereiten. Mit Blick auf die europäischen Zinsen halten wir an unserer Übergewichtung der Spreads der Peripherieländer fest, bevorzugen allerdings die Fortschreibung eines neutralen Durations-Ansatzes, da wir der Ansicht sind, dass die EZB auf absehbare Zeit an ihrer akkommodierenden Geldpolitik festhalten wird. Wir bleiben in EUR vs. USD untergewichtet.

Verslag van de Raad van Bestuur
(vervolg)

Candriam Bonds World Government Plus (vervolg)

3e kwartaal 2014

Marktoverzicht

Het geopolitiek risico keerde in volle hevigheid terug in dit kwartaal: de spanningen tussen Rusland en het westen liepen op, in Syrië werden door de VS geleide luchtaanvallen uitgevoerd, in de Gazastrook brak oorlog uit en Schotland hield een onafhankelijkheidsreferendum. Tegelijkertijd leidde het steeds verder uit de pas lopen van de grote economieën (divergentie) tot speciale maatregelen van de centrale banken. Met name de ECB verraste de markten met grotere verlagingen dan verwacht voor de 3 belangrijkste rentetarieven en kondigde het voornemen aan covered bonds en asset-backed securities te kopen. In de VS was de BBP-groei van 4,60% over het 2e kwartaal een positieve verrassing, terwijl het werkloosheidspercentage bleef dalen en de PMI-cijfers ruim boven de 50 bleven. De kerninflatie blijft echter gematigd en de arbeidsparticipatie bevindt zich nog in een neerwaartse trend. In deze context handhaafde de Fed de toekomstgerichte uitspraken dat de korte rente ongewijzigd blijft, maar bevestigde dat het programma van kwantitatieve verruiming in oktober 2014 zal eindigen. Alles welbeschouwd werden risicodragende activa negatief beïnvloed in deze periode die werd gekenmerkt door geopolitieke risico's en toenemende volatiliteit. Staatsobligaties zetten hun solide performance voort en de Amerikaanse 10-jaarsrente en de Duitse rente eindigden het kwartaal onder de 2,50% respectievelijk 1,00%. Binnen valuta's versterkte de USD fors ten opzichte van de EUR en steeg gedurende het kwartaal meer dan 8% ten opzichte van de Europese valuta.

Belangrijkste elementen van de portefeuille & bespreking van de strategie

Wat betreft rentes handhaafden wij onze flattener-positie in de Amerikaanse 5-jaars- en 30-jaarsrente en voegden een shortpositie in het Amerikaanse 5-jaarssegment toe. Wij verwachten namelijk dat het economisch momentum in de VS de Fed geleidelijk ertoe zal bewegen het monetair beleid te wijzigen en voorbereidingen te treffen voor het verhogen van de rente. Ten aanzien van de Europese rente handhaafden wij onze overweging in perifere spreads, maar blijven wij bij voorkeur neutraal voor de totale duration, omdat wij denken dat het ECB-beleid voor de voorzienbare toekomst verruimend zal blijven. Wij blijven onderwogen in de EUR ten opzichte van de USD.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds World Government Plus (suite)

4ème trimestre 2014

Vue d'ensemble des marchés

Le dernier trimestre 2014 a été largement placé sous le signe d'un recul magistral de l'or noir. En effet, le pétrole a chuté à près de 50 USD le baril, bon nombre de devises liées aux matières premières a connu d'importantes pertes. Le rouble russe et la couronne norvégienne ont notamment perdu du terrain, respectivement 53 % et 16 % face au billet vert au cours dudit trimestre. Cette évolution a entraîné un regain d'aversion pour le risque, contribuant ainsi à des taux US et EUR plus bas et à une volatilité plus élevée. Aux Etats-Unis, le rebond des taux est apparu en dépit des solides données économiques (PIB du 3ème trimestre a augmenté à un taux annualisé de 5 %, le chômage est resté statique à 5,8 % et les emplois hors secteur agricole ont connu un gain de +321K) et du fait que la Fed prépare lentement les marchés pour un environnement moins flexible. En Europe, la BCE a continué d'insister sur l'importante divergence au sein de l'activité économique parmi les principales économies avancées, avec l'idée de faire baisser la devise européenne. Elle a également commencé à acheter des obligations couvertes et des ABS et a renouvelé son engagement de mettre en œuvre des mesures supplémentaires non conventionnelles si la faiblesse de l'inflation venait à perdurer pendant trop longtemps. Cet engagement, interprété par les marchés financiers comme laissant augurer un véritable QE souverain à l'échelle européenne, a exacerbé le rebond des taux EUR, faisant ainsi se rapprocher les rendements allemands à 10 ans à près de 0,50 %.

Evolution du portefeuille et examen de la stratégie

Du côté des taux, nous avons conservé l'aplatissement de la courbe américaine pour le segment 5 à 30 ans et nous avons intégré une position longue de spread sur le taux américain à 10 ans court en Australie, confiants que l'élan dynamique aux Etats-Unis entraînera progressivement la Fed à préparer une hausse des taux, tandis que le ralentissement en Australie pourrait contraindre la RBA à réduire les taux directeurs en 2015. Concernant les taux européens, bien que nous maintenons notre surpondération des spreads périphériques, nous préférons maintenir une duration neutre dans l'ensemble car nous estimons que la BCE devra demeurer souple dans l'avenir proche. Concernant les changes, nous avons progressivement fermé la plupart de nos opérations au 4ème trimestre 2014, conservant uniquement une position longue réduite de l'USD face à l'EUR.

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds World Government Plus (continued)

4th quarter 2014

Market Overview

The last quarter of 2014 was largely dominated by the dramatic drop in the oil price. Indeed, as oil decreased to close to USD 50 a barrel, many commodity-related currencies suffered heavy losses. In particular, the Russian Rouble and Norwegian Krone lost, respectively, 53% and 16% against the US Dollar during that quarter. This movement led to a renewed bout of risk aversion, contributing to lower US and EUR rates and higher volatility. In the US, the rally in rates occurred despite strong economic data (the 3rd quarter 2014 GDP grew at an annualised rate of 5%, unemployment stood at 5.8% and Non-Farm Payrolls recorded a gain of +321K) and a Fed slowly preparing the markets for a less accommodative stance. In Europe, the ECB continued to insist on the significant divergence of economic activity among the major advanced economies, with a view to bringing the European currency lower. It also started buying Covered Bonds and ABS and renewed its commitment to implementing additional unconventional measures, should low inflation persist for too prolonged a period of time. This commitment, interpreted by financial markets as a harbinger of full-blown European Sovereign QE, exacerbated the rally in EUR rates, pushing 10Y German yields close to 0.50%.

Portfolio Highlights & Strategy Review

On the rates front, we kept our US 5-30 flattener and added a long Australia-short US 10Y rate spread trade, confident that economic momentum in the US will gradually lead the Fed to prepare for rate hikes, while the slowdown in Australia may force the RBA to cut rates during 2015. Regarding European rates, although we are maintaining our overweight on peripheral spreads, we prefer to maintain a neutral duration stance overall, as we believe that the ECB will need to remain accommodative for the foreseeable future. FX-wise, we gradually closed most of our trades in the 4th quarter 2014, retaining only a scaled-down long USD against EUR.

Bericht des Verwaltungsrates *(Fortsetzung)*

Candriam Bonds World Government Plus (Fortsetzung)

4. Quartal 2014

Marktüberblick

Das Marktgeschehen im letzten Quartal 2014 stand vor allem unter dem Einfluss des dramatischen Einbruchs des Ölpreises. In der Tat sank der Ölpreis auf nahezu USD 50 / Faß, so dass zahlreiche rohstofforientierte Währungen schwere Verluste hinnehmen mussten. So büßten insbesondere der russische Rubel und die norwegische Krone in diesem Quartal jeweils 53% bzw. 16% gegen den US-Dollar ein. Diese Bewegung löste eine erneute von Risikoaversion geprägte Phase aus, die höhere Volatilität und einen Rückgang der US- und EUR-Renditen mit sich brachte. In den Vereinigten Staaten kam es trotz starker Wirtschaftsdaten (das BIP erhöhte sich im 3. Quartal um annualisiert 5%, die Arbeitslosigkeit lag bei 5,8% und Daten zur Beschäftigung außerhalb der Landwirtschaft verzeichneten einen Zuwachs von +321 Tsd.) und trotz der seitens der Fed betriebenen Vorbereitung der Märkte auf eine weniger akkommodierende Politik, zu einer Rallye bei den Anleihen. In Europa weist die EZB weiterhin mit Nachdruck auf die nennenswerten Unterschiede der Wirtschaftsdynamik in den wesentlichen Industrieländern hin, in der Absicht, den Wert der europäischen Währung zu senken. Die EZB begann ebenfalls mit dem Ankauf von Covered Bonds und ABS und erneuerte das Engagement, zusätzliche unkonventionelle Maßnahmen umsetzen zu wollen, falls die Inflation über eine zu lange Zeit auf einem niedrigen Niveau andauern sollte. Dieses Engagement, das von den Finanzmärkten als ein Vorbote für die volle Entfaltung eines QE von Staatsanleihen angesehen wurde, verstärkte die Rallye in EUR-Anleihen und drückte die 10-jährige Bundesanleihe auf ein Niveau von nahe 0,50%.

Highlights im Portfolio & Strategieüberprüfung

Wir behielten im Rahmen unserer Zinskurvenpositionierung unseren US 5-30 Flattener bei und fügten einen Long Australia-Short US 10Y Spread Trade hinzu, da wir darauf vertrauen, dass die konjunkturelle Dynamik in den USA schrittweise die Fed veranlassen wird, Zinserhöhungen vorzubereiten, während die konjunkturelle Verlangsamung in Australien durchaus die RBA zwingen kann, ihre Zinssätze im Verlauf des Jahres 2015 zu senken. Mit Blick auf die europäischen Zinsen halten wir an unserer Übergewichtung der Spreads der Peripherieländer fest, bevorzugen allerdings die Fortschreibung eines neutralen Durations-Ansatzes, da wir der Ansicht sind, dass die EZB auf absehbare Zeit an ihrer akkommodierenden Geldpolitik festhalten wird. Im Währungssegment schlossen wir schrittweise die meisten Trades im Verlauf des 4. Quartals 2014, und behielten lediglich einen beschnittenen Long USD gegen EUR bei.

Verslag van de Raad van Bestuur *(vervolg)*

Candriam Bonds World Government Plus (vervolg)

4e kwartaal 2014

Marktoverzicht

Het laatste kwartaal van 2014 werd vooral gedomineerd door de dramatische daling van de olieprijs. Doordat de olieprijs daalde naar dicht bij de 50 USD per vat, kregen veel grondstoffengerelateerde valuta's grote klappen te verwerken. Over het kwartaal verloren de Russische roebel en de Noorse kroon respectievelijk 53% en 16% ten opzichte van de Amerikaanse dollar. Deze ontwikkeling leidde tot hernieuwde risicomijding, wat bijdroeg aan een lagere Amerikaanse en Europese rente en hogere volatiliteit. In de VS vond een rally in de rente plaats, ondanks goede economische cijfers (het BBP over het 3e kwartaal van 2014 groeide 5% op jaarbasis, de werkloosheid bedroeg 5% en de banengroei buiten de landbouwsector kwam op 321.000) en een Fed die de markten langzaam voorbereidde op een minder verruimend beleid. In Europa bleef de ECB vasthouden aan de aanzienlijke divergentie in economische activiteit tussen de grote ontwikkelde economieën, met het doel de Europese valuta te laten dalen. De centrale bank begon ook met het aankopen van covered bonds en ABS en hernieuwde de toezegging aanvullende onconventionele maatregelen toe te passen indien de lage inflatie te lang zou aanhouden. Deze toezegging, die door de financiële markten werd gezien als de voorbode van regelrechte Europese kwantitatieve verruiming via staatsobligaties, verergerde de rally in de Europese rente, waardoor de Duitse 10-jaarsrente op bijna 0,50% kwam.

Belangrijkste elementen van de portefeuille & bespreking van de strategie

Wat betreft rentes handhaafden wij onze flattener-positie in de Amerikaanse 5-jaars- en 30-jaarsrente en voegden een long Australië-short VS 10-jaars spreadpositie toe. Wij hebben er namelijk vertrouwen in dat het economisch momentum in de VS de Fed geleidelijk ertoe zal bewegen voorbereidingen te treffen voor renteverhogingen, terwijl de vertraging in Australië de RBA ertoe zou kunnen dwingen de rente te verlagen in 2015. Hoewel wij onze overweging in perifere spreads handhaven, blijven wij ten aanzien van de Europese rente bij voorkeur neutraal voor de totale duration, omdat wij denken dat het ECB-beleid voor de voorzienbare toekomst verruimend zal moeten blijven. Wat betreft valuta's hebben wij geleidelijk het grootste deel van onze posities gesloten in het 4e kwartaal van 2014 en hebben alleen een kleinere longpositie in de USD ten opzichte van de EUR behouden.

Rapport du Conseil d'Administration *(suite)*

Candriam Bonds World Government Plus (suite)

4ème trimestre 2014 (suite)

Perspectives du fonds

A l'avenir, les politiques monétaires divergentes des principales économies seront les principaux moteurs de la performance du marché des changes et des obligations. Nous estimons que le risque à la hausse des taux mondiaux provient essentiellement des évolutions américaines. Plus spécifiquement, un découplage plus approfondi des courbes UEM-US ne dépendra pas uniquement du rythme de la divergence de leurs politiques monétaires mais aussi des évolutions économiques et inflationnistes au sein de la zone euro.

Luxembourg, le 26 mars 2015

Report of the Board of Directors *(continued)*

Candriam Bonds World Government Plus (continued)

4th quarter 2014 (continued)

Fund Outlook

Going forward, the diverging monetary policies of the major economies will be the main drivers of bond and FX market performance. We believe that the upward risk for global rates is coming mainly from US developments. More specifically, a further decoupling of the EMU-US curves will depend not only on the pace of divergence of their monetary policy but also on economic and inflation developments in the Eurozone.

Luxembourg, March 26, 2015

Note : Les informations de ce rapport sont données à titre historique et ne sont pas indicatives des résultats futurs.

Note: The figures stated in this report are historical and not necessarily indicative of future performance.

Bericht des Verwaltungsrates (Fortsetzung)

Candriam Bonds World Government Plus (Fortsetzung)

4. Quartal 2014 (Fortsetzung)

Ausblick für den Fonds

In den kommenden Monaten werden die divergierenden Geldpolitiken der wichtigsten Länder die Hauptfaktoren für die Entwicklung an den Anleihe- und Devisenmärkten bilden. Wir sind der Überzeugung, dass das Risiko eines Anstiegs der weltweiten Zinssätze vor allem den Entwicklungen in den Vereinigten Staaten zuzuschreiben ist. Konkret bedeutet dies, dass eine weitere Entkopplung der EWU-US-Zinskurven nicht nur von der Geschwindigkeit abhängt, mit der sich die Geldpolitiken auseinander entwickeln, sondern ebenfalls von den Entwicklungen der Konjunktur und der Inflation in der Eurozone.

Luxemburg, den 26. März 2015

Verslag van de Raad van Bestuur (vervolg)

Candriam Bonds World Government Plus (vervolg)

4e kwartaal 2014 (vervolg)

Vooruitzichten voor het fonds

Voor de toekomst zal het uiteenlopende monetair beleid van de belangrijkste economieën de voornaamste factor zijn voor de performance van de obligatie- en valutamarkten. In onze opinie komt het opwaarts risico voor de wereldwijde rente hoofdzakelijk van ontwikkelingen in de VS. Specifieker gezegd, een verdere ontkoppeling van de yieldcurves in de EMU en de VS zal niet alleen afhankelijk zijn van het tempo van de divergentie van het monetair beleid, maar ook van de economische en inflatie-ontwikkelingen in de eurozone.

Luxemburg, 26 maart 2015

Hinweis: Die Informationen in diesem Bericht beziehen sich auf historische Daten und haben keine Aussagekraft für die künftige Entwicklung.

Nota: De Informatie in dit rapport betreft alleen het verleden en is geen aanwijzing voor de verdere resultaten.

Rapport d'audit

Aux Actionnaires de
Candriam Bonds

Conformément au mandat donné par l'Assemblée Générale des Actionnaires du 22 avril 2014, nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de Candriam Bonds et de chacun de ses compartiments, comprenant l'état des actifs nets et le portefeuille-titres au 31 décembre 2014 ainsi que l'état des variations des actifs nets pour l'exercice clos à cette date et l'annexe contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives aux états financiers.

Responsabilité du Conseil d'Administration de la SICAV pour les états financiers

Le Conseil d'Administration de la SICAV est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux prescriptions légales et réglementaires relatives à l'établissement et la présentation des états financiers en vigueur au Luxembourg ainsi que d'un contrôle interne qu'il juge nécessaire pour permettre l'établissement d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Responsabilité du Réviseur d'entreprises agréé

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes Internationales d'Audit telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la Commission de Surveillance du Secteur Financier. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique et de planifier et réaliser l'audit en vue d'obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Audit Report

To the Shareholders of
Candriam Bonds

Following our appointment by the General Meeting of the Shareholders dated April 22, 2014, we have audited the accompanying financial statements of Candriam Bonds and of each of its sub-funds, which comprise the statement of net assets and the investment portfolio as at December 31, 2014 and the statement of changes in net assets for the year then ended, and a summary of significant accounting policies and other explanatory notes to the financial statements.

Responsibility of the Board of Directors of the SICAV for the financial statements

The Board of Directors of the SICAV is responsible for the preparation and fair presentation of these financial statements in accordance with Luxembourg legal and regulatory requirements relating to the preparation of the financial statements and for such internal control as the Board of Directors of the SICAV determines is necessary to enable the preparation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

Responsibility of the "Réviseur d'entreprises agréé"

Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit. We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing as adopted for Luxembourg by the "Commission de Surveillance du Secteur Financier". Those standards require that we comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are free from material misstatement.

PricewaterhouseCoopers, Société coopérative, 2 rue Gerhard Mercator, B.P. 1443, L-1014 Luxembourg
T: +352 494848 1, F: +352 494848 2900, www.pwc.lu

Cabinet de révision agréé. Expert-comptable (autorisation gouvernementale n°10028256)
*R.C.S. Luxembourg B 65 477 - TVA LU*25482518

Prüfungsvermerk

An die Aktionäre der
Candriam Bonds

Entsprechend dem uns von der ordentlichen Generalversammlung der Aktionäre erteilten Auftrag vom 22. April 2014 haben wir den beigefügten Abschluss der Candriam Bonds und ihrer jeweiligen Teilfonds geprüft, der aus der Nettovermögensaufstellung, dem Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014, der Veränderung des Nettovermögens für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr sowie aus einer Zusammenfassung bedeutsamer Rechnungslegungsmethoden und anderen erläuternden Informationen besteht.

Verantwortung des Verwaltungsrats der SICAV für den Abschluss

Der Verwaltungsrat der SICAV ist verantwortlich für die Aufstellung und sachgerechte Gesamtdarstellung des Abschlusses in Übereinstimmung mit den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen zur Aufstellung des Abschlusses und für die internen Kontrollen, die er als notwendig erachtet, um die Aufstellung des Abschlusses zu ermöglichen, der frei von wesentlichen unzutreffenden Angaben ist, unabhängig davon, ob diese aus Unrichtigkeiten oder Verstößen resultieren.

Verantwortung des „Réviseur d'entreprises agréé"

In unserer Verantwortung liegt es, auf der Grundlage unserer Abschlussprüfung über diesen Abschluss ein Prüfungsurteil zu erteilen. Wir führten unsere Abschlussprüfung nach den für Luxemburg von der „Commission de Surveillance du Secteur Financier" angenommenen internationalen Prüfungsstandards (International Standards on Auditing) durch. Diese Standards verlangen, dass wir die beruflichen Verhaltensanforderungen einhalten und die Prüfung dahingehend planen und durchführen, dass mit hinreichender Sicherheit erkannt werden kann, ob der Abschluss frei von wesentlichen unzutreffenden Angaben ist.

Audit verslag

Aan de Aandeelhouders van de
Candriam Bonds

In overeenstemming met het mandaat verleend door de algemene vergadering van aandeelhouders van 22 april 2014, hebben wij bijgaande jaarrekeningen van Candriam Bonds en van elk compartiment gecontroleerd. De jaarrekening bestaat uit de staat van de netto activa en de effectenportefeuille op 31 december 2014 alsook de staat van de wijzigingen in de netto-activa voor het boekjaar afgesloten op deze datum, en een overzicht van de belangrijkste boekhoudkundige principes en toelichtingen bij de jaarrekeningen.

Verantwoordelijkheid van de Raad van Bestuur van de BEVEK bij het opstellen en presenteren van de jaarrekeningen

In overeenstemming met de Luxemburgse wettelijke en reglementaire bepalingen met betrekking tot het opstellen van jaarrekeningen, is de Raad van Bestuur van de BEVEK verantwoordelijk voor het opstellen en presenteren van de jaarrekening en voor het uitvoeren en opvolgen van een interne controle die de Raad van Bestuur van de BEVEK nodig acht voor het opstellen van de jaarrekening, die geen onjuiste verklaringen bevat, hetzij wanneer die het gevolg zijn van fraude of fouten.

Verantwoordelijkheid van de "Réviseur d'entreprises agréé"

Het is onze verantwoordelijkheid om, op basis van onze audit, een oordeel te vellen over deze jaarrekening. Wij hebben de audit in overeenstemming met de Internationale Auditnormen als dusdanig voor Luxemburg werden aangenomen door de CSSF (Commission de Surveillance du Secteur Financier). Deze normen eisen dat wij aan de ethische regels voldoen en dat onze audit zo wordt georganiseerd en uitgevoerd, dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen onjuistheden van materieel belang bevat.

PricewaterhouseCoopers, Société coopérative, 2 rue Gerhard Mercator, B.P. 1443, L-1014 Luxembourg
T: +352 494848 1, F: +352 494848 2900, www.pwc.lu

Cabinet de révision agréé. Expert-comptable (autorisation gouvernementale n°10028256)
*R.C.S. Luxembourg B 65 477 - TVA LU*25482518

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement du Réviseur d'entreprises agréé, de même que l'évaluation des risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs. En procédant à cette évaluation, le Réviseur d'entreprises agréé prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation sincère des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur le fonctionnement efficace du contrôle interne de l'entité. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par le Conseil d'Administration de la SICAV, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion

A notre avis, les états financiers donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de Candriam Bonds et de chacun de ses compartiments au 31 décembre 2014, ainsi que du résultat de leurs opérations et des variations des actifs nets pour l'exercice clos à cette date, conformément aux prescriptions légales et réglementaires relatives à l'établissement et la présentation des états financiers en vigueur au Luxembourg.

Autre sujet

Les informations supplémentaires incluses dans le rapport annuel ont été examinées dans le cadre de notre mission, mais n'ont pas fait l'objet de procédures d'audit spécifiques selon les normes décrites ci-avant. Par conséquent, nous n'émettons pas d'opinion sur ces informations. Néanmoins, ces informations n'appellent pas d'observation de notre part dans le contexte des états financiers pris dans leur ensemble.

Luxembourg, le 2 avril 2015

PricewaterhouseCoopers, Société coopérative
Représentée par

Christelle Crépin

Seule la version française du présent rapport annuel a fait l'objet d'un audit par le Réviseur d'entreprises agréé. Par conséquent, c'est à elle seule que se réfère le rapport d'audit ; les autres versions résultent d'une traduction consciencieuse effectuée sous la responsabilité du Conseil d'Administration de la SICAV. En cas de divergence entre la version française et la traduction, la version française fera foi.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the financial statements. The procedures selected depend on the judgment of the "Réviseur d'entreprises agréé", including the assessment of the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the "Réviseur d'entreprises agréé" considers internal control relevant to the entity's preparation and fair presentation of the financial statements in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the entity's internal control. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by the Board of Directors of the SICAV, as well as evaluating the overall presentation of the financial statements.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

Opinion

In our opinion, the financial statements give a true and fair view of the financial position of Candriam Bonds and of each of its sub-funds as of December 31, 2014, and of the results of their operations and changes in their net assets for the year then ended in accordance with Luxembourg legal and regulatory requirements relating to the preparation of the financial statements.

Other matters

Supplementary information included in the annual report has been reviewed in the context of our mandate but has not been subject to specific audit procedures carried out in accordance with the standards described above. Consequently, we express no opinion on such information. However, we have no observation to make concerning such information in the context of the financial statements taken as a whole.

Luxembourg, April 2, 2015

PricewaterhouseCoopers, Société coopérative
Represented by

Christelle Crépin

Only the French version of the present annual report has been audited by the "Réviseur d'entreprises agréé". Consequently, the audit report refers to the French version of the report; other versions result from a conscientious translation made under the responsibility of the Board of Directors of the SICAV. In case of differences between the French version and the translation, the French version shall be the authentic text.

Eine Abschlussprüfung beinhaltet die Durchführung von Prüfungshandlungen zum Erhalt von Prüfungsnachweisen für die im Abschluss enthaltenen Wertansätze und Informationen. Die Auswahl der Prüfungshandlungen obliegt der Beurteilung des „Réviseur d'entreprises agréé" ebenso wie die Bewertung des Risikos, dass der Abschluss wesentliche unzutreffende Angaben aufgrund von Unrichtigkeiten oder Verstößen enthält. Im Rahmen dieser Risikoeinschätzung berücksichtigt der „Réviseur d'entreprises agréé" das für die Aufstellung und sachgerechte Gesamtdarstellung des Abschlusses eingerichtete interne Kontrollsystem, um die unter diesen Umständen angemessenen Prüfungshandlungen festzulegen, nicht jedoch, um eine Beurteilung der Wirksamkeit des internen Kontrollsystems abzugeben. Eine Abschlussprüfung umfasst auch die Beurteilung der Angemessenheit der angewandten Rechnungslegungsgrundsätze und -methoden und der Vertretbarkeit der vom Verwaltungsrat der SICAV ermittelten geschätzten Werte in der Rechnungslegung sowie die Beurteilung der Gesamtdarstellung des Abschlusses.

Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unser Prüfungsurteil zu dienen.

Prüfungsurteil

Nach unserer Beurteilung vermittelt der Abschluss in Übereinstimmung mit den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen betreffend die Aufstellung des Abschlusses ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage der Candriam Bonds und ihrer jeweiligen Teilfonds zum 31. Dezember 2014 sowie der Ertragslage und der Entwicklung des Nettovermögens für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr.

Sonstiges

Die im Jahresbericht enthaltenen ergänzenden Angaben wurden von uns im Rahmen unseres Auftrags durchgesehen, waren aber nicht Gegenstand besonderer Prüfungshandlungen nach den oben beschriebenen Standards. Unser Prüfungsurteil bezieht sich daher nicht auf diese Angaben. Im Rahmen der Gesamtdarstellung des Abschlusses haben uns diese Angaben keinen Anlass zu Anmerkungen gegeben.

Luxemburg, den 2. April 2015

PricewaterhouseCoopers, Société coopérative
Vertreten durch

Christelle Crépin

Von dem „Réviseur d'entreprises agréé" ist nur die französische Version des vorliegenden Jahresberichts geprüft worden. Der Prüfungsvermerk bezieht sich daher nur auf die französische Version des Berichts; andere Versionen sind das Ergebnis einer gewissenhaften Übersetzung, die unter der Verantwortung des Verwaltungsrates der SICAV erstellt worden ist.

Voor een controle moeten procedures worden ingezet om de overtuigingsstukken met betrekking tot de bedragen en informatie in de jaarrekening te verzamelen. De keuze van die procedures hangt af van het oordeel van de "Réviseur d'entreprises agréé", evenals de waardering van het risico op onjuistheden van materieel belang in de jaarrekening, hetzij wegens bedrog of fouten. Bij het waarderen van de risico's houdt de "Réviseur d'entreprises agréé" rekening met de interne controle die in de onderneming bestaat met betrekking tot het opstellen en eerlijk presenteren van de jaarrekening om de geschikte auditprocedures vast te leggen in de omstandigheden, en niet om een oordeel over deze interne controle te vellen. Een controle behelst ook de waardering van de geschiktheid van de boekhoudkundige principes en de redelijkheid van de boekhoudkundige ramingen door de Raad van Bestuur van de BEVEK, evenals de waardering van de algemene presentatie van de jaarrekening.

Wij zijn van mening dat de overtuigingsstukken die wij hebben verzameld een voldoende basis vormen voor het uitbrengen van ons oordeel.

Oordeel

Naar ons oordeel geeft deze jaarrekening een getrouw beeld van het vermogen en de financiële staat van Candriam Bonds en van elk compartiment per 31 december 2014, en van hun resultaten en wijzigingen van de nettoactiva voor het boekjaar dat eindigt op deze datum, in overeenstemming met de in Luxemburg geldende wettelijke en reglementaire voorschriften met betrekking tot het opstellen van jaarrekeningen.

Overige informatie

Alle overige informatie die in het jaarverslag is verstrekt, werd in het kader van onze opdracht bekeken, maar niet onderworpen aan een specifieke auditcontrole in overeenstemming met bovengenoemde normen. Wij geven dan ook geen oordeel over deze informatie. Wij hebben geen opmerkingen over deze informatie in het kader van de jaarrekening in haar geheel.

Luxemburg, 2 april 2015

PricewaterhouseCoopers, Société coopérative
Vertegenwoordigd door

Christelle Crépin

Uitsluitend de Franstalige versie van de jaarrekening is geauditeerd door de "Réviseur d'entreprises agréé". Bijgevolg refereert het audit verslag naar de Franse versie van het audit verslag; De andere versies resulteren uit een nauwgezette vertaling die onder de verantwoordelijkheid van de Raad van Bestuur van de BEVEK. In geval van enig verschil tussen de Franstalige versie en deze vertaling heeft de Franstalige tekst rechtsgeldigheid.

Candriam Bonds

Etat des actifs nets au 31 décembre 2014	Statement of net assets as at December 31, 2014	Nettovermögensaufstellung zum 31. Dezember 2014
Actifs	**Assets**	**Aktiva**
Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	Investment portfolio at market value	Wertpapierbestand zum Marktwert
Options (position longue) à la valeur d'évaluation	Options (long position) at market value	Optionen zum Marktwert (Langfristige Kapitalanlagen)
Avoirs en banque et broker	Cash at bank and broker	Bankguthaben und Broker
A recevoir pour investissements vendus	Receivable for investments sold	Forderungen aus Wertpapierverkäufen
A recevoir sur souscriptions	Receivable on subscriptions	Forderungen aus Zeichnung von Aktien
Intérêts à recevoir	Interest receivable	Forderungen aus Zinsen
Plus-value nette non réalisée sur contrats de change à terme	Net unrealised profit on forward foreign exchange contracts	Nicht realisierter Gewinn aus Devisentermingeschäften
Plus-value nette non réalisée sur futures	Net unrealised profit on futures	Nicht realisierter Gewinn aus Futures
Autres actifs	Other assets	Sonstige Aktiva
Total des actifs	**Total assets**	**Aktiva, insgesamt**
Passifs	**Liabilities**	**Passiva**
Découvert bancaire et broker	Bank overdraft and broker	Bankverbindlichkeiten und Broker
Options (position courte) à la valeur d'évaluation	Options (short position) at market value	Optionen zum Marktwert (Kurzfristige Kapitalanlagen)
A payer pour investissements achetés	Payable on investments securities	Verbindlichkeiten aus Wertpapierkäufen
A payer sur rachats	Payable on redemptions	Verbindlichkeiten aus der Rückgabe von Aktien
A payer sur swaps	Payable on swaps	Verbindlichkeiten aus Swap-Kontrakten
Moins-value nette non réalisée sur contrats de change à terme	Net unrealised depreciation on forward foreign exchange contracts	Nicht realisierter Verlust aus Devisentermingeschäften
Moins-value nette non réalisée sur futures	Net unrealised depreciation on futures	Nicht realisierter Verlust aus Futures
Moins-value nette non réalisée sur swaps	Net unrealised depreciation on swaps	Nicht realisierter Verlust aus Swaps
Commissions de gestion à payer	Management fees payable	Zu zahlende Verwaltungsgebühren
Commissions de performance à payer	Performance fees payable	Zu zahlende Performancegebühren
Commission forfaitaire de service à payer	Fixed Servicing Fees payable	Zu zahlende feste Gebühren für Abwicklungsdienstleistungen
Taxe d'abonnement à payer	Subscription tax payable	Zu zahlende Abonnementssteuer
Taxes et frais à payer	Taxes and fees payable	Ausstehende Gebühren und Aufwendungen
Autres frais à payer	Other expenses payable	Ausstehende Sonstige Aufwendungen
Total des passifs	**Total liabilities**	**Passiva, insgesamt**
Total des actifs nets	**Total net assets**	**Nettovermögen, insgesamt**

Les notes annexées font partie intégrante des états financiers. - The accompanying notes form an integral part of the financial statements. - Die beigefügten Erläuterungen bilden einen integralen Bestandteil der Finanzberichte. - De toelichtingen maken integraal deel uit van de financiële staten.

Candriam Bonds

Staat van de netto-activa
op 31 december 2014

		Candriam Bonds Credit Opportunities	Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies	Candriam Bonds Emerging Markets
		EUR	USD	USD
Activa				
Effectenportefeuille tegen waarderingswaarde	(2a)	179.326.858	186.831.026	828.770.028
Opties tegen waarderingswaarde (lange posities)	(2f)	45.143	0	0
Banktegoeden en makelaar	(21)	25.814.821	10.681.710	13.889.397
Te ontvangen op verkoop van effecten		63.500	0	0
Te ontvangen op inschrijvingen		4.210.998	163.137	1.581.237
Te ontvangen interest		3.130.739	3.842.447	15.120.801
Niet-gerealiseerde nettomeerwaarde op wisseltermijncontracten	(2e, 2j, 13, 14)	0	525.324	0
Niet-gerealiseerde nettomeerwaarde op futures	(2f,12)	0	0	0
Andere activa		27	38	0
Totaal van de activa		**212.592.086**	**202.043.682**	**859.361.463**
Passiva				
Debet op zichtrekeningen en makelaar	(21)	0	1	371.237
Opties tegen waarderingswaarde (korte posities)	(2f, 17)	154.000	0	0
Te betalen voor aankoop van effecten		305.779	0	0
Te betalen op terugkopen		23	48.582	480.281
Te betalen op swaps		48.709	0	0
Niet-gerealiseerde nettominderwaarde op wisseltermijncontracten	(2e, 2j, 13, 14)	786.813	982.775	514.519
Niet-gerealiseerde nettominderwaarde op futures	(2f,12)	0	186.848	1.195.928
Niet-gerealiseerde nettominderwaarde op swaps	(2h,16)	2.167.539	0	0
Te betalen beheerprovisies	(3)	267.044	465.347	1.782.496
Te betalen prestatieprovisies	(7)	0	150.374	15.046
Verschuldigde vaste servicevergoedingen	(6)	66.162	117.207	317.547
Te betalen abonnementstaks	(8)	11.513	19.085	368.690
Te betalen taksen en kosten		1.354	1.114	4.665
Andere te betalen kosten		38.151	26.210	2.213
Totaal van de passiva		**3.847.087**	**1.997.543**	**5.052.622**
Totaal van de netto-activa		**208.744.999**	**200.046.139**	**854.308.841**

Candriam Bonds

Candriam Bonds Euro	Candriam Bonds Euro Convergence	Candriam Bonds Euro Corporate	Candriam Bonds Euro Corporate ex-Financials	Candriam Bonds Euro Government
EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
666.781.214	64.758.381	723.427.353	35.105.421	1.013.168.785
0	0	0	0	0
5.004.496	1.077.205	9.649.188	452.376	12.098.588
0	0	0	0	0
1.810.029	999.805	1.248.158	0	6.883.840
7.661.951	1.166.287	11.532.848	614.857	13.947.004
0	0	0	0	0
0	139.403	0	0	0
7	3	11	0	13
681.257.697	**68.141.084**	**745.857.558**	**36.172.654**	**1.046.098.230**
0	0	0	0	0
0	0	0	0	0
0	0	0	0	7.912.895
466.990	1.204.392	14.004	1.959	558.339
0	0	0	0	0
78.187	582.457	960.514	35.252	0
683.866	0	297.453	18.296	386.625
0	0	0	0	0
907.733	94.132	881.615	10.256	1.134.644
18.487	0	181.662	0	726
239.561	42.431	260.730	16.395	331.236
483.915	48.684	65.479	1.504	488.179
543	697	2.326	54	547
0	0	0	0	0
2.879.282	**1.972.793**	**2.663.783**	**83.716**	**10.813.191**
678.378.415	**66.168.291**	**743.193.775**	**36.088.938**	**1.035.285.039**

Candriam Bonds

Candriam Bonds Euro Government Investment Grade	Candriam Bonds Euro High Yield	Candriam Bonds Euro Inflation Linked	Candriam Bonds Euro Long Term	Candriam Bonds Euro Short Term
EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
342.905.212	387.200.316	93.059.520	403.195.665	741.387.698
0	0	0	0	0
3.508.609	6.648.023	2.204.571	4.760.326	15.548.921
573.616	0	0	0	4.332.537
749.540	1.240.135	22.668	512.596	2.462.347
4.761.043	6.891.081	578.181	6.339.423	15.242.123
0	0	0	0	0
0	0	0	908.200	0
4	4	2	5	16
352.498.024	**401.979.559**	**95.864.942**	**415.716.215**	**778.973.642**
0	0	0	574.371	0
0	0	0	0	0
3.222.458	0	0	0	11.231.816
680.018	315.793	32.166	265.516	589.291
0	361.444	0	0	0
0	601.669	0	30.562	129.792
63.660	0	4.060	0	291.040
0	1.756.769	0	0	0
486.976	796.917	146.367	496.902	549.516
82	101.538	0	1.743	153.714
141.614	159.520	50.230	159.261	221.581
110.893	171.421	56.761	241.152	242.273
132	0	42	481	800
0	123.219	0	1	0
4.705.833	**4.388.290**	**289.626**	**1.769.989**	**13.409.823**
347.792.191	**397.591.269**	**95.575.316**	**413.946.226**	**765.563.819**

Candriam Bonds

Candriam Bonds Global Convertible Optimum	Candriam Bonds Global High Yield	Candriam Bonds Global Sovereign Quality	Candriam Bonds International	Candriam Bonds Sustainable Euro
EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
331.762.238	256.618.498	129.228.268	365.657.457	56.016.369
260.100	0	0	0	0
25.275.811	14.375.452	3.806.062	11.746.018	1.231.239
0	816.535	0	0	0
798.194	829.716	0	543.435	163.922
1.619.284	4.216.024	1.900.229	4.155.169	830.992
0	0	55.345	0	0
334.477	0	0	0	0
63	7	37	90	1
360.050.167	**276.856.232**	**134.989.941**	**382.102.169**	**58.242.523**
0	0	0	0	0
0	0	0	0	0
0	821.651	0	0	0
117.863	23.187	1.002	152.571	0
0	42.583	0	0	0
4.333.681	3.403.335	292.396	4.440.398	0
0	0	484.856	328.863	60.926
0	224.650	0	0	0
720.842	613.223	105.381	478.515	30.622
0	90.632	0	34.205	0
152.843	120.509	47.982	128.180	21.001
52.093	30.561	10.226	181.328	1.737
2.819	0	1.641	5.362	71
34	2	1	1	0
5.380.175	**5.370.333**	**943.485**	**5.749.423**	**114.357**
354.669.992	**271.485.899**	**134.046.456**	**376.352.746**	**58.128.166**

Candriam Bonds

Candriam Bonds Sustainable Euro Government	Candriam Bonds Total Return	Candriam Bonds USD	Candriam Bonds USD Government	Candriam Bonds World Government Plus
EUR	EUR	USD	USD	EUR
55.050.376	523.962.590	48.723.795	44.124.816	77.561.327
0	0	0	0	0
621.004	12.301.887	2.512.076	1.072.108	3.385.015
0	0	0	0	0
107.310	1.928.784	0	0	13.631
785.603	5.757.094	512.389	238.428	831.037
0	0	0	0	265.850
0	0	4.883	3.562	0
1	33	0	0	10
56.564.294	**543.950.388**	**51.753.143**	**45.438.914**	**82.056.870**
0	25.352	0	0	0
0	0	0	0	0
0	3.728.666	421.595	0	0
9.643	585.934	205.259	177.567	19.269
0	0	0	0	0
0	5.160.141	0	0	0
17.345	488.557	0	0	40.065
0	0	0	0	0
46.821	609.415	82.943	54.567	49.363
0	703.051	323	0	0
23.908	179.082	30.763	22.472	25.880
6.474	49.927	36.201	13.174	14.832
6	8.961	612	452	860
0	4	0	0	1
104.197	**11.539.090**	**777.696**	**268.232**	**150.270**
56.460.097	**532.411.298**	**50.975.447**	**45.170.682**	**81.906.600**

Candriam Bonds

Total / Totaal
EUR
7.362.209.652
305.243
182.777.480
5.786.188
25.966.680
108.252.906
755.330
1.389.059
365
7.687.442.903
906.521
154.000
27.571.679
5.791.390
452.737
22.072.578
4.308.354
4.148.958
10.397.564
1.422.810
2.791.387
2.630.219
32.352
184.903
82.865.452
7.604.577.451

Candriam Bonds

Etat des variations des actifs nets pour l'exercice clôturé au 31 décembre 2014	Statement of changes in net assets for the year ended December 31, 2014	Veränderung des Nettovermögens für das am 31. Dezember 2014 endende Geschäftsjahr
Actifs nets au début de l'exercice	**Net assets at the beginning of the year**	**Nettovermögen zu Beginn des Geschäftsjahres**
Revenus	**Income**	**Erträge**
Intérêts sur obligations, nets	Interest on bonds, net	Zinsen auf Anleihen, netto
Intérêts bancaires	Bank interest	Bankzinsen
Intérêts sur swaps	Interests on swaps	Zinsen auf Swaps-Kontrakten
Intérêts sur prêts de titres	Interest on securities lending	Zinsen aus Wertpapierleihe
Autres revenus	Other income	Sonstige Erträge
Total des revenus	**Total income**	**Total Erträge**
Frais	**Expenses**	**Aufwendungen**
Commissions de gestion	Management fees	Verwaltungsgebühren
Commissions d'administration	Administration fees	Verwaltungsstellengebühren
Commissions d'agent administratif	*Administrative agent's fees*	*Gebühren der Verwaltungsstelle*
Commissions d'agent de transfert	*Transfer agent's fees*	*Gebühren der Übertragungsstelle*
Commissions de montage	*Set-up fees*	*Verwaltungsprovisionen*
Commissions de performance	Performance fees	Performancegebühren
Commission forfaitaire de service	Fixed Servicing Fees	Feste Gebühren für Abwicklungsdienstleistungen
Commissions de banque dépositaire	Custodian bank fees	Depotbankgebühren
Taxe d'abonnement	Subscription tax	Abonnementssteuer
Frais de révision, d'impression et de publication	Audit fees, printing and publishing expenses	Gebühr des Wirtschaftsprüfers, Druck- und Veröffentlichungsausgaben
Frais bancaires et de garde	Bank charges	Bankspesen
Intérêts bancaires	Bank interest	Bankzinsen
Intérêts sur swaps	Interests on swaps	Zinsen auf Swaps-Kontrakten
Autres frais	Other expenses	Sonstige Aufwendungen
Total des frais	**Total expenses**	**Total Kosten**
Revenus / (Pertes) net(te)s des investissements	**Net income / (loss) from investments**	**Nettoertrag / (-verlust) aus Anlagen**
Bénéfice / (Perte) net(te) réalisé(e) sur ventes d'investissements	Net realised gain / (loss) on sales of investments	Realisierter Nettogewinn / (-verlust) aus Wertpapierverkäufen
Bénéfice / (Perte) net(te) réalisé(e) sur swaps	Net realised gain / (loss) on swaps	Realisierte Nettogewinn / (-verlust) aus Swap-Kontrakten
Bénéfice / (Perte) net(te) réalisé(e) sur options	Net realised gain / (loss) on options	Realisierter Nettogewinn / (-verlust) aus Optionen
Bénéfice / (Perte) net(te) réalisé(e) sur contrats de change à terme	Net realised gain / (loss) on forward foreign exchange contracts	Realisierter Nettogewinn / (-verlust) aus Devisentermingeschäften
Bénéfice / (Perte) net(te) réalisé(e) sur futures	Net realised gain / (loss) on futures	Realisierter Nettogewinn / (-verlust) aus Futures
Bénéfice / (Perte) de change, net(te)	Net gain / (loss) on foreign exchange	Nettogewinn / (-verlust) aus Devisen
Bénéfice / (Perte) net(te) réalisé(e)	**Net realised gain / (loss)**	**Realisierter Nettogewinn / (-verlust)**

Les notes annexées font partie intégrante des états financiers. - The accompanying notes form an integral part of the financial statements. - Die beigefügten Erläuterungen bilden einen integralen Bestandteil der Finanzberichte. - De toelichtingen maken integraal deel uit van de financiële staten.

Staat van de wijzigingen in de netto-activa voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2014

		Candriam Bonds Credit Opportunities	Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies	Candriam Bonds Emerging Markets
		EUR	USD	USD
Netto-activa aan het begin van het boekjaar		**51.512.739**	**133.515.264**	**539.022.482**
Inkomsten				
Netto-interest op obligaties		7.452.795	10.236.496	37.096.520
Bankinterest		2.369	9.244	980
Interest op swaps		724.257	0	0
Interest op leningen op effecten		0	257	5.986
Andere inkomsten		26.500	0	0
Totaal inkomsten		**8.205.921**	**10.245.997**	**37.103.486**
Kosten				
Beheerprovisies	(3)	711.947	1.441.806	5.816.435
Administratieprovisies	(4)	57.822	125.538	514.859
Commissies van de administratief agent		*18.541*	*46.293*	*195.014*
Commissies van de transferagent		*12.414*	*26.676*	*108.109*
Ontwikkelingsprovisies		*26.867*	*52.569*	*211.736*
Prestatieprovisies	(7)	2.189	153.189	45.870
Vaste servicevergoedingen	(6)	18.569	23.595	94.907
Commissies voor de depothoudende bank	(5)	13.530	26.246	105.391
Abonnementstaks	(8)	27.453	74.766	599.605
Kosten voor revisie, druk en publicatie		35.970	62.342	190.231
Bankkosten en bewaarloon		17.086	108.223	53.925
Bankinterest		17.149	2.715	2.113
Interest op swaps		1.676.807	0	0
Andere kosten		33.487	33.499	106.424
Totaal kosten		**2.612.009**	**2.051.919**	**7.529.760**
Nettowinst / (-verlies) uit beleggingen		**5.593.912**	**8.194.078**	**29.573.726**
Gerealiseerde nettowinst / (-verlies) op verkoop van effecten	(2b)	1.818.199	(4.248.302)	69.001
Gerealiseerde nettowinst / (-verlies) op swaps	(2h)	1.003.407	0	0
Gerealiseerde nettowinst / (-verlies) op opties	(2f)	(549.036)	0	0
Gerealiseerde nettowinst / (-verlies) op wisseltermijncontracten	(2e,2j)	(2.732.248)	550.727	2.403.104
Gerealiseerde nettowinst / (-verlies) op futures	(2f)	(215.290)	(1.733.830)	(5.019.857)
Nettowinst / (-verlies) op deviezen		89.584	305.191	(840.952)
Gerealiseerde nettowinst / (-verlies)		**5.008.528**	**3.067.864**	**26.185.022**

Candriam Bonds

Candriam Bonds Euro	Candriam Bonds Euro Convergence	Candriam Bonds Euro Corporate	Candriam Bonds Euro Corporate ex-Financials	Candriam Bonds Euro Government
EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
550.570.144	**50.789.396**	**643.244.541**	**36.700.229**	**940.832.524**
17.695.359	2.646.788	22.924.037	1.150.570	28.714.249
2.399	2.544	4.364	300	2.513
85.417	0	16.111	0	0
34.835	244	10.507	118	90.821
250	0	113.680	1	0
17.818.260	**2.649.576**	**23.068.699**	**1.150.989**	**28.807.583**
3.231.541	323.686	3.100.007	34.254	4.261.515
526.157	49.764	491.036	15.463	671.169
202.563	*19.861*	*180.484*	*4.796*	*250.021*
108.902	*9.968*	*102.527*	*3.650*	*128.470*
214.692	*19.935*	*208.025*	*7.017*	*292.678*
22.299	0	189.298	0	9.639
57.653	9.823	68.009	3.264	91.336
109.015	10.160	101.998	4.006	136.707
688.222	70.349	226.541	4.907	776.484
116.932	28.292	115.246	15.892	164.645
9.240	33.519	60.409	6.016	91.063
195	1.776	2.899	747	432
170.833	0	99.232	0	0
63.136	26.067	70.822	16.630	101.855
4.995.223	**553.436**	**4.525.497**	**101.179**	**6.304.845**
12.823.037	**2.096.140**	**18.543.202**	**1.049.810**	**22.502.738**
21.579.662	1.392.919	19.685.335	311.443	34.360.713
(343.717)	0	(695.890)	0	0
0	0	0	0	0
(196.202)	(1.409.613)	(2.170.554)	(70.234)	0
(4.713.033)	176.286	68.066	3.493	(5.431.952)
22.443	32.117	(388.831)	(16.013)	(31)
29.172.190	**2.287.849**	**35.041.328**	**1.278.499**	**51.431.468**

Candriam Bonds

Candriam Bonds Euro Government Investment Grade	Candriam Bonds Euro High Yield	Candriam Bonds Euro Inflation Linked	Candriam Bonds Euro Long Term	Candriam Bonds Euro Short Term
EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
304.526.126	**356.338.788**	**83.114.708**	**285.361.570**	**551.647.660**
9.541.855	22.089.879	1.253.513	11.779.136	22.630.398
1.049	11.386	278	1.409	3.479
0	706.458	0	0	0
27.447	0	4.510	23.683	2.620
0	362.309	0	0	115.449
9.570.351	**23.170.032**	**1.258.301**	**11.804.228**	**22.751.946**
1.738.956	2.915.111	526.899	1.701.040	1.792.121
275.059	262.075	83.127	275.647	426.565
106.982	*96.259*	*33.139*	*103.550*	*153.985*
56.763	*56.452*	*16.848*	*58.468*	*87.347*
111.314	*109.364*	*33.140*	*113.629*	*185.233*
1.396	172.066	0	8.758	167.130
37.910	40.524	12.955	47.349	51.173
56.464	56.664	16.583	57.883	89.208
266.968	250.744	96.589	354.583	423.213
74.037	103.178	39.241	70.179	120.918
33.861	33.260	10.919	36.522	58.788
269	693	259	330	846
0	614.297	0	0	0
39.121	54.588	26.567	41.971	60.861
2.524.041	**4.503.200**	**813.139**	**2.594.262**	**3.190.823**
7.046.310	**18.666.832**	**445.162**	**9.209.966**	**19.561.123**
9.972.332	10.046.038	1.562.836	17.261.171	(4.098.762)
0	2.298.191	0	0	0
0	0	0	0	0
0	(1.984.377)	(125.934)	(78.162)	(353.167)
(1.449.739)	0	(364.373)	2.458.541	(731.689)
42	(69.642)	17.204	11.023	104.287
15.568.945	**28.957.042**	**1.534.895**	**28.862.539**	**14.481.792**

Candriam Bonds

Candriam Bonds Europe Convertible	Candriam Bonds Global Convertible Optimum	Candriam Bonds Global High Yield	Candriam Bonds Global Sovereign Quality	Candriam Bonds International
EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
9.118.347	**277.160.381**	**273.024.021**	**80.972.245**	**319.068.864**
172.391	5.043.168	13.601.889	3.491.401	8.985.251
203	17.221	2.899	11.920	17.384
0	19.444	370.485	0	114.861
0	0	0	4.382	15.605
3.904	12.500	281.930	0	150
176.498	**5.092.333**	**14.257.203**	**3.507.703**	**9.133.251**
88.200	2.461.872	2.166.231	353.516	1.590.437
9.091	309.115	205.203	72.364	253.342
3.924	*122.961*	*79.195*	*26.435*	*97.585*
1.722	*63.055*	*42.822*	*15.528*	*52.592*
3.445	*123.099*	*83.186*	*30.401*	*103.165*
0	0	91.339	50	34.368
0	20.012	30.245	13.039	32.397
1.780	62.683	42.262	15.467	52.333
9.116	400.276	103.660	34.349	280.523
16.193	56.616	67.945	33.737	69.502
4.805	42.841	23.826	18.291	8.072
126	10.177	8.489	3.708	107.535
0	90.972	67.988	0	171.806
7.847	63.623	32.627	27.834	60.981
137.158	**3.518.187**	**2.839.815**	**572.355**	**2.661.296**
39.340	**1.574.146**	**11.417.388**	**2.935.348**	**6.471.955**
637.596	3.747.261	3.724.592	609	7.440.679
0	60.654	3.002.272	0	(214.623)
0	609.553	0	0	0
(210.209)	(15.522.672)	(14.141.961)	1.488.408	(8.503.246)
0	1.152.140	0	(2.560.703)	(2.795.748)
48.748	2.570.826	(377.381)	(940.958)	(370.808)
515.475	**(5.808.092)**	**3.624.910**	**922.704**	**2.028.209**

Candriam Bonds

Candriam Bonds Sustainable Euro	Candriam Bonds Sustainable Euro Government	Candriam Bonds Total Return	Candriam Bonds Turkey	Candriam Bonds USD
EUR	EUR	EUR	TRY	USD
51.069.230	**53.971.062**	**142.641.320**	**18.768.562**	**50.161.589**
1.457.515	1.538.920	8.356.086	1.504.862	1.683.231
218	262	21.166	82.804	1
0	0	2.527.388	0	0
2.467	4.168	7.889	0	1.157
0	0	0	0	0
1.460.200	**1.543.350**	**10.912.529**	**1.587.666**	**1.684.389**
109.387	173.416	1.432.386	298.893	302.474
20.794	29.952	203.854	21.455	47.913
5.805	*10.620*	*75.500*	*9.499*	*19.503*
4.996	*5.956*	*42.900*	*3.989*	*9.490*
9.993	*13.376*	*85.454*	*7.967*	*18.920*
0	0	885.265	0	423
4.380	4.947	49.699	0	6.760
5.094	6.820	43.026	3.941	9.536
5.959	15.458	116.679	17.247	52.516
23.569	25.738	60.006	33.166	28.864
8.810	9.316	39.607	21.989	7.307
231	102	5.893	738	104
0	0	1.147.377	0	0
19.555	18.489	78.465	15.710	24.682
197.779	**284.238**	**4.062.257**	**413.139**	**480.579**
1.262.421	**1.259.112**	**6.850.272**	**1.174.527**	**1.203.810**
1.829.531	996.279	10.678.529	601.953	328.689
0	0	734.563	0	0
0	0	155.000	0	0
0	0	3.190.399	0	0
(425.415)	(199.350)	(11.220.259)	0	(29.138)
89	63	1.962.953	(2.687)	(2.203)
2.666.626	**2.056.104**	**12.351.457**	**1.773.793**	**1.501.158**

Candriam Bonds

Candriam Bonds USD Government	Candriam Bonds World Government Plus	Candriam Bonds 2014	Total / Totaal
USD	EUR	EUR	EUR
34.552.332	**53.390.906**	**25.259.437**	**5.696.203.496**
863.930	1.807.298	189.019	234.275.076
0	3.819	139	145.041
0	0	0	4.564.421
962	2.358	0	238.563
0	0	0	916.674
864.892	**1.813.475**	**189.158**	**240.139.775**
198.165	168.080	16.518	35.414.816
30.318	32.280	2.211	4.873.559
12.089	*11.119*	*558*	*1.832.769*
6.082	*6.978*	*551*	*1.004.576*
12.147	*14.183*	*1.102*	*2.036.214*
0	0	0	1.748.650
4.806	7.753	0	708.527
6.121	7.226	563	1.012.592
25.224	23.362	561	4.803.644
24.093	23.425	6.106	1.531.586
5.976	11.746	1.708	712.457
158	1.791	0	168.115
0	0	0	4.039.311
22.435	22.374	1.295	1.028.318
317.296	**298.037**	**28.962**	**56.041.575**
547.596	**1.515.438**	**160.196**	**184.098.200**
179.089	(2.311.116)	26.318	137.840.769
0	0	0	5.844.857
0	0	0	215.517
0	915.374	0	(39.463.315)
(34.799)	(39.783)	0	(31.922.973)
(182)	30.631	0	2.280.662
691.704	**110.544**	**186.514**	**258.893.717**

Etat des variations des actifs nets pour l'exercice clôturé au 31 décembre 2014 *(suite)*	**Statement of changes in net assets for the year ended December 31, 2014** *(continued)*	**Veränderung des Nettovermögens für das am 31. Dezember 2014 endende Geschäftsjahr** *(Fortsetzung)*
Variation de la plus-value / moins-value nette non réalisée sur investissements	Change in net unrealised appreciation / depreciation on investments	Veränderung der nicht realisierten Wertsteigerung / Wertminderung aus Wertpapieren
Variation de la plus-value / moins-value nette non réalisée sur futures	Change in net unrealised appreciation / depreciation on futures	Veränderung der nicht realisierten Wertsteigerung / Wertminderung aus Futures
Variation de la plus-value / moins-value nette non réalisée sur contrats de change à terme	Change in net unrealised appreciation / depreciation on forward foreign exchange contracts	Veränderung der nicht realisierten Wertsteigerung / Wertminderung aus Devisentermingeschäften
Variation de la plus-value / moins-value nette non réalisée sur swaps	Change in net unrealised appreciation / depreciation on swaps	Veränderung der nicht realisierten Wertsteigerung / Wertminderung aus Swap-Kontrakten
Variation de la plus-value / moins-value nette non réalisée sur options	Change in net unrealised appreciation / depreciation on options	Veränderung der nicht realisierten Wertsteigerung / Wertminderung aus Optionen
Augmentation / (diminution) nette des actifs nets provenant des opérations	**Net increase / (decrease) in net assets as a result of operations**	**Nettoerhöhung / (Nettoverminderung) des Nettovermögens aus Geschäftstätigkeit**
Evolution du capital	**Evolution of the capital**	**Entwicklung des Fondsvermögens**
Souscriptions d'actions	Subscriptions of shares	Zeichnung von Aktien
Rachats d'actions	Redemptions of shares	Rücknahme von Aktien
Dividendes versés	Dividends distributed	Ausgeschüttete Dividenden
Différence de change	Currency translation	Währungsdifferenz
Actifs nets à la fin de l'exercice	**Net assets at the end of the year**	**Nettovermögen am Ende des Geschäftsjahres**

Les notes annexées font partie intégrante des états financiers. - The accompanying notes form an integral part of the financial statements. - Die beigefügten Erläuterungen bilden einen integralen Bestandteil der Finanzberichte. - De toelichtingen maken integraal deel uit van de financiële staten.

Staat van de wijzigingen in de netto-activa voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2014
(vervolg)

		Candriam Bonds Credit Opportunities	Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies	Candriam Bonds Emerging Markets
		EUR	USD	USD
Variatie van de niet-gerealiseerde nettomeerwaarde / -minderwaarde op effectenportefeuille		600.114	(15.749.861)	(12.579.696)
Variatie van de niet-gerealiseerde nettomeerwaarde / -minderwaarde op futures		0	(710.624)	(664.977)
Variatie van de niet-gerealiseerde nettomeerwaarde / -minderwaarde op wisseltermijncontracten		(806.392)	149.821	(1.497.074)
Variatie van de niet-gerealiseerde nettomeerwaarde / -minderwaarde op swaps		(1.543.018)	0	0
Variatie van de niet-gerealiseerde meerwaarde / -minderwaarde op opties		(241.267)	0	0
Nettoverhoging / (Nettoverlaging) van de netto-activa voortvloeiend uit transacties		**3.017.965**	**(13.242.800)**	**11.443.275**
Evolutie van het kapitaal				
Uitgifte van aandelen		219.677.029	147.295.664	636.020.585
Terugkoop van aandelen		(65.443.244)	(67.521.989)	(329.950.883)
Uitgekeerde dividenden	(15)	(19.490)	0	(2.226.618)
Wisselverschil		0	0	0
Netto-activa aan het einde van het boekjaar		**208.744.999**	**200.046.139**	**854.308.841**

Candriam Bonds

Candriam Bonds Euro	Candriam Bonds Euro Convergence	Candriam Bonds Euro Corporate	Candriam Bonds Euro Corporate ex-Financials	Candriam Bonds Euro Government
EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
34.373.851	3.857.647	21.422.729	1.722.528	67.548.370
(1.458.450)	12.339	(445.162)	(22.001)	(1.313.173)
(80.055)	(520.985)	(853.126)	(33.797)	0
0	0	355.658	0	0
0	0	0	0	0
62.007.536	**5.636.850**	**55.521.427**	**2.945.229**	**117.666.665**
206.385.121	64.218.955	253.635.022	6.698.711	486.830.175
(140.262.873)	(53.671.512)	(209.202.233)	(10.252.666)	(508.208.699)
(321.513)	(805.398)	(4.982)	(2.565)	(1.835.626)
0	0	0	0	0
678.378.415	**66.168.291**	**743.193.775**	**36.088.938**	**1.035.285.039**

Candriam Bonds

Candriam Bonds Euro Government Investment Grade	Candriam Bonds Euro High Yield	Candriam Bonds Euro Inflation Linked	Candriam Bonds Euro Long Term	Candriam Bonds Euro Short Term
EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
23.002.155	(4.901.023)	2.453.251	39.449.602	(1.055.565)
(344.065)	0	(73.828)	871.573	(245.365)
0	(632.916)	0	(17.191)	(129.792)
0	(2.466.553)	0	0	0
0	0	0	0	0
38.227.035	**20.956.550**	**3.914.318**	**69.166.523**	**13.051.070**
163.191.408	445.126.244	30.299.762	246.707.043	610.859.885
(158.028.376)	(423.292.885)	(21.753.472)	(187.238.714)	(409.503.704)
(124.002)	(1.537.428)	0	(50.196)	(491.092)
0	0	0	0	0
347.792.191	**397.591.269**	**95.575.316**	**413.946.226**	**765.563.819**

Candriam Bonds

Candriam Bonds Europe Convertible	Candriam Bonds Global Convertible Optimum	Candriam Bonds Global High Yield	Candriam Bonds Global Sovereign Quality	Candriam Bonds International
EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
(548.719)	15.236.609	15.638.976	8.369.348	29.861.555
0	334.477	0	(529.336)	(816.539)
(932)	(5.162.202)	(4.134.285)	(113.079)	(5.987.430)
0	0	(3.212.429)	0	0
0	75.350	0	0	0
(34.176)	**4.676.142**	**11.917.172**	**8.649.637**	**25.085.795**
1.531.129	139.684.912	115.821.470	60.725.276	145.001.756
(10.615.300)	(66.093.529)	(129.271.115)	(16.292.165)	(112.588.046)
0	(757.914)	(5.649)	(8.537)	(215.623)
0	0	0	0	0
0	**354.669.992**	**271.485.899**	**134.046.456**	**376.352.746**

Candriam Bonds

Candriam Bonds Sustainable Euro	Candriam Bonds Sustainable Euro Government	Candriam Bonds Total Return	Candriam Bonds Turkey	Candriam Bonds USD
EUR	EUR	EUR	TRY	USD
2.311.936	3.749.475	13.656.577	561.274	1.426.845
(132.478)	(56.798)	(1.586.389)	0	(11.430)
0	0	(5.891.166)	0	0
0	0	(2.123.195)	0	0
0	0	0	0	0
4.846.084	**5.748.781**	**16.407.284**	**2.335.067**	**2.916.573**
18.184.778	10.560.014	521.527.380	7.782.505	15.401.874
(15.477.543)	(13.729.930)	(148.164.686)	(28.535.785)	(17.368.459)
(494.383)	(89.830)	0	(350.349)	(136.130)
0	0	0	0	0
58.128.166	**56.460.097**	**532.411.298**	**0**	**50.975.447**

Candriam Bonds

Candriam Bonds USD Government	Candriam Bonds World Government Plus	Candriam Bonds 2014	Total / Totaal
USD	EUR	EUR	EUR
1.144.699	8.103.569	(170.779)	263.593.889
(9.008)	(58.880)	0	(7.017.776)
0	188.903	0	(25.287.831)
0	0	0	(8.989.537)
0	0	0	(165.917)
1.827.395	**8.344.136**	**15.735**	**481.026.545**
27.502.311	37.116.675	0	4.469.332.403
(18.621.026)	(16.945.117)	(25.275.172)	(3.109.617.102)
(90.330)	0	0	(8.915.334)
0	0	0	76.547.443
45.170.682	**81.906.600**	**0**	**7.604.577.451**

Candriam Bonds

Changements intervenus dans le nombre d'actions pour l'exercice clôturé au 31 décembre 2014	Changes in the number of shares outstanding for the year ended December 31, 2014	Veränderungen der sich im Umlauf befindlichen Aktien für das Geschäftsjahr per 31. Dezember 2014
Nombre d'actions en circulation au début de l'exercice	Number of shares outstanding at the beginning of the year	Anzahl der sich im Umlauf befindlichen Aktien am Anfang des Geschäftsjahres
Nombre d'actions émises	Number of shares issued	Anzahl der ausgegebenen Aktien
Nombre d'actions rachetées	Number of shares repurchased	Anzahl der zurückgegebenen Aktien
Nombre d'actions en circulation à la fin de l'exercice	Number of shares outstanding at the end of the year	Anzahl der sich im Umlauf befindlichen Aktien am Ende des Geschäftsjahres

Statistiques	Statistics	Statistiken
Valeur nette d'inventaire globale **	Total net assets **	Nettoinventarwert, insgesamt **
31 décembre 2014	December 31, 2014	31. Dezember 2014
31 décembre 2013	December 31, 2013	31. Dezember 2013
31 décembre 2012	December 31, 2012	31. Dezember 2012
Valeur nette d'inventaire par action	Net asset value per share	Nettoinventarwert pro Aktie
31 décembre 2014	December 31, 2014	31. Dezember 2014
31 décembre 2013	December 31, 2013	31. Dezember 2013
31 décembre 2012	December 31, 2012	31. Dezember 2012
Distribution aux actionnaires par action	Distributions to shareholders per share	Ausschüttungen an die Aktionäre je Aktie
31 décembre 2014	December 31, 2014	31. Dezember 2014
31 décembre 2013	December 31, 2013	31. Dezember 2013
31 décembre 2012	December 31, 2012	31. Dezember 2012

** Le montant de la valeur nette d'inventaire reflète le montant total des différentes classes d'actions.
** The amount of the net asset value reflects the total amount of the various share classes.
** Der Betrag des Nettoinventarwertes spiegelt den Gesamtbetrag der verschiedenen Aktienklassen wider.
** Het bedrag van de netto-inventariswaarde vertegenwoordigt de totale optelsom van de verschillende aandelenklassen.

Wijzigingen in het aantal aandelen in omloop voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2014

	Candriam Bonds Credit Opportunities				
	Classique		I	N	Z*
	Distribution Distribution Ausschüttung Uitkering	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalisation* Capitalization* Thesaurierung* Kapitalisatie*
Aantal aandelen in omloop aan het begin van het boekjaar	7.876	121.482	143.321	778	0
Aantal uitgegeven aandelen	1.595	308.058	721.957	14.368	67.282
Aantal teruggekochte aandelen	(9.371)	(140.899)	(189.403)	(593)	(1)
Aantal aandelen in omloop aan het einde van het boekjaar	100	288.641	675.875	14.553	67.281

Statistieken

Totaal netto-activa **	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
31 december 2014	208.744.999				
31 december 2013	51.512.739				
31 december 2012	44.521.032				
Netto-inventariswaarde per aandeel					
31 december 2014	135,26	184,60	205,76	172,81	206,13
31 december 2013	133,92	179,58	198,93	169,15	-
31 december 2012	128,12	169,30	186,62	160,24	-
Uitkeringen aan de aandeelhouders per aandeel					
31 december 2014	2,40	-	-	-	-
31 december 2013	1,90	-	-	-	-
31 december 2012	2,20	-	-	-	-

* Voir Note 1/* See Note 1/* Siehe Erläuterung 1/* Zien Toelichting 1

** Le montant de la valeur nette d'inventaire reflète le montant total des différentes classes d'actions.
** The amount of the net asset value reflects the total amount of the various share classes.
** Der Betrag des Nettoinventarwertes spiegelt den Gesamtbetrag der verschiedenen Aktienklassen wider.
** Het bedrag van de netto-inventariswaarde vertegenwoordigt de totale optelsom van de verschillende aandelenklassen.

Candriam Bonds

Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies						
Classique				**I**		**N***
Distribution* Distribution* Ausschüttung* Uitkering*	**Distribution DE Distribution DE Ausschüttung DE Uitkering DE**	**Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie**	**Capitalisation CE Capitalization CE Thesaurierung CE Kapitalisatie CE**	**Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie**	**Capitalisation IE Capitalization IE Thesaurierung IE Kapitalisatie IE**	**Capitalisation* Capitalization* Thesaurierung* Kapitalisatie***
0	107.193	654.010	139.042	28.125	9.948	0
23.100	193.173	253.644	184.228	45.337	16.648	949
(1)	(49.783)	(89.135)	(62.476)	(23.691)	(12.600)	(1)
23.099	250.583	818.519	260.794	49.771	13.996	948
USD	USD	USD	USD	USD	USD	USD
200.046.139						
133.515.264						
106.039.371						
94,93	94,76	94,90	94,83	963,66	1.390,70	94,90
-	100,30	100,35	100,32	1.016,51	1.467,46	-
-	-	111,05	111,02	1.119,19	1.615,45	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-

* Voir Note 1/* See Note 1/* Siehe Erläuterung 1/* Zien Toelichting 1

* Voir Note 1/* See Note 1/* Siehe Erläuterung 1/* Zien Toelichting 1

Candriam Bonds

Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies	
Z*	**R***
Capitalisation* Capitalization* Thesaurierung* Kapitalisatie*	**Capitalisation* Capitalization* Thesaurierung* Kapitalisatie***
0	0
9.040	14
(4.721)	(7)
4.319	7
USD	USD
200.046.139	
133.515.264	
106.039.371	
969,42	95,05
-	-
-	-
-	-
-	-
-	-

* Voir Note 1/* See Note 1/* Siehe Erläuterung 1/* Zien Toelichting 1

* Voir Note 1/* See Note 1/* Siehe Erläuterung 1/* Zien Toelichting 1

Candriam Bonds

Candriam Bonds Emerging Markets						
Classique			**I**		**L**	**N**
Distribution Distribution Ausschüttung Uitkering	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalisation EH Capitalization EH Thesaurierung EH Kapitalisatie EH	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalisation IEH Capitalization IEH Thesaurierung IEH Kapitalisatie IEH	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie
59.891	140.799	2.745	26.825	38.523	5.032	7.709
66.542	76.728	34.280	115.107	37.505	2.364	7.349
(13.256)	(48.806)	(4.175)	(44.317)	(47.414)	(1.220)	(7.623)
113.177	168.721	32.850	97.615	28.614	6.176	7.435
USD	USD	USD	USD	USD	USD	USD
854.308.841						
539.022.482						
557.330.071						
970,68	2.105,30	1.384,79	2.255,16	1.534,50	2.089,98	1.885,23
946,21	1.988,54	1.491,69	2.120,09	1.647,30	1.978,26	1.790,10
1.045,18	2.090,64	1.508,08	2.215,83	1.656,28	2.082,24	1.892,30
30,00	-	-	-	-	-	-
50,00	-	-	-	-	-	-
40,00	-	-	-	-	-	-

Candriam Bonds

Candriam Bonds Emerging Markets		
V	**Z**	**R***
Capitalisation VEH Capitalisation VEH Thesaurierung VEH Kapitalisatie VEH	**Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie**	**Capitalisation* Capitalization* Thesaurierung* Kapitalisatie***
33.299	447	0
4.283	3.344	1.531
(8.333)	(28)	(137)
29.249	3.763	1.394
USD	USD	USD
854.308.841		
539.022.482		
557.330.071		
1.495,58	2.361,73	107,00
1.597,69	2.204,51	-
1.601,82	2.290,32	-
-	-	-
-	-	-
-	-	-

* Voir Note 1/* See Note 1/* Siehe Erläuterung 1/* Zien Toelichting 1

Candriam Bonds

Candriam Bonds Euro						
Classique		**I**	**L**	**N**	**Z**	**R**
Distribution Distribution Ausschüttung Uitkering	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie
75.917	413.130	98.797	643	554	1	15.490
7.156	124.682	60.256	1.469	1.236	1	1.689
(12.554)	(90.399)	(34.296)	(179)	(25)	(1)	(2.599)
70.519	447.413	124.757	1.933	1.765	1	14.580
EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
678.378.415						
550.570.144						
522.831.372						
282,17	1.125,86	1.194,83	1.120,69	1.080,16	1.216,67	110,82
260,16	1.020,65	1.077,03	1.017,33	982,32	1.093,36	100,14
263,37	1.006,31	1.055,66	1.003,21	971,08	1.068,79	-
4,50	-	-	-	-	-	-
7,00	-	-	-	-	-	-
5,00	-	-	-	-	-	-

Candriam Bonds

Candriam Bonds Euro Convergence				
Classique		**I**	**L**	**N**
Distribution Distribution Ausschüttung Uitkering	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie
17.293	6.897	274	529	201
2.567	7.826	8.808	253	464
(2.416)	(6.856)	(7.420)	(100)	(100)
17.444	7.867	1.662	682	565
EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
66.168.291				
50.789.396				
87.039.085				
1.644,56	3.459,77	3.634,14	3.441,03	3.319,18
1.521,38	3.097,17	3.237,61	3.083,43	2.981,27
1.614,77	3.164,43	3.293,45	3.154,43	3.056,91
50,00	-	-	-	-
60,00	-	-	-	-
40,00	-	-	-	-

Candriam Bonds

Candriam Bonds Euro Corporate						
Classique		**I**		**N**		**Z**
Distribution Distribution Ausschüttung Uitkering	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalisation ICH Capitalization ICH Thesaurierung ICH Kapitalisatie ICH	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalisation NCH Capitalization NCH Thesaurierung NCH Kapitalisatie NCH	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie
61	56.464	31.140	7.431	7.048	1	9.012
1.876	16.498	9.742	41.637	87	1	2.525
(11)	(13.511)	(14.677)	(6.238)	(2.472)	(1)	(1.018)
1.926	59.451	26.205	42.830	4.663	1	10.519
EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
743.193.775						
643.244.541						
576.367.748						
5.502,15	7.001,17	7.262,60	1.101,08	136,50	106,88	7.429,04
5.174,18	6.459,62	6.679,34	1.073,35	126,45	104,50	6.805,65
5.219,72	6.331,16	6.519,53	1.040,76	124,43	101,74	6.622,98
100,00	-	-	-	-	-	-
150,00	-	-	-	-	-	-
147,00	-	-	-	-	-	-

Candriam Bonds

Candriam Bonds Euro Corporate
R*
Capitalisation* Capitalization* Thesaurierung* Kapitalisatie*
0
1.049
(3)
1.046
EUR
743.193.775
643.244.541
576.367.748
107,29
-
-
-
-
-

* Voir Note 1/* See Note 1/* Siehe Erläuterung 1/* Zien Toelichting 1

Candriam Bonds

Candriam Bonds Euro Corporate ex-Financials				
Classique		**I**	**N**	**Z**
Distribution Distribution Ausschüttung Uitkering	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie
815	16.641	44.837	3.118	166.851
958	39.075	791	886	57
(666)	(29.142)	(33.624)	(86)	(1)
1.107	26.574	12.004	3.918	166.907
EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
36.088.938				
36.700.229				
79.461.216				
116,74	163,22	171,30	154,50	173,51
109,40	150,91	157,72	143,43	159,31
109,96	148,52	154,59	141,72	155,71
1,50	-	-	-	-
2,30	-	-	-	-
3,15	-	-	-	-

Candriam Bonds

Candriam Bonds Euro Government					
Classique		**I**	**L**	**N**	**Z**
Distribution Distribution Ausschüttung Uitkering	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie
84.365	232.901	184.211	73	87	151
24.085	76.896	130.915	114	13	133
(64.430)	(61.449)	(136.011)	(8)	(59)	(30)
44.020	248.348	179.115	179	41	254
EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
1.035.285.039					
940.832.524					
858.199.665					
1.184,65	2.242,56	2.373,34	2.234,71	2.153,32	2.410,70
1.070,88	1.991,73	2.095,30	1.987,22	1.918,42	2.124,19
1.098,94	1.962,74	2.052,50	1.958,12	1.896,56	2.076,78
20,00	-	-	-	-	-
43,70	-	-	-	-	-
20,00	-	-	-	-	-

Candriam Bonds

Candriam Bonds Euro Government Investment Grade				
Classique		**I**	**N**	**Z**
Distribution Distribution Ausschüttung Uitkering	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie
26.297	296.767	32.909	31	12.287
599	76.474	92.687	58	1.271
(4.398)	(87.804)	(76.829)	(40)	(466)
22.498	285.437	48.767	49	13.092
EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
347.792.191				
304.526.126				
200.664.551				
318,16	978,39	1.033,49	942,42	833,91
287,32	868,86	913,60	839,74	734,93
294,68	856,39	895,83	830,47	-
5,00	-	-	-	-
11,70	-	-	-	-
5,50	-	-	-	-

Candriam Bonds

Candriam Bonds Euro High Yield						
Classique		**I**	**L**	**N**	**S**	
Distribution Distribution Ausschüttung Uitkering	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalisation SCH Capitalization SCH Thesaurierung SCH Kapitalisatie SCH	Distribution SD* Distribution SD* Uitkering SD* Ausschüttung SD*
161.335	137.583	200.373	6.575	3.325	0	0
277.572	164.335	128.630	9.013	4.587	0	19.992
(52.513)	(162.643)	(244.682)	(1.389)	(4.487)	0	0
386.394	139.275	84.321	14.199	3.425	0	19.992
EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
397.591.269						
356.338.788						
187.141.766						
182,21	962,04	1.019,19	956,37	893,50	-	1.512,35
178,37	908,16	957,86	904,09	846,53	-	-
172,68	829,27	869,64	826,98	775,57	1.348,11	-
6,40	-	-	-	-	-	-
10,00	-	-	-	-	-	-
5,50	-	-	-	-	-	-

* Voir Note 1/* See Note 1/* Siehe Erläuterung 1/* Zien Toelichting 1

Candriam Bonds

Candriam Bonds Euro High Yield		
V*	**Z**	**R***
Capitalisation* Capitalization* Thesaurierung* Kapitalisatie*	**Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie**	**Capitalisation* Capitalization* Thesaurierung* Kapitalisatie***
0	11.937	0
22.278	212.107	521
(86)	(74.237)	(21)
22.192	149.807	500
EUR	EUR	EUR
397.591.269		
356.338.788		
187.141.766		
1.551,08	172,96	106,34
-	161,41	-
-	145,66	-
-	-	-
-	-	-
-	-	-

* Voir Note 1/* See Note 1/* Siehe Erläuterung 1/* Zien Toelichting 1

* Voir Note 1/* See Note 1/* Siehe Erläuterung 1/* Zien Toelichting 1

Candriam Bonds

Candriam Bonds Euro Inflation Linked						
Classique				**I**		**N**
Distribution Distribution Ausschüttung Uitkering	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Distribution DH Distribution DH Ausschüttung DH Uitkering DH	Capitalisation CH Capitalization CH Thesaurierung CH Kapitalisatie CH	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalisation ICH Capitalization ICH Thesaurierung ICH Kapitalisatie ICH	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie
31.547	551.266	5.365	2.289	29.933	1	3.050
411	126.764	0	0	85.648	1	1
(3.393)	(73.671)	(910)	(557)	(74.550)	(1)	(237)
28.565	604.359	4.455	1.732	41.031	1	2.814
EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
95.575.316						
83.114.708						
85.409.139						
113,56	141,07	85,57	105,47	147,89	738,24	137,40
108,43	134,78	93,26	114,95	140,63	800,96	131,45
114,79	140,35	99,40	120,35	145,73	835,16	137,04
-	-	-	-	-	-	-
2,00	-	1,70	-	-	-	-
1,30	-	1,20	-	-	-	-

Candriam Bonds

Candriam Bonds Euro Inflation Linked		
N	**Z**	**R***
Capitalisation NCH Capitalization NCH Thesaurierung NCH Kapitalisatie NCH	**Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie**	**Capitalisation* Capitalization* Thesaurierung* Kapitalisatie***
1	150	0
1	120	486
(1)	(1)	(304)
1	269	182
EUR	EUR	EUR
95.575.316		
83.114.708		
85.409.139		
72,17	127,20	104,11
78,91	120,56	-
82,85	124,52	-
-	-	-
-	-	-
-	-	-

* Voir Note 1/* See Note 1/* Siehe Erläuterung 1/* Zien Toelichting 1

Candriam Bonds

Candriam Bonds Euro Long Term					
Classique		**I**	**L***	**N**	**Z**
Distribution Distribution Ausschüttung Uitkering	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalisation* Capitalization* Thesaurierung* Kapitalisatie*	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie
859	32.216	10.899	0	55	1
377	11.293	21.465	2	405	83
(201)	(9.449)	(15.362)	(1)	(154)	(2)
1.035	34.060	17.002	1	306	82
EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
413.946.226					
285.361.570					
246.864.375					
4.609,44	7.797,88	8.309,01	7.798,98	7.482,29	169,16
3.862,23	6.437,32	6.818,57	-	6.196,26	138,47
3.941,51	6.377,09	6.710,04	-	6.153,75	136,84
60,00	-	-	-	-	-
120,00	-	-	-	-	-
68,00	-	-	-	-	-

* Voir Note 1/* See Note
1/* Siehe Erläuterung
1/* Zien Toelichting 1

Candriam Bonds

Candriam Bonds Euro Short Term						
Classique		**I**		**L**	**N**	**Z**
Distribution Distribution Ausschüttung Uitkering	**Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie**	**Distribution* Distribution* Ausschüttung* Uitkering***	**Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie**	**Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie**	**Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie**	**Distribution Distribution Ausschüttung Uitkering**
30.629	111.515	0	76.054	23	1.611	0
7.745	103.203	18.105	154.927	47	279	0
(18.117)	(79.311)	(467)	(60.757)	(20)	(273)	0
20.257	135.407	17.638	170.224	50	1.617	0
EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
765.563.819						
551.647.660						
606.976.598						
1.416,46	2.073,87	2.155,91	2.156,26	2.069,49	1.971,47	-
1.405,40	2.034,58	-	2.109,21	2.033,15	1.940,43	-
1.416,27	2.004,68	-	2.071,06	2.005,86	1.918,94	2.064,88
15,90	-	-	-	-	-	-
30,00	-	-	-	-	-	-
21,00	-	-	-	-	-	-

* Voir Note 1/* See Note
1/* Siehe Erläuterung
1/* Zien Toelichting 1

Candriam Bonds

Candriam Bonds Euro Short Term
Z
Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie
56.056
7.019
(41.004)
22.071
EUR
765.563.819
551.647.660
606.976.598
2.160,67
2.107,32
2.065,01
-
-
-

Candriam Bonds

Candriam Bonds Europe Convertible					
Classique		**I**	**L**	**N**	**Z**
Distribution Distribution Ausschüttung Uitkering	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie
8.377	17.359	1	534	1.098	1
0	0	0	0	0	0
(8.377)	(17.359)	(1)	(534)	(1.098)	(1)
0	0	0	0	0	0
EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
-					
9.118.347					
11.625.923					
-	-	-	-	-	-
291,98	352,87	370,06	350,92	327,05	108,96
265,06	320,24	333,89	318,90	298,39	97,17
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-

Candriam Bonds

Candriam Bonds Global Convertible Optimum					
Classique		**I**		**L***	**N***
Distribution Distribution Ausschüttung Uitkering	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Distribution Distribution Ausschüttung Uitkering	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalisation* Capitalization* Thesaurierung* Kapitalisatie*	Capitalisation* Capitalization* Thesaurierung* Kapitalisatie*
608.728	1.688.932	167	371	0	0
437.798	691.774	0	1.741	1.308	1.233
(282.593)	(267.349)	0	(1)	0	0
763.933	2.113.357	167	2.111	1.308	1.233
EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
354.669.992					
277.160.381					
190.237.439					
117,95	123,35	1.545,12	1.538,79	150,72	150,69
117,11	121,42	1.512,08	1.506,14	-	-
112,29	116,11	-	-	-	-
1,00	-	-	-	-	-
0,30	-	-	-	-	-
1,00	-	-	-	-	-
				* Voir Note 1/* See Note 1/* Siehe Erläuterung 1/* Zien Toelichting 1	* Voir Note 1/* See Note 1/* Siehe Erläuterung 1/* Zien Toelichting 1

Candriam Bonds

Candriam Bonds Global High Yield					
Classique		**I**	**N**	**V**	**Z**
Distribution Distribution Ausschüttung Uitkering	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie
1.787	991.170	419.376	8.185	139.758	0
568	350.226	286.794	702	2	0
(333)	(139.181)	(566.302)	(3.900)	(1)	0
2.022	1.202.215	139.868	4.987	139.759	0
EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
271.485.899					
273.024.021					
207.112.872					
100,30	181,07	187,77	170,88	189,45	-
98,73	172,78	179,29	164,01	179,33	-
97,81	162,62	167,90	155,30	-	168,06
3,10	-	-	-	-	-
5,00	-	-	-	-	-
3,20	-	-	-	-	-

Candriam Bonds

Candriam Bonds Global Sovereign Quality						
Classique		**I**		**N**	**Z**	
Distribution Distribution Ausschüttung Uitkering	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalisation IEH Capitalization IEH Thesaurierung IEH Kapitalisatie IEH	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalisation* Capitalization* Thesaurierung* Kapitalisatie*	Capitalisation EH Capitalization EH Thesaurierung EH Kapitalisatie EH
10.556	458.484	0	7.020	5.232	0	23.630
152	134.705	7.534	8.402	513	2	25.752
(2.469)	(48.475)	(399)	(326)	(224)	(1)	(8.921)
8.239	544.714	7.135	15.096	5.521	1	40.461
EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
134.046.456						
80.972.245						
66.708.749						
108,66	112,01	1.143,80	1.136,38	109,97	1.229,68	1.142,17
98,56	100,58	-	1.083,65	99,15	-	1.087,16
107,87	108,14	1.095,87	1.107,10	107,03	-	1.108,34
1,00	-	-	-	-	-	-
1,90	-	-	-	-	-	-
2,00	-	-	-	-	-	-

* Voir Note 1/* See Note 1/* Siehe Erläuterung 1/* Zien Toelichting 1

Candriam Bonds

Candriam Bonds Global Sovereign Quality
R*
Capitalisation* Capitalization* Thesaurierung* Kapitalisatie*
0
10
(5)
5
EUR
134.046.456
80.972.245
66.708.749
101,62
-
-
-
-
-

* Voir Note 1/* See Note 1/* Siehe Erläuterung 1/* Zien Toelichting 1

Candriam Bonds

Candriam Bonds International					
Classique		**I**	**L**	**N**	**Z***
Distribution Distribution Ausschüttung Uitkering	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalisation* Capitalization* Thesaurierung* Kapitalisatie*
77.352	228.015	93.262	276	1.264	0
6.368	56.766	71.438	203	164	14.592
(15.112)	(44.397)	(65.429)	(36)	(710)	(1.071)
68.608	240.384	99.271	443	718	13.521
EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
376.352.746					
319.068.864					
334.539.429					
244,99	996,85	1.052,89	992,22	940,55	1.056,24
229,03	919,83	967,87	916,25	870,70	-
239,56	937,92	982,37	935,10	890,49	-
3,00	-	-	-	-	-
6,00	-	-	-	-	-
5,65	-	-	-	-	-

* Voir Note 1/* See Note 1/* Siehe Erläuterung 1/* Zien Toelichting 1

Candriam Bonds

Candriam Bonds Sustainable Euro					
Classique		**I**		**Z**	**R***
Distribution Distribution Ausschüttung Uitkering	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Distribution Distribution Ausschüttung Uitkering	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalisation* Capitalization* Thesaurierung* Kapitalisatie*
1.366	10.451	348.109	54.091	1	0
163	1.927	26.894	105.008	3	10
(306)	(604)	(64.028)	(52.340)	(2)	(5)
1.223	11.774	310.975	106.759	2	5
EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
58.128.166					
51.069.230					
60.565.405					
130,30	134,42	133,38	139,65	140,19	101,49
120,12	122,92	122,80	127,06	127,30	-
123,67	123,70	127,21	127,21	127,40	-
1,00	-	1,50	-	-	-
2,80	-	4,30	-	-	-
-	-	-	-	-	-

* Voir Note 1/* See Note 1/* Siehe Erläuterung 1/* Zien Toelichting 1

Candriam Bonds

Candriam Bonds Sustainable Euro Government					
Classique		**I**	**N**	**Z**	**R***
Distribution Distribution Ausschüttung Uitkering	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalisation* Capitalization* Thesaurierung* Kapitalisatie*
14.150	14.374	48.567	211	1	0
772	1.238	10.807	160	1	10
(3.995)	(2.261)	(12.573)	(159)	(1)	(5)
10.927	13.351	46.801	212	1	5
EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
56.460.097					
53.971.062					
68.990.927					
274,11	918,13	876,47	874,50	1.331,67	101,99
254,34	829,87	788,09	793,49	1.193,57	-
265,55	843,04	796,46	809,29	1.202,39	-
6,60	-	-	-	-	-
7,00	-	-	-	-	-
5,00	-	-	-	-	-

* Voir Note 1/* See Note 1/* Siehe Erläuterung 1/* Zien Toelichting 1

Candriam Bonds

Candriam Bonds Total Return				
Classique		**I**		**N**
Distribution* Distribution* Ausschüttung* Uitkering*	**Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie**	**Distribution* Distribution* Ausschüttung* Uitkering***	**Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie**	**Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie**
0	584.660	0	50.101	33.878
956.923	1.153.620	32.617	145.454	11.927
(17.970)	(246.593)	0	(83.037)	(5.786)
938.953	1.491.687	32.617	112.518	40.019
EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
532.411.298				
142.641.320				
71.740.313				
134,41	134,44	1.381,82	1.381,94	127,39
-	125,82	-	1.297,88	119,69
-	120,09	-	1.233,78	114,68
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-

* Voir Note 1/* See Note
1/* Siehe Erläuterung
1/* Zien Toelichting 1

* Voir Note 1/* See Note
1/* Siehe Erläuterung
1/* Zien Toelichting 1

Candriam Bonds

Candriam Bonds Turkey		
Classique		**N**
Distribution Distribution Ausschüttung Uitkering	**Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie**	**Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie**
57.004	57.783	1.339
0	0	0
(57.004)	(57.783)	(1.339)
0	0	0

TRY	TRY	TRY
-		
18.768.562		
26.214.462		
-	-	-
141,46	182,65	112,94
152,74	188,32	116,97
4,50	-	-
7,00	-	-
5,00	-	-

Candriam Bonds

Candriam Bonds USD					
Classique		**I**	**L**	**N**	**R***
Distribution Distribution Ausschüttung Uitkering	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalisation* Capitalization* Thesaurierung* Kapitalisatie*
43.708	40.535	1.634	695	1.075	0
23.238	8.011	1.260	85	368	14
(14.015)	(12.384)	(1.809)	(4)	(588)	(7)
52.931	36.162	1.085	776	855	7
USD	USD	USD	USD	USD	USD
50.975.447					
50.161.589					
69.860.982					
284,13	923,63	981,82	919,58	884,83	101,02
271,11	870,93	921,36	868,07	837,26	-
285,00	898,24	944,92	896,36	866,52	-
3,10	-	-	-	-	-
5,30	-	-	-	-	-
5,30	-	-	-	-	-

* Voir Note 1/* See Note 1/* Siehe Erläuterung 1/* Zien Toelichting 1

Candriam Bonds USD Government			
Classique		**I**	**N**
Distribution Distribution Ausschüttung Uitkering	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie
3.605	5.866	1.960	1.282
1.783	929	5.822	452
(638)	(2.015)	(2.417)	(844)
4.750	4.780	5.365	890
USD	USD	USD	USD
45.170.682			
34.552.332			
50.422.847			
1.578,70	3.328,70	3.526,45	3.188,31
1.524,61	3.170,65	3.341,13	3.048,32
1.611,95	3.314,62	3.474,41	3.199,12
20,00	-	-	-
16,70	-	-	-
22,00	-	-	-

Candriam Bonds

Candriam Bonds World Government Plus						
Classique		**I**		**L**	**N**	**Z**
Distribution Distribution Ausschüttung Uitkering	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalisation IEH Capitalization IEH Thesaurierung IEH Kapitalisatie IEH	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie
175.330	83.151	256.382	27.127	88	950	4.602
10.806	28.962	228.834	2.355	0	1.309	3.110
(41.454)	(22.909)	(92.035)	(7.864)	(2)	(1.162)	(1)
144.682	89.204	393.181	21.618	86	1.097	7.711
EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
81.906.600						
53.390.906						
74.677.536						
36,88	128,70	135,08	136,61	128,60	124,12	1.151,48
32,34	112,84	117,76	126,16	112,84	109,19	1.001,81
36,43	124,96	129,67	127,41	125,06	121,33	1.100,91
-	-	-	-	-	-	-
0,60	-	-	-	-	-	-
0,50	-	-	-	-	-	-

Candriam Bonds

Candriam Bonds 2014	
Classique	**I**
Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie
1.240	20.188
0	0
(1.240)	(20.188)
0	0
EUR	EUR
-	
25.259.437	
32.613.539	
-	-
121,98	1.243,72
121,08	1.229,52
-	-
-	-
-	-

Candriam Bonds Credit Opportunities

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)

Dénomination Description Bezeichnung Benaming	Quantité/ Valeur nominale Number of shares/ Face value Bestand/ Nennwert Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise Currency Währung Munt	Valeur d'évaluation Market value Marktwert Waarderingswaarde	% actifs nets % net assets % des Nettovermögens % netto-activa
Positions longues - Long positions - Langfristige Kapitalanlagen - Lange posities				
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs - Transferable securities admitted to an official stock exchange listing - Amtlich notierte Wertpapiere - Effecten toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs				
Obligations - Bonds - Anleihen - Obligaties				
Allemagne - Germany - Deutschland - Duitsland				
Bayer Ag 3.75% 14-01.07.74	680.000	EUR	722.459	0,35
Faenza 8.25% 13-15.8.21 Regs	4.300.000	EUR	4.622.930	2,21
Hp Pelzer 7.5% 14-15.07.21	900.000	EUR	940.500	0,45
Merck Kgaa 2.625% 14-12.12.74	2.600.000	EUR	2.632.526	1,26
Merck Kgaa 3.375% 14-12.12.74	1.000.000	EUR	1.036.240	0,50
Techem Gmbh 6.125% 12-1.10.19	5.200.000	EUR	5.538.000	2,66
Unitym Nrw 4% 14-15.01.25	3.400.000	EUR	3.463.750	1,66
Unitymedia 7.5% 12-15.03.19	2.100.000	USD	1.822.239	0,87
Unitymedia 7.5% 12-15.3.19	1.180.000	EUR	1.240.982	0,59
Unitymedia 9.5% 12-15.03.21	2.895.000	EUR	3.235.163	1,55
			25.254.789	**12,10**
Croatie - Croatia - Kroatien - Kroatië				
Agrokor Dd 9.125% 12-1.2.20	775.000	EUR	843.975	0,40
Agrokor Dd 9.875% 12-01.05.19	4.385.000	EUR	4.747.201	2,28
			5.591.176	**2,68**
Etats-Unis - United States - Vereinigte Staaten - Verenigde Staten				
Cemex Fin 5.25% 14-01.04.21	2.100.000	EUR	2.126.250	1,02
Davita Hp 5.125% 14-15.07.24	2.635.000	USD	2.221.148	1,06
Jarden 3.75% 14-01.10.21	4.070.000	EUR	4.242.975	2,03
Mpt 5.75% 13-01.10.20	1.825.000	EUR	1.973.281	0,95
Omnicare 5% 14-01.12.24	3.300.000	USD	2.850.209	1,37
Sealed Air 5.125% 14-01.12.24	2.500.000	USD	2.086.691	1,00
			15.500.554	**7,43**
France - France - Frankreich - Frankrijk				
Accor 4.125% 14-Perp	1.900.000	EUR	1.885.750	0,90
Atalia 7.25% 13-15.01.20	2.820.000	EUR	2.980.740	1,43
Carnaudmet 4% 14-15.07.22	4.400.000	EUR	4.565.000	2,19
Homevi 6.875% 14-15.08.21	5.400.000	EUR	5.676.750	2,71

Candriam Bonds Credit Opportunities

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
France (suite) - France (continued) - Frankreich (Fortsetzung) - Frankrijk (vervolg)				
Medi-Part 7% 13-15.5.20 Regs	3.400.000	EUR	3.595.500	1,72
Novalis Sas 6% 13-15.06.18	4.700.000	EUR	4.906.048	2,35
Numericable Gp 4.875%15.05.19	1.140.000	USD	933.866	0,45
Orange 5% 14-Perp	3.500.000	EUR	3.715.985	1,78
			28.259.639	**13,53**
Grande-Bretagne - Great Britain - Großbritannien - Groot-Brittannië				
Vmed 5.25% 11-15.01.21	1.200.000	USD	1.036.321	0,50
			1.036.321	**0,50**
Iles Caïmans - Cayman Islands - Cayman-Inseln - Caymaneilanden				
Upcb Fin 7.625%10-15.1.20 Regs	4.800.000	EUR	4.992.000	2,39
			4.992.000	**2,39**
Italie - Italy - Italien - Italië				
Enel 8.75% 13-24.9.73 144A	5.450.000	USD	5.230.207	2,50
Rhino Bondc Frn 13-15.12.19	1.115.000	EUR	1.097.060	0,53
			6.327.267	**3,03**
Luxembourg - Luxembourg - Luxemburg - Luxemburg				
Altice Finan 8% 12-15.12.19	4.125.000	EUR	4.360.125	2,09
Auris Lx Ii 8% 14-15.01.23	2.100.000	EUR	2.152.500	1,03
Cemex Lux 9.875% 30.04.19 Reg-S	600.000	USD	548.442	0,26
Cemex 9.875% 12-30.04.19 Reg-S	2.450.000	EUR	2.731.750	1,31
Elior Fin&Co 6.5% 13-01.05.20	5.056.350	EUR	5.503.584	2,64
Mbl Chlgr 8.75% 15.03.19/Pik	5.400.000	EUR	5.467.500	2,62
Play Topco 7.75% 28.02.20 /Pik	900.000	EUR	911.250	0,44
Spie Bondco3 11% 12-15.08.19	3.193.000	EUR	3.556.204	1,70
Sunrise In 5.625% 12-31.12.17	1.250.000	CHF	1.066.834	0,51
Sunrise 7% 31.12.17 Emtn	1.000.000	EUR	1.032.500	0,49
Tele Fin Iii 6.625% 11-15.2.21	3.800.000	EUR	4.028.000	1,93
Tnetbb 6.375% 10-15.11.20	1.000.000	EUR	1.050.540	0,50
			32.409.229	**15,52**
Pays-Bas - Netherlands - Niederlande - Nederland				
Cable Comm 7.5% 13-01.11.20	2.900.000	EUR	2.943.500	1,41
Constellium 4.625% 14-15.05.21	3.370.000	EUR	2.926.845	1,40
Constellium 7% 14-15.01.23	2.350.000	EUR	2.253.063	1,08

Candriam Bonds Credit Opportunities

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Pays-Bas (suite) - Netherlands (continued) - Niederlande (Fortsetzung) - Nederland (vervolg)				
Dt An Fin 4%/Ftf 14-Perp	2.200.000	EUR	2.231.284	1,07
Edp Fin Bv 5.25% 14-14.01.21	740.000	USD	643.608	0,31
Edp Fin 4.9% 09-01.10.19	5.809.000	USD	5.016.368	2,40
Gas Nat Fen 4.125% 14-30.11.49	3.300.000	EUR	3.389.100	1,62
Hertz Hdgs 4.375% 13-15.01.19	1.450.000	EUR	1.442.750	0,69
Iberdrola 5.75%(Frn) 13-Perp	1.600.000	EUR	1.744.000	0,84
Interxion Reg-S 6% 13-15.07.20	2.000.000	EUR	2.100.000	1,01
Schaeff Fin 3.5% 14-15.05.22	2.000.000	EUR	2.035.200	0,97
Schaeff Fin 6.875% 15.8.18/Pik	5.050.000	EUR	5.252.000	2,52
Upc Hldg 8.375% 15.08.20	2.600.000	EUR	2.785.250	1,33
Vw Intl Fin 4.625% 14-Perp	750.000	EUR	821.025	0,39
			35.583.993	**17,04**
Suède - Sweden - Schweden - Zweden				
Eileme 2 Ab 11.75% 31.01.20	4.600.000	EUR	5.244.000	2,52
Tvn Fin 7.875% 15.11.18 Emtn	250.000	EUR	259.823	0,12
			5.503.823	**2,64**
Total obligations - Total bonds - Total Anleihen - Totaal obligaties			**160.458.791**	**76,86**
Options - Options - Optionen - Opties				
Allemagne - Germany - Deutschland - Duitsland				
Put Euro Bobl 128.75 20.02.15	700	EUR	10.500	0,00
			10.500	**0,00**
Total options - Total options - Total Optionen - Totaal opties			**10.500**	**0,00**
Total valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs - Total transferable securities admitted to an official stock exchange listing - Total amtlich notierte Wertpapiere - Totaal effecten toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs			**160.469.291**	**76,86**

Candriam Bonds Credit Opportunities

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Valeurs mobilières négociées sur un autre marché réglementé - Transferable securities dealt in on another regulated market - Wertpapiere, die auf einem anderen geregelten Markt gehandelt werden - Effecten verhandeld op een andere gereglementeerde markt				
Obligations - Bonds - Anleihen - Obligaties				
Autriche - Austria - Österreich - Oostenrijk				
Sappi Phg 8.375% 15.6.19 144A	3.625.000	USD	3.205.446	1,54
			3.205.446	**1,54**
Etats-Unis - United States - Vereinigte Staaten - Verenigde Staten				
Chrysler 8% 11-15.06.19	4.000.000	USD	3.475.063	1,66
Fresenius M 4.75% 14-15.10.24	4.075.000	USD	3.401.306	1,63
Hca 5% 14-15.03.24	4.000.000	USD	3.396.554	1,63
Huntsman 5.125% 14-15.04.21	2.279.000	EUR	2.360.588	1,13
			12.633.511	**6,05**
Grande-Bretagne - Great Britain - Großbritannien - Groot-Brittannië				
Lynx I 5.375% 13-15.04.21	3.550.000	USD	3.029.110	1,45
			3.029.110	**1,45**
Total obligations - Total bonds - Total Anleihen - Totaal obligaties			**18.868.067**	**9,04**
Total valeurs mobilières négociées sur un autre marché réglementé - Total transferable securities dealt in on another regulated market - Total Wertpapiere, die auf einem anderen geregelten Markt gehandelt werden - Totaal effecten verhandeld op een andere gereglementeerde markt			**18.868.067**	**9,04**

Candriam Bonds Credit Opportunities

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Autres valeurs mobilières - Other transferable securities - Andere übertragbare Wertpapiere - Andere effecten				
Swaption - Swaption - Swaption - Swaption				
Luxembourg - Luxembourg - Luxemburg - Luxemburg				
Call (Markit Itrx Eur Xover S22) Swap de Taux -EUR- 5 18.03.15	7.000.000	EUR	34.643	0,02
			34.643	**0,02**
Total Swaption - Total Swaption - Total Swaption - Totaal Swaption			**34.643**	**0,02**
Total autres valeurs mobilières - Total other transferable securities - Total andere übertragbare Wertpapiere - Totaal andere effecten			**34.643**	**0,02**
Total positions longues - Total long positions - Total Langfristige Kapitalanlagen - Totaal lange posities			**179.372.001**	**85,92**
Positions courtes - Short positions - Kurzfristige Kapitalanlagen - Korte posities				
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs - Transferable securities admitted to an official stock exchange listing - Amtlich notierte Wertpapiere - Effecten toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs				
Options - Options - Optionen - Opties				
Allemagne - Germany - Deutschland - Duitsland				
Call Euro Bobl 130 20.02.15	(200)	EUR	(92.000)	(0,04)
Call Euro Bobl 130.25 20.02.15	(200)	EUR	(62.000)	(0,03)
			(154.000)	**(0,07)**
Total options - Total options - Total Optionen - Totaal opties			**(154.000)**	**(0,07)**
Total valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs - Total transferable securities admitted to an official stock exchange listing - Total amtlich notierte Wertpapiere - Totaal effecten toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs			**(154.000)**	**(0,07)**
Total positions courtes - Total short positions - Total Kurzfristige Kapitalanlagen - Totaal korte posities			**(154.000)**	**(0,07)**
Total du portefeuille-titres - Total investment portfolio - Wertpapierbestand, insgesamt - Totaal van de effectenportefeuille*			**179.218.001**	**85,85**
Coût d'acquisition - Acquisition cost - Einstandswert - Aanschaffingswaarde			178.382.236	

* Incluant la valeur de marché des options. - * Including the market value of the options. - * Einschließlich Marktwert der Optionen. - * Inclusief marktwaarde van de opties.
Les notes annexées font partie intégrante des états financiers. - The accompanying notes form an integral part of the financial statements. - Die beigefügten Erläuterungen bilden einen integralen Bestandteil der Finanzberichte. - De toelichtingen maken integraal deel uit van de financiële staten.

Candriam Bonds Credit Opportunities

Répartition géographique et économique du portefeuille-titres au 31 décembre 2014
(en pourcentage de l'actif net)
Geographical and economic breakdown of investments as at December 31, 2014
(expressed as a percentage of net assets)
Geographische und wirtschaftliche Zusammensetzung des Wertpapierbestandes zum 31. Dezember 2014
(% des Nettovermögens)
Geografische spreiding en economische indeling van de effectenportefeuille op 31 december 2014
(in procenten van de netto-activa)

Répartition géographique - Geographical breakdown - Geographische Zusammensetzung - Geografische spreiding	
Pays-Bas - Netherlands - Niederlande - Nederland	17,04
Luxembourg - Luxembourg - Luxemburg - Luxemburg	15,54
France - France - Frankreich - Frankrijk	13,53
Etats-Unis - United States - Vereinigte Staaten - Verenigde Staten	13,48
Allemagne - Germany - Deutschland - Duitsland	12,03
Italie - Italy - Italien - Italië	3,03
Croatie - Croatia - Kroatien - Kroatië	2,68
Suède - Sweden - Schweden - Zweden	2,64
Iles Caïmans - Cayman Islands - Cayman-Inseln - Caymaneilanden	2,39
Grande-Bretagne - Great Britain - Großbritannien - Groot-Brittannië	1,95
Autriche - Austria - Österreich - Oostenrijk	1,54
	85,85

Répartition économique - Economic breakdown - Wirtschaftliche Zusammensetzung - Economische indeling	
Holdings et sociétés financières - Holding and finance companies - Holding- und Finanzgesellschaften - Holdingmaatschappijen en financiële vennootschappen	30,23
Services divers - Other services - Sonstige Dienstleistungen - Diverse dienstverleningen	11,95
Télécommunication - Telecommunication - Telekommunikation - Telecommunicatie	9,65
Santé, éducation et services sociaux - Healthcare, education and social services - Gesundheit, Bildung und soziale Einrichtungen - Gezondheidszorg, onderwijs en sociale dienstverlening	5,93
Divers - Miscellaneous - Sonstiges - Diversen	5,30
Industrie d'emballage - Package and container industry - Verpackungsindustrie - Verpakkingsnijverheid	3,19
Pharmacie et cosmétique - Pharmaceuticals and cosmetics - Pharmazeutika und Kosmetik - Geneesmiddelen en cosmetica	3,13
Alimentation, boissons - Food and distilleries - Nahrungsmittel, nicht alkoholische Getränke - Voeding, dranken	2,68
Energie et service des eaux - Energy and water services - Energie und Wasserversorgung - Energie en waterdistributie	2,50
Mines, aciéries - Coal mines, heavy industries - Bergbau, Schwerindustrie - Mijnen, staalfabrieken	2,48
Maisons de commerce diverses - Other business houses - Diverse Handelshäuser - Allerlei handelsfirma's	2,03
Papier et bois - Forest products and paper industry - Papier und Holz - Papier en hout	1,54
Chimie - Chemicals - Chemie - Chemie	1,48
Sociétés immobilières - Real estate companies - Immobiliengesellschaften - Vastgoedmaatschappijen	1,07
Gastronomie - Gastronomy - Gastronomie - Gastronomie	0,90
Electrotechnique et électronique - Electronics and electrical equipment - Elektrotechnik und Elektronik - Elektrotechniek en elektronica	0,84

Candriam Bonds Credit Opportunities

Répartition géographique et économique du portefeuille-titres au 31 décembre 2014
(en pourcentage de l'actif net)
Geographical and economic breakdown of investments as at December 31, 2014
(expressed as a percentage of net assets)
Geographische und wirtschaftliche Zusammensetzung des Wertpapierbestandes zum 31. Dezember 2014
(% des Nettovermögens)
Geografische spreiding en economische indeling van de effectenportefeuille op 31 december 2014
(in procenten van de netto-activa)

Répartition économique - Economic breakdown - Wirtschaftliche Zusammensetzung - Economische indeling	
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)	
Banques et autres institutions financières - Banks and financial institutions - Banken, Finanzinstitute - Banken, financiële instellingen	0,50
Industrie automobile - Automobile industry - Automobilindustrie - Automobielindustrie	0,45
	85,85

Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en USD) - (expressed in USD) - (ausgedrückt in USD) - (uitgedrukt in USD)

Dénomination Description Bezeichnung Benaming	Quantité/ Valeur nominale Number of shares/ Face value Bestand/ Nennwert Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise Currency Währung Munt	Valeur d'évaluation Market value Marktwert Waarderingswaarde	% actifs nets % net assets % des Nettovermögens % netto-activa
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs - Transferable securities admitted to an official stock exchange listing - Amtlich notierte Wertpapiere - Effecten toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs				
Obligations - Bonds - Anleihen - Obligaties				
Afrique du Sud - South Africa - Südafrika - Zuid-Afrika				
South Afr 8% 13-31.01.30	30.000.000	ZAR	2.511.126	1,25
South Africa 10.5% 97-21.12.26	20.000.000	ZAR	2.063.841	1,03
South Africa 5.875% 16.9.25	400.000	USD	451.668	0,23
South Africa 6.25% 06-31.3.36	30.000.000	ZAR	2.020.336	1,01
South Africa 6.75% 06-31.3.21	20.000.000	ZAR	1.659.492	0,83
South Africa 6.875% 09-27.5.19	250.000	USD	286.615	0,14
South Africa 7% 10-28.2.31	30.000.000	ZAR	2.274.367	1,14
South Africa 7.25% 05-15.1.20	20.000.000	ZAR	1.716.128	0,86
South Africa 7.75% 12-28.02.23	20.000.000	ZAR	1.725.100	0,86
			14.708.673	**7,35**
Allemagne - Germany - Deutschland - Duitsland				
Germany 3.75% 04-04.01.15	350.000	EUR	423.539	0,21
			423.539	**0,21**
Azerbaidjan - Azerbaijan - Aserbaidschan - Azerbaijan				
St Oil 4.75% 13-13.03.23	400.000	USD	385.616	0,19
St Oil 5.45% 12-09.02.17	250.000	USD	258.148	0,13
			643.764	**0,32**
Bahreïn - Bahrain - Bahrain - Bahrein				
Bahrain 6.125% 13-01.08.23	500.000	USD	550.820	0,28
			550.820	**0,28**
Brésil - Brazil - Brasilien - Brazilië				
Bndes 5.75% 13-26.09.23	1.500.000	USD	1.551.930	0,78
Brazil 10% 10-1.1.21	7.000	BRL	2.505.224	1,25
Brazil 10% 12-1.1.18	2.000	BRL	702.804	0,35
Brazil 6% 09-15.8.20 Ipca	3.000	BRL	2.811.365	1,41
Brazil 6% 11-15.08.22 Infl	2.500	BRL	2.344.549	1,17
Cent Elet 6.875% 09-30.7.19 Regs	400.000	USD	411.204	0,21
Letra Tesouro 0% 12-1.7.16	10.000	BRL	3.133.832	1,56
			13.460.908	**6,73**

Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en USD) - (expressed in USD) - (ausgedrückt in USD) - (uitgedrukt in USD)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Bulgarie - Bulgaria - Bulgarien - Bulgarije				
Bulgarian Energy 4.25% 07.11.18	500.000	EUR	591.606	0,30
			591.606	**0,30**
Colombie - Colombia - Kolumbien - Columbia				
Colombia 10.375% 28.01.33	1.000.000	USD	1.560.630	0,78
Colombia 11% 05-24.07.20	4.000.000.000	COP	2.043.500	1,02
Colombia 9.85% 07-27 /Int.Usd	4.000.000.000	COP	2.124.097	1,06
			5.728.227	**2,86**
Congo - Congo - Kongo - Kongo				
Congo Step Up 07-30.06.29	349.600	USD	310.724	0,16
			310.724	**0,16**
Croatie - Croatia - Kroatien - Kroatië				
Croat.Bk Recon.& Dev 4.807% 06-16	120.000	EUR	147.932	0,07
Croatia 3.875% 30.5.22 /Oat	1.750.000	EUR	2.176.985	1,09
			2.324.917	**1,16**
Etats-Unis - United States - Vereinigte Staaten - Verenigde Staten				
Intl Finan 6.3% 14-25.11.24	250.000.000	INR	4.042.641	2,02
			4.042.641	**2,02**
Fédération de Russie - Federation of Russia - Russische Föderation - Russische Federatie				
Russia 7% 13-16.08.23	100.000.000	RUB	1.130.306	0,57
Russia 7.4% 11-14.6.17	100.000.000	RUB	1.410.512	0,71
Russia 7.85% 11-10.03.18 Regs	50.000.000	RUB	686.705	0,34
Russia 8.15% 12-3.2.27 S 26207	140.000.000	RUB	1.673.220	0,83
			4.900.743	**2,45**
Géorgie - Georgia - Georgien - Georgië				
Grail 7.75% 12-11.07.22	500.000	USD	527.635	0,26
			527.635	**0,26**
Ghana - Ghana - Ghana - Ghana				
Ghana 8.125% 14-18.01.26 /Pool	500.000	USD	465.065	0,23
			465.065	**0,23**

Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en USD) - (expressed in USD) - (ausgedrückt in USD) - (uitgedrukt in USD)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Grande-Bretagne - Great Britain - Großbritannien - Groot-Brittannië				
St Bk India 4.875% 14-17.04.24	800.000	USD	850.512	0,43
			850.512	**0,43**
Hongrie - Hungary - Ungarn - Hongarije				
Hungary 4% 14-25.04.18	900.000.000	HUF	3.583.963	1,78
Hungary 6% 07-24.11.23 -A-	450.000.000	HUF	2.051.507	1,03
Hungary 7% 11-24.6.22	450.000.000	HUF	2.120.833	1,06
Hungary 7.5% 04-12.11.20 Ser.A	450.000.000	HUF	2.115.211	1,06
			9.871.514	**4,93**
Iles Caïmans - Cayman Islands - Cayman-Inseln - Caymaneilanden				
Petbra 6.25% 11-14.12.26 Emtn	500.000	GBP	706.208	0,35
Petbra 6.75% 11-27.01.41	400.000	USD	373.064	0,19
Saudi Elec 5.06% 8.4.43/Regs	500.000	USD	507.355	0,25
Vale Overseas 8.25% 04-17.1.34	500.000	USD	600.370	0,30
			2.186.997	**1,09**
Inde - India - Indien - India				
Exprt Im Bk 4% 13-14.01.23	1.000.000	USD	1.004.220	0,50
Oil Ind 5.375% 14-17.04.24	390.000	USD	421.738	0,21
			1.425.958	**0,71**
Indonésie - Indonesia - Indonesien - Indonesië				
Indonesia 7% 11-15.05.22	10.000.000.000	IDR	774.797	0,39
Indonesia Government 11% 06-15.09.25	30.000.000.000	IDR	2.938.129	1,47
Indonesia 10% 07-15.09.24	30.000.000.000	IDR	2.756.875	1,38
Indonesia 7.375% 10-15.09.16	15.000.000.000	IDR	1.211.681	0,61
Indonesia 7.875% 13-15.04.19	40.000.000.000	IDR	3.257.826	1,62
Indonesia 8.375% 13-15.03.24	20.000.000.000	IDR	1.679.667	0,84
Indonesia 8.375% 13-15.03.34	15.000.000.000	IDR	1.224.822	0,61
Indonesia 9% 13-15.03.29	20.000.000.000	IDR	1.733.811	0,87
Pertamina 6% 12-3.5.42	400.000	USD	393.932	0,20
Pertamina 6.5% 11-27.05.41	600.000	USD	626.310	0,31
			16.597.850	**8,30**
Irlande - Ireland - Irland - Ierland				
Veb Finance 4.032% 13-21.02.23	143.000	EUR	125.355	0,06
			125.355	**0,06**

Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en USD) - (expressed in USD) - (ausgedrückt in USD) - (uitgedrukt in USD)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Kazakhstan - Kazakhstan - Kasachstan - Kazachstan				
Kazmunaigaz 4.4% 13-30.04.23	533.000	USD	476.267	0,24
Kazmunaigaz 5.75% 13-30.04.43	575.000	USD	484.743	0,24
			961.010	**0,48**
Lituanie - Lithuania - Litauen - Litouwen				
Lithuania 7.375% 10-11.2.20	350.000	USD	422.664	0,21
			422.664	**0,21**
Luxembourg - Luxembourg - Luxemburg - Luxemburg				
Gaz Cap 5.999%11-23.01.21 Regs	200.000	USD	178.868	0,09
Rhsb Capital 5.298% 12-27.12.17	200.000	USD	171.656	0,09
Sberbank 5.18% 12-28.06.19	426.000	USD	376.120	0,18
			726.644	**0,36**
Maroc - Morocco - Marokko - Marokko				
Morocco 3.5% 14-19.06.24	1.000.000	EUR	1.245.468	0,62
Morocco 4.5% 10-5.10.20	1.750.000	EUR	2.353.677	1,18
			3.599.145	**1,80**
Mexique - Mexico - Mexiko - Mexico				
Mexico 4.75% 13-14.06.18	300.000	MXN	2.032.633	1,02
Mexico 6.5% 10-10.6.21	400.000	MXN	2.856.694	1,43
Mexico 6.5% 11-9.6.22 Bonos	400.000	MXN	2.849.828	1,42
Mexico 7.75% 07-14.12.17S.M 10	150.000	MXN	1.111.254	0,56
Mexico 7.75% 11-13.11.42	300.000	MXN	2.349.696	1,17
Mexico 8% 03-7.12.23 S.M20	250.000	MXN	1.956.689	0,98
Mexico 8% 10-11.6.20	500.000	MXN	3.826.977	1,91
Mexico 8.5% 9-31.05.29	150.000	MXN	1.234.737	0,62
Pemex 6.5% 11-2.6.41	50.000	USD	57.448	0,03
			18.275.956	**9,14**
Monténégro - Montenegro - Montenegro - Montenegro				
Serbia 5.25% 12-21.11.17	375.000	USD	384.930	0,19
Serbia 6.750% 01.11.24	171.647	USD	173.603	0,09
Serbia 7.25% 11-28.9.21	1.000.000	USD	1.124.140	0,56
			1.682.673	**0,84**

Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en USD) - (expressed in USD) - (ausgedrückt in USD) - (uitgedrukt in USD)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Namibie - Namibia - Namibia - Namibië				
Namibia 5.5% 11-03.11.21	1.400.000	USD	1.486.968	0,74
			1.486.968	**0,74**
Nigéria - Nigeria - Nigeria - Nigeria				
Nigeria 6.75% 11-28.01.21	1.200.000	USD	1.229.952	0,61
			1.229.952	**0,61**
Panama - Panama - Panama - Panama				
Panama 8.875% 97-27	800.000	USD	1.161.024	0,58
			1.161.024	**0,58**
Pays-Bas - Netherlands - Niederlande - Nederland				
Majapahit 8% 09-7.8.19 Regs	650.000	USD	757.289	0,38
Nl 3 Bv 7% 12-16.8.19	700.000	USD	698.173	0,35
			1.455.462	**0,73**
Pérou - Peru - Peru - Peru				
Peru 6.95% 08-12.8.31	2.827.000	PEN	1.010.274	0,51
			1.010.274	**0,51**
Philippines - Philippines - Philippinen - Filipijnen				
Philippines 9.50% 02.02.30	1.000.000	USD	1.626.840	0,81
			1.626.840	**0,81**
Pologne - Poland - Polen - Polen				
Poland 3.75% 12-25.04.18	15.000.000	PLN	4.459.678	2,22
Poland 4% 12-25.10.23 Se-1023	7.000.000	PLN	2.220.021	1,11
Poland 5.5% 08-25.10.19	7.000.000	PLN	2.271.062	1,14
Poland 5.75% 01-23.09.22	7.500.000	PLN	2.614.194	1,31
Poland 5.75% 08-25.4.29	7.500.000	PLN	2.874.012	1,44
			14.438.967	**7,22**
République dominicaine - Dominican Republic - Dominikanische Republik - Dominicaanse republiek				
Dominican Rep 6.6% 13-28.01.24	300.000	USD	321.687	0,16
			321.687	**0,16**
Roumanie - Romania - Rumänien - Roemenië				
Romania 2.875% 14-28.10.24	1.250.000	EUR	1.563.173	0,78

Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en USD) - (expressed in USD) - (ausgedrückt in USD) - (uitgedrukt in USD)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Roumanie (suite) - Romania (continued) - Rumänien (Fortsetzung) - Roemenië (vervolg)				
Romania 4.625% 13-18.9.20 Regs	1.000.000	EUR	1.397.535	0,70
Romania 5.75% 13-29.04.20	5.000.000	RON	1.542.135	0,77
Romania 5.85% 12-26.04.23	5.500.000	RON	1.735.356	0,87
Romania 6.75% 12-07.02.22	1.000	USD	1.202	0,00
			6.239.401	**3,12**
Sénégal - Sénégal - Sénégal - Sénégal				
Senegal 6.25% 14-30.07.24	900.000	USD	869.517	0,43
			869.517	**0,43**
Sri Lanka - Sri Lanka - Sri Lanka - Sri Lanka				
Sri Lanka 6.25% 11-27.07.21	300.000	USD	313.743	0,16
			313.743	**0,16**
Thaïlande - Thailand - Thailand - Thailand				
Thailand Gov 3.625% 10-16.6.23	150.000.000	THB	4.915.920	2,46
Thailand Gov 3.875% 09-13.06.19	170.000.000	THB	5.510.301	2,75
			10.426.221	**5,21**
Trinidad et Tobago - Trinidad and Tobago - Trinidad und Tobago - Trinidad en Tobago				
Petroleum Co 6%07-08.05.22 Reg	187.500	USD	191.389	0,10
Petrotrin 9.75% 09-14.8.19	200.000	USD	237.238	0,11
			428.627	**0,21**
Turquie - Turkey - Türkei - Turkije				
Turkey 1% 13-3.5.23/Infl	8.000.000	TRY	3.650.290	1,83
Turkey 10.5% 10-15.1.20	1.000.000	TRY	472.694	0,24
Turkey 3% 11-06.01.21/Cpi	4.086.696	TRY	1.884.051	0,94
Turkey 4.35% 13-12.11.21	1.000.000	EUR	1.328.756	0,66
Turkey 6.3% 13-14.02.18	2.500.000	TRY	1.025.709	0,51
Turkey 7.1% 13-08.03.23	2.400.000	TRY	973.039	0,49
Turkey 8.5% 12-14.09.22	1.200.000	TRY	529.740	0,26
Turkey 8.5% 14-10.07.19	4.000.000	TRY	1.744.961	0,87
Turkey 8.8% 13-27.09.23	5.000.000	TRY	2.259.781	1,13
Turkey 9% 12-8.3.17	2.000.000	TRY	875.389	0,44
Turkey 9% 14-24.07.24	5.000.000	TRY	2.301.509	1,16
Turkey 9.5% 12-12.1.22	4.000.000	TRY	1.853.116	0,93
			18.899.035	**9,46**

Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en USD) - (expressed in USD) - (ausgedrückt in USD) - (uitgedrukt in USD)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Uruguay - Uruguay - Uruguay - Uruguay				
Uruguay 7.625% 06-21.03.36	750.000	USD	1.021.898	0,51
Uruguay 7.875% 03-15.1.33 Pik	900.990	USD	1.376.279	0,69
			2.398.177	**1,20**
Venezuela - Venezuela - Venezuela - Venezuela				
Venezuela 7.75% 13.10.19 Regs	500.000	USD	222.000	0,11
Venezuela 8.25% 09-13.10.24	500.000	USD	222.500	0,11
			444.500	**0,22**
Total obligations - Total bonds - Total Anleihen - Totaal obligaties			**168.155.935**	**84,05**
Total valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs - Total transferable securities admitted to an official stock exchange listing - Total amtlich notierte Wertpapiere - Totaal effecten toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs			**168.155.935**	**84,05**
Valeurs mobilières négociées sur un autre marché réglementé - Transferable securities dealt in on another regulated market - Wertpapiere, die auf einem anderen geregelten Markt gehandelt werden - Effecten verhandeld op een andere gereglementeerde markt				
Obligations - Bonds - Anleihen - Obligaties				
Colombie - Colombia - Kolumbien - Columbia				
Columbia 4.375% 21.3.23	3.149.000.000	COP	1.176.598	0,59
			1.176.598	**0,59**
Fédération de Russie - Federation of Russia - Russische Föderation - Russische Federatie				
Russia 7%13-25.1.23	50.000.000	RUB	565.903	0,28
Russia 7.6% 11-14.4.21	80.000.000	RUB	958.886	0,48
			1.524.789	**0,76**
Iles Caïmans - Cayman Islands - Cayman-Inseln - Caymaneilanden				
Brazil Minas 5.333% 13-15.2.28	1.000.000	USD	987.500	0,49
			987.500	**0,49**
Malaisie - Malaysia - Malaysia - Maleisië				
Bnm 3.492% 12-31.03.20	10.000.000	MYR	2.797.251	1,40
Malaysia 3.48%13-15.03.23	10.000.000	MYR	2.731.586	1,37

Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en USD) - (expressed in USD) - (ausgedrückt in USD) - (uitgedrukt in USD)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination Description Bezeichnung Benaming	Quantité/ Valeur nominale Number of shares/ Face value Bestand/ Nennwert Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise Currency Währung Munt	Valeur d'évaluation Market value Marktwert Waarderingswaarde	% actifs nets % net assets % des Nettovermögens % netto-activa
Malaisie (suite) - Malaysia (continued) - Malaysia (Fortsetzung) - Maleisië (vervolg)				
Malaysia 3.844% 15.04.33	5.000.000	MYR	1.315.228	0,66
			6.844.065	**3,43**
Mozambique - Mozambique - Mosambik - Mozambique				
Mozambique 6.305% 11.9.20	500.000	USD	487.260	0,24
			487.260	**0,24**
Roumanie - Romania - Rumänien - Roemenië				
Romania 5.95% 10-11.06.21	6.000.000	RON	1.879.693	0,94
			1.879.693	**0,94**
Thaïlande - Thailand - Thailand - Thailand				
Thailand Gov 3.25% 11-16.06.17	80.000.000	THB	2.498.299	1,25
			2.498.299	**1,25**
Total obligations - Total bonds - Total Anleihen - Totaal obligaties			**15.398.204**	**7,70**
Total valeurs mobilières négociées sur un autre marché réglementé - Total transferable securities dealt in on another regulated market - Total Wertpapiere, die auf einem anderen geregelten Markt gehandelt werden - Totaal effecten verhandeld op een andere gereglementeerde markt			**15.398.204**	**7,70**
Autres valeurs mobilières - Other transferable securities - Andere übertragbare Wertpapiere - Andere effecten				
Obligations - Bonds - Anleihen - Obligaties				
Colombie - Colombia - Kolumbien - Columbia				
Colombia 10% 08-24.07.24	6.500.000.000	COP	3.271.595	1,64
			3.271.595	**1,64**
Total obligations - Total bonds - Total Anleihen - Totaal obligaties			**3.271.595**	**1,64**
Total autres valeurs mobilières - Total other transferable securities - Total andere übertragbare Wertpapiere - Totaal andere effecten			**3.271.595**	**1,64**

Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en USD) - (expressed in USD) - (ausgedrückt in USD) - (uitgedrukt in USD)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination Description Bezeichnung Benaming	Quantité/ Valeur nominale Number of shares/ Face value Bestand/ Nennwert Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise Currency Währung Munt	Valeur d'évaluation Market value Marktwert Waarderingswaarde	% actifs nets % net assets % des Nettovermögens % netto-activa
Organismes de Placement Collectif - Undertakings for Collective Investment - Organismen für gemeinsame Anlagen - Instellingen voor Collectieve Belegging				
Fonds d'investissement - Investment funds - Anlagefonds - Beleggingsfondsen				
Luxembourg - Luxembourg - Luxemburg - Luxemburg				
Candriam Money Market - USD I Cap	10	USD	5.292	0,00
			5.292	**0,00**
Total fonds d'investissement - Total investment funds - Total Anlagefonds - Totaal beleggingsfondsen			**5.292**	**0,00**
Total Organismes de Placement Collectif - Total Undertakings for Collective Investment - Total Organismen für gemeinsame Anlagen - Totaal Instellingen voor Collectieve Belegging			**5.292**	**0,00**
Total du portefeuille-titres - Total investment portfolio - Wertpapierbestand, insgesamt - Totaal van de effectenportefeuille			**186.831.026**	**93,39**
Coût d'acquisition - Acquisition cost - Einstandswert - Aanschaffingswaarde			212.216.234	

Les notes annexées font partie intégrante des états financiers. - The accompanying notes form an integral part of the financial statements. - Die beigefügten Erläuterungen bilden einen integralen Bestandteil der Finanzberichte. - De toelichtingen maken integraal deel uit van de financiële staten.

Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies

Répartition géographique et économique du portefeuille-titres au 31 décembre 2014
(en pourcentage de l'actif net)
Geographical and economic breakdown of investments as at December 31, 2014
(expressed as a percentage of net assets)
Geographische und wirtschaftliche Zusammensetzung des Wertpapierbestandes zum 31. Dezember 2014
(% des Nettovermögens)
Geografische spreiding en economische indeling van de effectenportefeuille op 31 december 2014
(in procenten van de netto-activa)

Répartition géographique - Geographical breakdown - Geographische Zusammensetzung - Geografische spreiding	
Turquie - Turkey - Türkei - Turkije	9,46
Mexique - Mexico - Mexiko - Mexico	9,14
Indonésie - Indonesia - Indonesien - Indonesië	8,30
Afrique du Sud - South Africa - Südafrika - Zuid-Afrika	7,35
Pologne - Poland - Polen - Polen	7,22
Brésil - Brazil - Brasilien - Brazilië	6,73
Thaïlande - Thailand - Thailand - Thailand	6,46
Colombie - Colombia - Kolumbien - Columbia	5,09
Hongrie - Hungary - Ungarn - Hongarije	4,93
Roumanie - Romania - Rumänien - Roemenië	4,06
Malaisie - Malaysia - Malaysia - Maleisië	3,43
Fédération de Russie - Federation of Russia - Russische Föderation - Russische Federatie	3,21
Etats-Unis - United States - Vereinigte Staaten - Verenigde Staten	2,02
Maroc - Morocco - Marokko - Marokko	1,80
Iles Caïmans - Cayman Islands - Cayman-Inseln - Caymaneilanden	1,58
Uruguay - Uruguay - Uruguay - Uruguay	1,20
Croatie - Croatia - Kroatien - Kroatië	1,16
Monténégro - Montenegro - Montenegro - Montenegro	0,84
Philippines - Philippines - Philippinen - Filipijnen	0,81
Namibie - Namibia - Namibia - Namibië	0,74
Pays-Bas - Netherlands - Niederlande - Nederland	0,73
Inde - India - Indien - India	0,71
Nigéria - Nigeria - Nigeria - Nigeria	0,61
Panama - Panama - Panama - Panama	0,58
Pérou - Peru - Peru - Peru	0,51
Kazakhstan - Kazakhstan - Kasachstan - Kazachstan	0,48
Grande-Bretagne - Great Britain - Großbritannien - Groot-Brittannië	0,43
Sénégal - Sénégal - Sénégal - Sénégal	0,43
Luxembourg - Luxembourg - Luxemburg - Luxemburg	0,36
Azerbaidjan - Azerbaijan - Aserbaidschan - Azerbaijan	0,32
Bulgarie - Bulgaria - Bulgarien - Bulgarije	0,30
Bahreïn - Bahrain - Bahrain - Bahrein	0,28
Géorgie - Georgia - Georgien - Georgië	0,26
Mozambique - Mozambique - Mosambik - Mozambique	0,24
Ghana - Ghana - Ghana - Ghana	0,23
Venezuela - Venezuela - Venezuela - Venezuela	0,22
Allemagne - Germany - Deutschland - Duitsland	0,21
Lituanie - Lithuania - Litauen - Litouwen	0,21
Trinidad et Tobago - Trinidad and Tobago - Trinidad und Tobago - Trinidad en Tobago	0,21
Congo - Congo - Kongo - Kongo	0,16

Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies

Répartition géographique et économique du portefeuille-titres au 31 décembre 2014
(en pourcentage de l'actif net)
Geographical and economic breakdown of investments as at December 31, 2014
(expressed as a percentage of net assets)
Geographische und wirtschaftliche Zusammensetzung des Wertpapierbestandes zum 31. Dezember 2014
(% des Nettovermögens)
Geografische spreiding en economische indeling van de effectenportefeuille op 31 december 2014
(in procenten van de netto-activa)

Répartition géographique - Geographical breakdown - Geographische Zusammensetzung - Geografische spreiding	
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)	
République dominicaine - Dominican Republic - Dominikanische Republik - Dominicaanse republiek	0,16
Sri Lanka - Sri Lanka - Sri Lanka - Sri Lanka	0,16
Irlande - Ireland - Irland - Ierland	0,06
	93,39

Répartition économique - Economic breakdown - Wirtschaftliche Zusammensetzung - Economische indeling	
Obligations d'Etats, de Provinces et communes - States, provinces and municipalities - Staats- und Kommunalanleihen - Obligaties van staten, provincies en gemeenten	81,13
Banques et autres institutions financières - Banks and financial institutions - Banken, Finanzinstitute - Banken, financiële instellingen	3,36
Divers - Miscellaneous - Sonstiges - Diversen	2,54
Holdings et sociétés financières - Holding and finance companies - Holding- und Finanzgesellschaften - Holdingmaatschappijen en financiële vennootschappen	2,05
Organisme Supranational - Supranational Organization - Supranational Organismus - Supranationale Instantie	2,02
Pétrole - Petroleum - Erdöl - Aardolie	1,47
Electrotechnique et électronique - Electronics and electrical equipment - Elektrotechnik und Elektronik - Elektrotechniek en elektronica	0,35
Circulation et transport - Traffic and transport - Verkehr und Transport - Verkeer en vervoer	0,26
Energie et service des eaux - Energy and water services - Energie und Wasserversorgung - Energie en waterdistributie	0,21
Fonds d'investissement - Investment funds - Investmentfonds - Beleggingsfondsen	0,00
	93,39

Candriam Bonds Emerging Markets

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en USD) - (expressed in USD) - (ausgedrückt in USD) - (uitgedrukt in USD)

Dénomination Description Bezeichnung Benaming	Valeur nominale Face value Nennwert Nominale waarde	Devise Currency Währung Munt	Valeur d'évaluation Market value Marktwert Waarderingswaarde	% actifs nets % net assets % des Nettovermögens % netto-activa
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs - Transferable securities admitted to an official stock exchange listing - Amtlich notierte Wertpapiere - Effecten toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs				
Obligations - Bonds - Anleihen - Obligaties				
Afrique du Sud - South Africa - Südafrika - Zuid-Afrika				
Eskom Hldgs 5.75% 11-26.1.21	1.000.000	USD	1.007.240	0,12
South Africa 4.665% 12-17.1.24	4.000.000	USD	4.154.800	0,49
South Africa 5.875% 16.9.25	7.600.000	USD	8.581.692	1,00
South Africa 6.875% 09-27.5.19	1.900.000	USD	2.178.274	0,25
Transnet 4.5% 11-10.2.16 Regs	2.000.000	USD	2.048.580	0,24
			17.970.586	**2,10**
Allemagne - Germany - Deutschland - Duitsland				
Germany 3.75% 04-04.01.15	1.000.000	EUR	1.210.111	0,14
			1.210.111	**0,14**
Argentine - Argentina - Argentinien - Argentinië				
Argentina 03-31.12.38 Step Up	7.280.000	USD	3.741.920	0,44
Argentina 10% 7.9.07 Flat	1.580.000	EUR	1.560.571	0,18
Argentina 7.82% 09-31.12.33	2.752.200	EUR	2.848.572	0,33
Argentina 8.28% 03-31.12.33	78.818	USD	70.444	0,01
Argentina 8.75% 4.2.03 Emtn	720.000	EUR	696.989	0,08
Prov. Buenos Aires 11.750% 05.10.15	1.000.000	USD	984.060	0,12
			9.902.556	**1,16**
Arménie - Armenia - Armenien - Armenië				
Armenia 6% 13-30.09.20	3.364.000	USD	3.313.574	0,39
			3.313.574	**0,39**
Australie - Australia - Australien - Australië				
Cnooc Curti 4.5% 13-03.10.23	1.500.000	USD	1.583.445	0,19
			1.583.445	**0,19**
Azerbaidjan - Azerbaijan - Aserbaidschan - Azerbaijan				
Azerbaijan 4.75% 14-18.03.24	2.000.000	USD	1.981.380	0,23
St Oil 4.75% 13-13.03.23	4.300.000	USD	4.145.372	0,48
St Oil 5.45% 12-09.02.17	1.550.000	USD	1.600.515	0,19
			7.727.267	**0,90**

Candriam Bonds Emerging Markets

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en USD) - (expressed in USD) - (ausgedrückt in USD) - (uitgedrukt in USD)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination Description Bezeichnung Benaming	Valeur nominale Face value Nennwert Nominale waarde	Devise Currency Währung Munt	Valeur d'évaluation Market value Marktwert Waarderingswaarde	% actifs nets % net assets % des Nettovermögens % netto-activa
Bahreïn - Bahrain - Bahrain - Bahrein				
Bahrain 6.125% 13-01.08.23	2.000.000	USD	2.203.280	0,26
			2.203.280	**0,26**
Belize - Belize - Belize - Belize				
Belize Step-Up 20.2.38	10.691.900	USD	7.644.709	0,89
			7.644.709	**0,89**
Biélorussie - Belarus - Weißrussland - Wit-Rusland				
Belarus 8.750% 03.08.15	1.750.000	USD	1.653.890	0,20
Belarus 8.95% 26.01.18 Regs	500.000	USD	463.535	0,05
			2.117.425	**0,25**
Bolivie - Bolivia - Bolivie - Bolivie				
Bolivia 4.875% 12-29.10.22	2.000.000	USD	2.035.740	0,24
Bolivia 5.95% 13-22.08.23	2.000.000	USD	2.110.160	0,25
			4.145.900	**0,49**
Brésil - Brazil - Brasilien - Brazilië				
Banco Desenv 6.5% 09-10.06.19	5.100.000	USD	5.481.633	0,64
Bndes 5.75% 13-26.09.23	6.000.000	USD	6.207.720	0,73
Brazil 12.25% 00-6.3.30	1.000.000	USD	1.837.530	0,22
Caixa Eco 3.5% 12-07.11.22 Regs	5.000.000	USD	4.358.200	0,51
Eletrobras 5.75% 11-27.10.21	2.000.000	USD	1.911.320	0,22
			19.796.403	**2,32**
Bulgarie - Bulgaria - Bulgarien - Bulgarije				
Bulgarian Energy 4.25% 07.11.18	6.000.000	EUR	7.099.267	0,83
			7.099.267	**0,83**
Canada - Canada - Kanada - Canada				
Cnooc Fin 2 4.25% 14-30.04.24	1.000.000	USD	1.037.170	0,12
Cnooc Fin 2 4.875% 14-30.04.44	2.000.000	USD	2.175.000	0,26
			3.212.170	**0,38**
Chili - Chile - Chile - Chili				
Chile 3.625% 12-30.10.42	1.000.000	USD	908.630	0,11
Codelco Inc 3% 12-17.7.22	200.000	USD	192.092	0,02
Codelco Inc 3.750% 04.11.20	1.746.000	USD	1.787.171	0,21

Candriam Bonds Emerging Markets

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en USD) - (expressed in USD) - (ausgedrückt in USD) - (uitgedrukt in USD)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination Description Bezeichnung Benaming	Valeur nominale Face value Nennwert Nominale waarde	Devise Currency Währung Munt	Valeur d'évaluation Market value Marktwert Waarderingswaarde	% actifs nets % net assets % des Nettovermögens % netto-activa
Chili (suite) - Chile (continued) - Chile (Fortsetzung) - Chili (vervolg)				
Codelco Inc 4.25% 12-17.7.42	4.200.000	USD	3.886.344	0,46
Codelco 5.625% 05-21.09.35Regs	400.000	USD	451.584	0,05
Empresa Nac 4.375% 14-30.10.24	3.000.000	USD	2.944.200	0,34
Empresa Nacional del Petroleo 4.75% 11-6.12.21	750.000	USD	763.725	0,09
Empresa Nacional del Petroleo 5.250% 10.08.20	2.400.000	USD	2.536.080	0,30
Empresa Nacional del Petroleo 6.25%09-8.7.19 Regs	2.275.000	USD	2.517.128	0,29
			15.986.954	**1,87**
Colombie - Colombia - Kolumbien - Columbia				
Colombia 10.375% 28.01.33	4.600.000	USD	7.178.898	0,84
Colombia 6.125% 09-18.1.41	3.000.000	USD	3.606.690	0,42
Colombia 7.375% 06-18.9.37	7.000.000	USD	9.465.400	1,11
			20.250.988	**2,37**
Congo - Congo - Kongo - Kongo				
Congo Step Up 07-30.06.29	1.398.400	USD	1.242.898	0,15
			1.242.898	**0,15**
Costa Rica - Costa Rica - Costa Rica - Costa Rica				
Costa Rica 4.375 % 13-30.04.25	5.000.000	USD	4.475.500	0,52
Costa Rica 7% 14-04.04.44	500.000	USD	492.265	0,06
Costa Rica 9.995% 00-1.8.20	5.700.000	USD	7.250.229	0,85
			12.217.994	**1,43**
Croatie - Croatia - Kroatien - Kroatië				
Croat.Bk Recon.& Dev 4.807% 06-16	980.000	EUR	1.208.107	0,14
Croatia Oat 6% 13-26.01.24	4.000.000	USD	4.320.080	0,51
Croatia 3.875% 30.5.22 /Oat	14.100.000	EUR	17.540.286	2,05
Croatia 5.5% 13-4.4.23 Regs	4.000.000	USD	4.176.640	0,49
Croatia 6.375% 11-24.03.21	6.000.000	USD	6.570.000	0,77
Croatia 6.625% 14.07.20	6.000.000	USD	6.620.220	0,77
			40.435.333	**4,73**
Emirats Arabes Unis - United Arab Emirates - Vereinigte Arabische Emirate - Verenigde Arabische Emiraten				
Dolphin 5.888% 09-15.6.19	2.771.290	USD	3.034.618	0,36
Nbaduh 3.25% 12-27.03.17	500.000	USD	519.785	0,06
			3.554.403	**0,42**

Candriam Bonds Emerging Markets

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en USD) - (expressed in USD) - (ausgedrückt in USD) - (uitgedrukt in USD)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination Description Bezeichnung Benaming	Valeur nominale Face value Nennwert Nominale waarde	Devise Currency Währung Munt	Valeur d'évaluation Market value Marktwert Waarderingswaarde	% actifs nets % net assets % des Nettovermögens % netto-activa
Equateur - Ecuador - Ecuador - Ecuador				
Ecuador 7.95% 14-20.06.24	5.000.000	USD	4.376.400	0,51
			4.376.400	**0,51**
Etats-Unis - United States - Vereinigte Staaten - Verenigde Staten				
Braskem America 7.125% 22.7.41	1.000.000	USD	985.860	0,12
			985.860	**0,12**
Fédération de Russie - Federation of Russia - Russische Föderation - Russische Federatie				
Russia Step-Up 7.5%00-31.3.30 Reg.	2.947.500	USD	3.080.580	0,36
Russia 3.625% 13-16.09.20	4.000.000	EUR	4.422.442	0,52
			7.503.022	**0,88**
Gabon - Gabon - Gabun - Gabon				
Gabon 6.375% 13-12.12.24 /Pool	8.000.000	USD	7.656.000	0,90
			7.656.000	**0,90**
Géorgie - Georgia - Georgien - Georgië				
Georg Oil G 6.875% 12-16.05.17	1.500.000	USD	1.515.330	0,18
Grail 7.75% 12-11.07.22	10.000.000	USD	10.552.700	1,23
			12.068.030	**1,41**
Ghana - Ghana - Ghana - Ghana				
Ghana 7.875% 13-7.8.23 Regs	2.250.000	USD	2.092.860	0,25
Ghana 8.125% 14-18.01.26 /Pool	1.500.000	USD	1.395.195	0,16
			3.488.055	**0,41**
Grande-Bretagne - Great Britain - Großbritannien - Groot-Brittannië				
St Bk India 4.875% 14-17.04.24	3.000.000	USD	3.189.420	0,37
			3.189.420	**0,37**
Honduras - Honduras - Honduras - Honduras				
Honduras 7.5% 13-15.03.24	2.000.000	USD	2.085.760	0,24
			2.085.760	**0,24**
Hong-Kong - Hong Kong - HongKong - HongKong				
Mcc Hldg 4.875% 29.7.16	2.000.000	USD	2.020.840	0,24
			2.020.840	**0,24**

Candriam Bonds Emerging Markets

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en USD) - (expressed in USD) - (ausgedrückt in USD) - (uitgedrukt in USD)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination Description Bezeichnung Benaming	Valeur nominale Face value Nennwert Nominale waarde	Devise Currency Währung Munt	Valeur d'évaluation Market value Marktwert Waarderingswaarde	% actifs nets % net assets % des Nettovermögens % netto-activa
Hongrie - Hungary - Ungarn - Hongarije				
Eximbank 5.5% 12-12.2.18	500.000	USD	531.900	0,06
Hungary 3.875% 05-24.02.20	4.500.000	EUR	5.922.771	0,69
Hungary 5% 06-30.3.16	1.107.000	GBP	1.790.145	0,21
Hungary 5.375% 13-21.02.23	8.000.000	USD	8.684.240	1,02
Hungary 5.375% 14-25.03.24	6.000.000	USD	6.515.580	0,76
Hungary 5.75% 08-11.06.18	3.500.000	EUR	4.834.156	0,57
Hungary 5.75% 13-22.11.23	6.000.000	USD	6.666.600	0,78
Hungary 6% 11-11.01.19	6.500.000	EUR	9.141.001	1,07
Hungary 7.625% 11-29.03.41	1.000.000	USD	1.332.210	0,16
			45.418.603	**5,32**
Iles Caïmans - Cayman Islands - Cayman-Inseln - Caymaneilanden				
Ahb Sukuk 3.267% 13-8.10.18	1.000.000	USD	1.031.370	0,12
Petbra 6.75% 11-27.01.41	2.600.000	USD	2.424.916	0,28
Saudi Elec 5.06% 8.4.43/Regs	1.500.000	USD	1.522.065	0,18
Saudi Elect 4.211% 12-3.4.22	2.300.000	USD	2.440.530	0,29
Vale Overseas 8.25% 04-17.1.34	1.300.000	USD	1.560.962	0,18
			8.979.843	**1,05**
Iles Vierges Britanniques - British Virgin Islands - Virgin Inseln - Britse Lege Eilanden				
Cnpc Gen 3.95% 12-19.04.22	1.500.000	USD	1.535.580	0,18
Cnpcch 4.5% 11-28.04.21	300.000	USD	321.255	0,04
Sinochem Ov 4.5%12.11.20 Regs	1.000.000	USD	1.062.380	0,12
Sinochem Ov 6.3%10-12.11.40 Regs	2.900.000	USD	3.743.929	0,44
Sinopec Gp 3.9% 12-17.05.22	3.000.000	USD	3.071.310	0,36
			9.734.454	**1,14**
Inde - India - Indien - India				
Export Imp Bk 4% 12-07.08.17	500.000	USD	519.210	0,06
Exprt Im Bk 4% 13-14.01.23	5.000.000	USD	5.021.100	0,59
Oil Ind 5.375% 14-17.04.24	1.510.000	USD	1.632.884	0,19
			7.173.194	**0,84**
Indonésie - Indonesia - Indonesien - Indonesië				
Id Exi Bk 3.75% 12-26.04.17	700.000	USD	716.254	0,08
Indonesia 5.25% 12-17.01.42	700.000	USD	710.066	0,08
Indonesia 7.75% 08-17.1.38 Regs	9.000.000	USD	11.858.039	1,38
Per Pe Sbsn 3.3% 12-21.11.22	6.500.000	USD	6.153.160	0,72

Candriam Bonds Emerging Markets

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en USD) - (expressed in USD) - (ausgedrückt in USD) - (uitgedrukt in USD)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination Description Bezeichnung Benaming	Valeur nominale Face value Nennwert Nominale waarde	Devise Currency Währung Munt	Valeur d'évaluation Market value Marktwert Waarderingswaarde	% actifs nets % net assets % des Nettovermögens % netto-activa
Indonésie (suite) - Indonesia (continued) - Indonesien (Fortsetzung) - Indonesië (vervolg)				
Per Pe Sbsn 4.35% 14-10.09.24	7.000.000	USD	7.032.130	0,82
Pertamina 5.25% 11-23.5.21	1.000.000	USD	1.036.290	0,12
Pertamina 6% 12-3.5.42	4.400.000	USD	4.333.252	0,51
Pertamina 6.45% 14-30.05.44	3.000.000	USD	3.136.920	0,37
Pertamina 6.5% 11-27.05.41	5.200.000	USD	5.428.020	0,64
Pln 5.5% 11-22.11.21	5.000.000	USD	5.257.750	0,62
			45.661.881	**5,34**
Irak - Iraq - Irak - Irak				
Iraq Step-Up 5.8% 06-15.1.28	4.000.000	USD	3.366.760	0,39
			3.366.760	**0,39**
Irlande - Ireland - Irland - Ierland				
Rzd Capital 5.7% 12-5.4.22	4.000.000	USD	3.243.560	0,37
Rzd Capital 7.487% 11-25.03.31	2.350.000	GBP	3.219.912	0,38
Transcapit 8.7% 08-7.8.18 Regs	1.000.000	USD	1.034.150	0,12
Veb Finance 5.942% 13-21.11.23	2.500.000	USD	1.942.225	0,23
			9.439.847	**1,10**
Jamaïque - Jamaica - Jamaika - Jamaïca				
Jamaica 7.625% 09.07.25 /Pool	2.000.000	USD	2.113.120	0,25
			2.113.120	**0,25**
Kazakhstan - Kazakhstan - Kasachstan - Kazachstan				
Dev Bk Kaza 4.125% 12-10.12.22	4.667.000	USD	3.943.055	0,45
Dev Bk Kaza 6% 06-23.03.26	1.000.000	USD	914.650	0,11
Dev Bk Kaza 6.5% 05-03.06.20	1.721.000	USD	1.773.318	0,21
Kazmunaigaz 11.750% 23.01.15	2.100.000	USD	2.114.070	0,25
Kazmunaigaz 4.4% 13-30.04.23	2.467.000	USD	2.204.413	0,26
Kazmunaigaz 5.75% 13-30.04.43	4.225.000	USD	3.561.802	0,42
Kazmunaigaz 9.125%08-18 Reg	1.200.000	USD	1.318.128	0,15
Kmg Finance 6.375% 09.04.21	3.000.000	USD	3.043.680	0,36
Nat Atom 6.25% 10-20.5.15 Regs	500.000	USD	499.965	0,06
Samruk-En 3.75% 12-20.12.17	1.000.000	USD	969.680	0,11
			20.342.761	**2,38**
Lettonie - Latvia - Lettland - Letland				
Latvia 2.75% 12-12.1.20	4.000.000	USD	3.944.880	0,46

Candriam Bonds Emerging Markets

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en USD) - (expressed in USD) - (ausgedrückt in USD) - (uitgedrukt in USD)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination Description Bezeichnung Benaming	Valeur nominale Face value Nennwert Nominale waarde	Devise Currency Währung Munt	Valeur d'évaluation Market value Marktwert Waarderingswaarde	% actifs nets % net assets % des Nettovermögens % netto-activa
Lettonie (suite) - Latvia (continued) - Lettland (Fortsetzung) - Letland (vervolg)				
Latvia 5.25% 11-16.06.21	1.900.000	USD	2.128.551	0,25
			6.073.431	**0,71**
Lituanie - Lithuania - Litauen - Litouwen				
Lithuania 6.125% 11-9.3.21	6.700.000	USD	7.817.426	0,91
Lithuania 6.75% 09-15.1.15	2.350.000	USD	2.357.685	0,28
Lithuania 7.375% 10-11.2.20	3.900.000	USD	4.709.679	0,55
			14.884.790	**1,74**
Luxembourg - Luxembourg - Luxemburg - Luxemburg				
Gaz Cap 4.95% 13-06.02.28	4.200.000	USD	3.272.262	0,38
Rhsb Capital 5.298% 12-27.12.17	4.800.000	USD	4.119.744	0,48
Rshb Capital 6.299%07-15.5.17	500.000	USD	448.875	0,05
Sberbank 6.125% 12-7.2.22 Loan	1.500.000	USD	1.333.305	0,16
			9.174.186	**1,07**
Maroc - Morocco - Marokko - Marokko				
Morocco 3.5% 14-19.06.24	7.700.000	EUR	9.590.105	1,13
Morocco 4.5% 10-5.10.20	7.000.000	EUR	9.414.709	1,10
Morocco 5.5% 12-11.12.42	4.000.000	USD	4.129.880	0,48
			23.134.694	**2,71**
Mexique - Mexico - Mexiko - Mexico				
Com Elec Mx 4.875% 15.01.24	1.500.000	USD	1.574.160	0,18
Mexico 2.75% 13-22.04.23	5.000.000	EUR	6.330.074	0,74
Mexico 3.6% 14-30.01.25	6.600.000	USD	6.604.092	0,77
Mexico 4% 13-02.10.23	9.000.000	USD	9.425.249	1,11
Mexico 5.5 % 04-17.2.20	778.000	EUR	1.137.940	0,13
Mexico 5.750% 12.10.2110	2.414.000	USD	2.607.217	0,31
Mexico 6.75% 04-27.9.34 Glob.	5.000.000	USD	6.564.250	0,77
Pemex Pr. Fdm Mstr 5.5% 05-25 Reg	2.800.000	EUR	4.130.583	0,48
Pemex 4.875% 12-24.01.22	7.000.000	USD	7.324.310	0,86
Pemex 6% 05.03.20	2.000	USD	2.242	0,00
Pemex 6.5% 11-2.6.41	400.000	USD	459.584	0,05
			46.159.701	**5,40**
Mongolie - Mongolia - Mongolei - Mongolië				
Dev Bk Mon 5.75% 12-21.3.17	2.550.000	USD	2.476.279	0,29

Candriam Bonds Emerging Markets

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en USD) - (expressed in USD) - (ausgedrückt in USD) - (uitgedrukt in USD)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination Description Bezeichnung Benaming	Valeur nominale Face value Nennwert Nominale waarde	Devise Currency Währung Munt	Valeur d'évaluation Market value Marktwert Waarderingswaarde	% actifs nets % net assets % des Nettovermögens % netto-activa
Mongolie (suite) - Mongolia (continued) - Mongolei (Fortsetzung) - Mongolië (vervolg)				
Mongolia 4.125% 12-05.01.18	2.000.000	USD	1.867.080	0,22
Mongolia 5.125% 12-5.12.22	2.750.000	USD	2.399.458	0,28
			6.742.817	**0,79**
Monténégro - Montenegro - Montenegro - Montenegro				
Serbia 5.25% 12-21.11.17	1.125.000	USD	1.154.790	0,14
Serbia 6.750% 01.11.24	2.883.661	USD	2.916.535	0,34
Serbia 7.25% 11-28.9.21	7.800.000	USD	8.768.292	1,02
			12.839.617	**1,50**
Namibie - Namibia - Namibia - Namibië				
Namibia 5.5% 11-03.11.21	4.100.000	USD	4.354.692	0,51
			4.354.692	**0,51**
Nigéria - Nigeria - Nigeria - Nigeria				
Nigeria 6.75% 11-28.01.21	3.000.000	USD	3.074.880	0,36
			3.074.880	**0,36**
Pakistan - Pakistan - Pakistan - Pakistan				
Pakistan 6.75% 14-03.12.19	2.500.000	USD	2.470.825	0,29
Pakistan 6.875%07-1.6.17	1.000.000	USD	1.019.670	0,12
Pakistan 8.25% 14-15.04.24	2.300.000	USD	2.379.097	0,28
			5.869.592	**0,69**
Panama - Panama - Panama - Panama				
Panama 4% 14-22.09.24	2.000.000	USD	2.056.860	0,24
Panama 5.2% 09-30.01.20	4.571.000	USD	5.062.383	0,59
Panama 8.125% 28.04.34	192.000	USD	266.364	0,03
Panama 8.875% 97-27	7.570.000	USD	10.986.189	1,29
			18.371.796	**2,15**
Paraguay - Paraguay - Paraguay - Paraguay				
Paraguay 4.625% 13-25.01.23	4.000.000	USD	4.001.720	0,47
Paraguay 6.1% 14-11.08.44	2.000.000	USD	2.139.840	0,25
			6.141.560	**0,72**
Pays-Bas - Netherlands - Niederlande - Nederland				
Majapahit 7.75% 09-20.1.20	500.000	USD	578.130	0,07

Candriam Bonds Emerging Markets

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en USD) - (expressed in USD) - (ausgedrückt in USD) - (uitgedrukt in USD)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Valeur nominale / Face value / Nennwert / Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Pays-Bas (suite) - Netherlands (continued) - Niederlande (Fortsetzung) - Nederland (vervolg)				
Majapahit 8% 09-7.8.19 Regs	3.500.000	USD	4.077.710	0,48
Nl 3 Bv 7% 12-16.8.19	7.550.000	USD	7.530.294	0,88
Petro Gbl Fin 5.375% 1.10.29	2.750.000	GBP	3.435.839	0,40
			15.621.973	**1,83**
Pérou - Peru - Peru - Peru				
Cofide 4.75% 12-08.02.22	5.000.000	USD	5.197.300	0,61
Peru 6.95% 08-12.8.31	1.211.000	PEN	432.770	0,05
Peru 8.75% 03-21.11.33	7.370.000	USD	11.520.416	1,35
			17.150.486	**2,01**
Philippines - Philippines - Philippinen - Filipijnen				
Philippines 4% 15.01.21	1.323.000	USD	1.435.614	0,17
Philippines 9.50% 02.02.30	8.000.000	USD	13.014.720	1,52
Philippines7.75%6-14.1.31	5.000.000	USD	7.228.200	0,85
			21.678.534	**2,54**
Pologne - Poland - Polen - Polen				
Poland 4% 14-22.01.24	10.900.000	USD	11.609.154	1,36
Poland 5% 11-23.03.22	5.000.000	USD	5.622.050	0,66
Poland 5.125% 11-21.04.21	4.000.000	USD	4.512.360	0,53
			21.743.564	**2,55**
Qatar - Qatar - Katar - Qatar				
Qatar 9.75% 00-15.06.30	500.000	USD	810.255	0,09
			810.255	**0,09**
République dominicaine - Dominican Republic - Dominikanische Republik - Dominicaanse republiek				
Dominican Rep 7.5%-6.5.21	5.250.000	USD	5.804.873	0,68
			5.804.873	**0,68**
Roumanie - Romania - Rumänien - Roemenië				
Romania 2.875% 14-28.10.24	6.250.000	EUR	7.815.863	0,91
Romania 4.625% 13-18.9.20 Regs	4.800.000	EUR	6.708.169	0,79
Romania 4.875% 12-7.11.19	3.333.000	EUR	4.682.224	0,55
Romania 6.75% 12-07.02.22	1.000	USD	1.202	0,00
			19.207.458	**2,25**

Candriam Bonds Emerging Markets

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en USD) - (expressed in USD) - (ausgedrückt in USD) - (uitgedrukt in USD)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination Description Bezeichnung Benaming	Valeur nominale Face value Nennwert Nominale waarde	Devise Currency Währung Munt	Valeur d'évaluation Market value Marktwert Waarderingswaarde	% actifs nets % net assets % des Nettovermögens % netto-activa
Salvador - El Salvador - El Salvador - Salvador				
El Salvador 5.875% 12-30.1.25	1.000.000	USD	987.920	0,12
El Salvador 7.75%02-24.1.23Reg	4.500.000	USD	5.039.010	0,59
El Salvador 8.25% 02-10.4.32	5.100.000	USD	5.878.515	0,68
			11.905.445	**1,39**
Sénégal - Sénégal - Sénégal - Sénégal				
Senegal 6.25% 14-30.07.24	1.600.000	USD	1.545.808	0,18
Senegal 8.75% 11-13.05.21	4.000.000	USD	4.426.840	0,52
			5.972.648	**0,70**
Serbie - Serbia - Serbien - Servië				
Serbia 5.875% 13-03.12.18	3.250.000	USD	3.399.760	0,40
			3.399.760	**0,40**
Sri Lanka - Sri Lanka - Sri Lanka - Sri Lanka				
Bk Of Ceylon 6.875% 12-3.5.17	1.300.000	USD	1.359.020	0,16
Nat Savings 8.875% 13-18.09.18	2.000.000	USD	2.236.200	0,26
Sri Lanka 5.875% 12-25.7.22	6.500.000	USD	6.617.390	0,77
Sri Lanka 6.25% 10-4.10.20	1.200.000	USD	1.256.196	0,15
Sri Lanka 6.25% 11-27.07.21	5.300.000	USD	5.542.793	0,65
Sri Lanka 7.4% 09-22.1.15 Regs	500.000	USD	501.210	0,06
			17.512.809	**2,05**
Suède - Sweden - Schweden - Zweden				
Bos Fin Ab 6% 11-11.5.16	2.700.000	EUR	3.480.185	0,41
			3.480.185	**0,41**
Trinidad et Tobago - Trinidad and Tobago - Trinidad und Tobago - Trinidad en Tobago				
Petroleum Co 6%07-08.05.22 Reg	3.062.500	USD	3.126.016	0,36
Petrotrin 9.75% 09-14.8.19	1.700.000	USD	2.016.523	0,24
Trinidad & Tobago 4.375% 13-16.01.24	2.000.000	USD	2.136.120	0,25
			7.278.659	**0,85**
Turquie - Turkey - Türkei - Turkije				
Turkey 4.125% 14-11.04.23	3.000.000	EUR	3.939.548	0,46
Turkey 4.35% 13-12.11.21	4.800.000	EUR	6.378.028	0,75
Turkey 5.125% 10-18.05.20	6.500.000	EUR	8.919.672	1,04
Turkey 6.875% 06-17.03.36	7.500.000	USD	9.339.750	1,09

Candriam Bonds Emerging Markets

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en USD) - (expressed in USD) - (ausgedrückt in USD) - (uitgedrukt in USD)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination Description Bezeichnung Benaming	Valeur nominale Face value Nennwert Nominale waarde	Devise Currency Währung Munt	Valeur d'évaluation Market value Marktwert Waarderingswaarde	% actifs nets % net assets % des Nettovermögens % netto-activa
Turquie (suite) - Turkey (continued) - Türkei (Fortsetzung) - Turkije (vervolg)				
Turkey 7.375% 05-05.02.25	3.000.000	USD	3.749.640	0,44
Turkey 8% 04-14.2.34	7.000.000	USD	9.623.109	1,13
			41.949.747	**4,91**
Uruguay - Uruguay - Uruguay - Uruguay				
Uruguay 7.625% 06-21.03.36	9.115.000	USD	12.419.461	1,45
Uruguay 7.875% 03-15.1.33 Pik	7.207.921	USD	11.010.239	1,29
			23.429.700	**2,74**
Venezuela - Venezuela - Venezuela - Venezuela				
E D Caracas 8.5% 08-10.04.18	2.000.000	USD	782.860	0,09
Petroleos Venez 5.250% 12.04.17	4.000.000	USD	1.841.360	0,22
Petroleos 5.375% 07-12.04.27	2.000.000	USD	725.320	0,08
Petroleos 8.5% 10-2.11.17	10.500.000	USD	6.019.440	0,70
Venezuela 11.75% 11-21.10.26	8.000.000	USD	3.940.000	0,46
Venezuela 7.75% 13.10.19 Regs	5.500.000	USD	2.442.000	0,29
Venezuela 8.25% 09-13.10.24	5.500.000	USD	2.447.500	0,29
Venezuela 9% 08-7.5.23 Regs	6.500.000	USD	2.956.070	0,35
Venezuela 9.25% 08-07.05.28Reg	2.000.000	USD	895.000	0,10
			22.049.550	**2,58**
Zambie - Zambia - Zambia - Zambia				
Zambia 8.5% 14-14.04.24	5.000.000	USD	5.501.450	0,64
			5.501.450	**0,64**
Total obligations - Total bonds - Total Anleihen - Totaal obligaties			**778.537.965**	**91,13**
Total valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs - Total transferable securities admitted to an official stock exchange listing - Total amtlich notierte Wertpapiere - Totaal effecten toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs			**778.537.965**	**91,13**

Candriam Bonds Emerging Markets

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en USD) - (expressed in USD) - (ausgedrückt in USD) - (uitgedrukt in USD)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Valeur nominale / Face value / Nennwert / Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Valeurs mobilières négociées sur un autre marché réglementé - Transferable securities dealt in on another regulated market - Wertpapiere, die auf einem anderen geregelten Markt gehandelt werden - Effecten verhandeld op een andere gereglementeerde markt				
Obligations - Bonds - Anleihen - Obligaties				
Colombie - Colombia - Kolumbien - Columbia				
Colombia 8.375% 97-27	1.000.000	USD	1.283.500	0,15
Colombia 8.7% 96-16	3.500.000	USD	3.727.500	0,44
			5.011.000	**0,59**
Guatemala - Guatemala - Guatemala - Guatemala				
Guatemala 4.875% 13-13.2.28	1.000.000	USD	1.005.800	0,12
			1.005.800	**0,12**
Iles Caïmans - Cayman Islands - Cayman-Inseln - Caymaneilanden				
Brazil Minas 5.333% 13-15.2.28	3.500.000	USD	3.456.250	0,40
			3.456.250	**0,40**
Indonésie - Indonesia - Indonesien - Indonesië				
Indonesia 8.5% 05-12.10.35 Regs	6.500.000	USD	9.109.360	1,07
			9.109.360	**1,07**
Kenya - Kenya - Kenia - Kenia				
Kenya Rep O 5.875% 14-24.06.19	1.100.000	USD	1.126.092	0,13
			1.126.092	**0,13**
Malaisie - Malaysia - Malaysia - Maleisië				
1Mdb Glb 4.4% 13-09.03.23	6.000.000	USD	5.937.000	0,69
			5.937.000	**0,69**
Mexique - Mexico - Mexiko - Mexico				
Pemex Pro Fdg 6.625%08-15.6.38	2.300.000	USD	2.638.951	0,31
Pemex Proj. 6.625% 15.06.35	6.000.000	USD	6.952.080	0,81
Pemex Proj.8.625% 03-1.2.22 S7	400.000	USD	486.200	0,06
			10.077.231	**1,18**

Candriam Bonds Emerging Markets

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en USD) - (expressed in USD) - (ausgedrückt in USD) - (uitgedrukt in USD)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination Description Bezeichnung Benaming	Valeur nominale Face value Nennwert Nominale waarde	Devise Currency Währung Munt	Valeur d'évaluation Market value Marktwert Waarderingswaarde	% actifs nets % net assets % des Nettovermögens % netto-activa
Mozambique - Mozambique - Mosambik - Mozambique				
Mozambique 6.305% 11.9.20	2.000.000	USD	1.949.040	0,23
			1.949.040	**0,23**
Pays-Bas - Netherlands - Niederlande - Nederland				
Majapahit Hld 7.875% 07-37 Reg	3.500.000	USD	4.212.530	0,49
			4.212.530	**0,49**
Pérou - Peru - Peru - Peru				
Cofide 3.25% 14-15.07.19	2.000.000	USD	2.002.820	0,23
Peru 7.35% 05-21.7.25	4.000.000	USD	5.317.600	0,63
			7.320.420	**0,86**
République dominicaine - Dominican Republic - Dominikanische Republik - Dominicaanse republiek				
Rep Dominican 5.875% 18.04.24	1.000.000	USD	1.027.340	0,12
			1.027.340	**0,12**
Total obligations - Total bonds - Total Anleihen - Totaal obligaties			**50.232.063**	**5,88**
Total valeurs mobilières négociées sur un autre marché réglementé - Total transferable securities dealt in on another regulated market - Total Wertpapiere, die auf einem anderen geregelten Markt gehandelt werden - Totaal effecten verhandeld op een andere gereglementeerde markt			**50.232.063**	**5,88**
Total du portefeuille-titres - Total investment portfolio - Wertpapierbestand, insgesamt - Totaal van de effectenportefeuille			**828.770.028**	**97,01**
Coût d'acquisition - Acquisition cost - Einstandswert - Aanschaffingswaarde			846.030.524	

Les notes annexées font partie intégrante des états financiers. - The accompanying notes form an integral part of the financial statements. - Die beigefügten Erläuterungen bilden einen integralen Bestandteil der Finanzberichte. - De toelichtingen maken integraal deel uit van de financiële staten.

Candriam Bonds Emerging Markets

Répartition géographique et économique du portefeuille-titres au 31 décembre 2014
(en pourcentage de l'actif net)
Geographical and economic breakdown of investments as at December 31, 2014
(expressed as a percentage of net assets)
Geographische und wirtschaftliche Zusammensetzung des Wertpapierbestandes zum 31. Dezember 2014
(% des Nettovermögens)
Geografische spreiding en economische indeling van de effectenportefeuille op 31 december 2014
(in procenten van de netto-activa)

Répartition géographique - Geographical breakdown - Geographische Zusammensetzung - Geografische spreiding	
Mexique - Mexico - Mexiko - Mexico	6,58
Indonésie - Indonesia - Indonesien - Indonesië	6,41
Hongrie - Hungary - Ungarn - Hongarije	5,32
Turquie - Turkey - Türkei - Turkije	4,91
Croatie - Croatia - Kroatien - Kroatië	4,73
Colombie - Colombia - Kolumbien - Columbia	2,96
Pérou - Peru - Peru - Peru	2,87
Uruguay - Uruguay - Uruguay - Uruguay	2,74
Maroc - Morocco - Marokko - Marokko	2,71
Venezuela - Venezuela - Venezuela - Venezuela	2,58
Pologne - Poland - Polen - Polen	2,55
Philippines - Philippines - Philippinen - Filipijnen	2,54
Kazakhstan - Kazakhstan - Kasachstan - Kazachstan	2,38
Brésil - Brazil - Brasilien - Brazilië	2,32
Pays-Bas - Netherlands - Niederlande - Nederland	2,32
Roumanie - Romania - Rumänien - Roemenië	2,25
Panama - Panama - Panama - Panama	2,15
Afrique du Sud - South Africa - Südafrika - Zuid-Afrika	2,10
Sri Lanka - Sri Lanka - Sri Lanka - Sri Lanka	2,05
Chili - Chile - Chile - Chili	1,87
Lituanie - Lithuania - Litauen - Litouwen	1,74
Monténégro - Montenegro - Montenegro - Montenegro	1,50
Iles Caïmans - Cayman Islands - Cayman-Inseln - Caymaneilanden	1,45
Costa Rica - Costa Rica - Costa Rica - Costa Rica	1,43
Géorgie - Georgia - Georgien - Georgië	1,41
Salvador - El Salvador - El Salvador - Salvador	1,39
Argentine - Argentina - Argentinien - Argentinië	1,16
Iles Vierges Britanniques - British Virgin Islands - Virgin Inseln - Britse Lege Eilanden	1,14
Irlande - Ireland - Irland - Ierland	1,10
Luxembourg - Luxembourg - Luxemburg - Luxemburg	1,07
Azerbaidjan - Azerbaijan - Aserbaidschan - Azerbaijan	0,90
Gabon - Gabon - Gabun - Gabon	0,90
Belize - Belize - Belize - Belize	0,89
Fédération de Russie - Federation of Russia - Russische Föderation - Russische Federatie	0,88
Trinidad et Tobago - Trinidad and Tobago - Trinidad und Tobago - Trinidad en Tobago	0,85
Inde - India - Indien - India	0,84
Bulgarie - Bulgaria - Bulgarien - Bulgarije	0,83
République dominicaine - Dominican Republic - Dominikanische Republik - Dominicaanse republiek	0,80
Mongolie - Mongolia - Mongolei - Mongolië	0,79

Candriam Bonds Emerging Markets

Répartition géographique et économique du portefeuille-titres au 31 décembre 2014
(en pourcentage de l'actif net)
Geographical and economic breakdown of investments as at December 31, 2014
(expressed as a percentage of net assets)
Geographische und wirtschaftliche Zusammensetzung des Wertpapierbestandes zum 31. Dezember 2014
(% des Nettovermögens)
Geografische spreiding en economische indeling van de effectenportefeuille op 31 december 2014
(in procenten van de netto-activa)

Répartition géographique - Geographical breakdown - Geographische Zusammensetzung - Geografische spreiding *(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)*	
Paraguay - Paraguay - Paraguay - Paraguay	0,72
Lettonie - Latvia - Lettland - Letland	0,71
Sénégal - Sénégal - Sénégal - Sénégal	0,70
Malaisie - Malaysia - Malaysia - Maleisië	0,69
Pakistan - Pakistan - Pakistan - Pakistan	0,69
Zambie - Zambia - Zambia - Zambia	0,64
Equateur - Ecuador - Ecuador - Ecuador	0,51
Namibie - Namibia - Namibia - Namibië	0,51
Bolivie - Bolivia - Bolivie - Bolivie	0,49
Emirats Arabes Unis - United Arab Emirates - Vereinigte Arabische Emirate - Verenigde Arabische Emiraten	0,42
Ghana - Ghana - Ghana - Ghana	0,41
Suède - Sweden - Schweden - Zweden	0,41
Serbie - Serbia - Serbien - Servië	0,40
Arménie - Armenia - Armenien - Armenië	0,39
Irak - Iraq - Irak - Irak	0,39
Canada - Canada - Kanada - Canada	0,38
Grande-Bretagne - Great Britain - Großbritannien - Groot-Brittannië	0,37
Nigéria - Nigeria - Nigeria - Nigeria	0,36
Bahreïn - Bahrain - Bahrain - Bahrein	0,26
Biélorussie - Belarus - Weißrussland - Wit-Rusland	0,25
Jamaïque - Jamaica - Jamaika - Jamaïca	0,25
Honduras - Honduras - Honduras - Honduras	0,24
Hong-Kong - Hong Kong - HongKong - HongKong	0,24
Mozambique - Mozambique - Mosambik - Mozambique	0,23
Australie - Australia - Australien - Australië	0,19
Congo - Congo - Kongo - Kongo	0,15
Allemagne - Germany - Deutschland - Duitsland	0,14
Kenya - Kenya - Kenia - Kenia	0,13
Etats-Unis - United States - Vereinigte Staaten - Verenigde Staten	0,12
Guatemala - Guatemala - Guatemala - Guatemala	0,12
Qatar - Qatar - Katar - Qatar	0,09
	97,01

Répartition économique - Economic breakdown - Wirtschaftliche Zusammensetzung - Economische indeling	
Obligations d'Etats, de Provinces et communes - States, provinces and municipalities - Staats- und Kommunalanleihen - Obligaties van staten, provincies en gemeenten	66,46

Candriam Bonds Emerging Markets

Répartition géographique et économique du portefeuille-titres au 31 décembre 2014
(en pourcentage de l'actif net)
Geographical and economic breakdown of investments as at December 31, 2014
(expressed as a percentage of net assets)
Geographische und wirtschaftliche Zusammensetzung des Wertpapierbestandes zum 31. Dezember 2014
(% des Nettovermögens)
Geografische spreiding en economische indeling van de effectenportefeuille op 31 december 2014
(in procenten van de netto-activa)

Répartition économique - Economic breakdown - Wirtschaftliche Zusammensetzung - Economische indeling *(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)*	
Pétrole - Petroleum - Erdöl - Aardolie	9,16
Holdings et sociétés financières - Holding and finance companies - Holding- und Finanzgesellschaften - Holdingmaatschappijen en financiële vennootschappen	8,15
Banques et autres institutions financières - Banks and financial institutions - Banken, Finanzinstitute - Banken, financiële instellingen	6,95
Circulation et transport - Traffic and transport - Verkehr und Transport - Verkeer en vervoer	2,22
Energie et service des eaux - Energy and water services - Energie und Wasserversorgung - Energie en waterdistributie	1,40
Electrotechnique et électronique - Electronics and electrical equipment - Elektrotechnik und Elektronik - Elektrotechniek en elektronica	0,88
Divers - Miscellaneous - Sonstiges - Diversen	0,81
Mines, aciéries - Coal mines, heavy industries - Bergbau, Schwerindustrie - Mijnen, staalfabrieken	0,74
Construction, matériel de construction - Construction, building materials - Bau, Baustoffe - Bouwsector, bouwmateriaal	0,24
	97,01

Candriam Bonds Euro

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs - Transferable securities admitted to an official stock exchange listing - Amtlich notierte Wertpapiere - Effecten toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs				
Obligations - Bonds - Anleihen - Obligaties				
Allemagne - Germany - Deutschland - Duitsland				
Bayer Ag 3% 14-01.07.75	800.000	EUR	825.240	0,12
Crh Finance 1.75% 14-16.07.21	2.300.000	EUR	2.388.113	0,35
Daimler 2.375% 14-16.07.18	1.700.000	GBP	2.260.361	0,33
Deut Bk 1.25% 14-08.09.21	1.100.000	EUR	1.126.642	0,17
Germany 0.5% 14-12.04.19	36.800.000	EUR	37.646.400	5,56
Germany 1.5% 14-15.05.24	16.400.000	EUR	17.892.072	2,64
Germany 4.25% 07-04.07.17	2.000.000	EUR	2.216.960	0,33
Germany 4.75% 03-04.07.34	1.429.167	EUR	2.323.654	0,34
Germany 5.625% 98-04.01.28	4.600.000	EUR	7.340.358	1,08
Hannover Ru 3.375% 14-Perp	600.000	EUR	604.656	0,09
Hessen 3.75% 11-12.04.21	4.800.000	EUR	5.797.440	0,85
Ing-Diba 2% 12-13.03.19	3.000.000	EUR	3.228.900	0,48
Kfw 1.125% 13-15.01.20	2.000.000	EUR	2.095.860	0,31
Kfw 2.143% 13-15.08.23	5.000.000	EUR	5.655.950	0,83
Munich Re Frn(6.25%)12-26.5.42	200.000	EUR	250.448	0,04
Wl Bk 0.25% 14-20.11.19	3.000.000	EUR	3.008.100	0,44
			94.661.154	**13,96**
Australie - Australia - Australien - Australië				
Nat Aus Bk 1.375% 14-28.05.21	3.000.000	EUR	3.152.040	0,46
Nat Aus Bk 2% 14-12.11.24	2.000.000	EUR	1.981.780	0,29
Spi Elec 2.375% 13-24.7.20 Regs	1.100.000	EUR	1.187.780	0,18
			6.321.600	**0,93**
Autriche - Austria - Osterreich - Oostenrijk				
Austria 3.5% 05-15.09.21	3.850.000	EUR	4.673.246	0,68
Austria 4.15% 06-15.3.37	300.000	EUR	460.644	0,07
Oebb 3% 13-24.10.33	1.290.000	EUR	1.623.310	0,24
Oebb 4.875% 07-27.6.22 Emtn	3.000.000	EUR	3.939.300	0,58
Unic Bka 1.375% 14-26.05.21	1.000.000	EUR	1.058.210	0,16
			11.754.710	**1,73**

Candriam Bonds Euro

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Belgique - Belgium - Belgien - België				
Apetra Nv 3.125% 13-25.09.23	1.300.000	EUR	1.521.221	0,22
Belfius Bk 0.625% 14-14.10.21	700.000	EUR	703.822	0,10
Belfius Bk 2.25% 13-26.09.18	2.400.000	EUR	2.536.464	0,37
Belgacom 2.375% 14-04.04.24	1.100.000	EUR	1.220.813	0,18
Belgium 2.25% 13-22.06.23	11.950.000	EUR	13.513.060	2,00
Belgium 3% 12-28.9.19	6.200.000	EUR	7.033.714	1,04
Belgium 3.75% 22.06.2045 Regs	2.250.000	EUR	3.199.838	0,47
Brussel Air 3.25% 13-01.07.20	400.000	EUR	446.592	0,07
Eandis 2.875% 13-09.10.23	600.000	EUR	684.852	0,10
Elia Sys Op 3.25% 4.4.28 Regs	400.000	EUR	471.508	0,07
Fluxys 2.75% 14-27.11.29	2.600.000	EUR	2.677.090	0,39
Infrax 2.625% 14-29.10.29	1.000.000	EUR	1.061.700	0,16
Ucb 4.125% 13-04.01.21	1.150.000	EUR	1.315.416	0,19
			36.386.090	**5,36**
Brésil - Brazil - Brasilien - Brazilië				
Vale 4.375 10-24.03.18	2.000.000	EUR	2.161.860	0,32
			2.161.860	**0,32**
Canada - Canada - Kanada - Canada				
Ccdj Qc 1.125% 14-11.03.19	1.000.000	EUR	1.032.680	0,15
Ontario 1.875% 14-21.05.24	4.000.000	EUR	4.355.440	0,64
Rbc Toronto 1.625% 13-04.08.20	1.000.000	EUR	1.063.900	0,16
			6.452.020	**0,95**
Danemark - Denmark - Dänemark - Denemarken				
Dsk Bk 2.75% 14-19.05.26	500.000	EUR	516.885	0,08
			516.885	**0,08**
Espagne - Spain - Spanien - Spanje				
Abertis 4.75% 12-25.10.19	800.000	EUR	948.936	0,14
Bbvasm 3.5% 14-11.04.24	1.100.000	EUR	1.139.160	0,17
Bco Sab 0.875% 14-12.11.21	2.000.000	EUR	2.000.400	0,29
Bsch 4.125% 06-09.01.17	1.000.000	EUR	1.078.350	0,16
Fade 2.25% 13-17.12.16	6.700.000	EUR	6.904.886	1,02
Gas Ncp 4.125% 10-26.1.18	1.500.000	EUR	1.661.160	0,24
Ico 0.375% 14-31.10.16	5.420.000	EUR	5.391.762	0,79
Kutxabank 1.75% 14-27.5.21	2.300.000	EUR	2.449.960	0,36

Candriam Bonds Euro

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Espagne (suite) - Spain (continued) - Spanien (Fortsetzung) - Spanje (vervolg)				
Kutxabank 3% 13-01.02.17	1.000.000	EUR	1.054.430	0,16
Santander 6.25% 14-Perp	600.000	EUR	588.324	0,09
Spain Government 5.15% 13-31.10.44	2.820.000	EUR	4.050.648	0,60
Spain 4.6% 09-30.7.19	15.800.000	EUR	18.510.489	2,74
Spain 4.85% 10-31.10.20	1.400.000	EUR	1.706.180	0,25
Spain 5.4% 13-31.01.23	6.268.000	EUR	8.210.767	1,21
Spain 5.5% 11-30.04.21	2.500.000	EUR	3.179.875	0,47
Spain 5.9% 11-30.7.26	5.700.000	EUR	8.022.180	1,18
Spanish Gov 3.8% 14-30.04.24	9.200.000	EUR	11.013.596	1,62
			77.911.103	**11,49**
Etats-Unis - United States - Vereinigte Staaten - Verenigde Staten				
Apple Inc 1.625% 14-10.11.26	1.400.000	EUR	1.430.982	0,21
Bafc 1.375% 14-10.09.21	1.900.000	EUR	1.937.297	0,29
Citigp 4% 14-05.08.24	500.000	USD	415.541	0,06
Citigroup I 2.125% 14-10.09.26	2.500.000	EUR	2.609.949	0,39
Gs 2.5% 14-18.10.21	400.000	EUR	433.920	0,06
Jpm 1.375% 14-16.09.21	1.200.000	EUR	1.233.552	0,18
Met Life Glo 2.375% 13-11.1.23	600.000	EUR	662.616	0,10
Microsoft 2.125% 13-06.12.21	1.320.000	EUR	1.443.407	0,21
Mondelez 1.125% 13-26.01.17	2.100.000	EUR	2.128.728	0,31
Mor St 1.875% 14-30.03.23	1.500.000	EUR	1.553.685	0,23
Oracle 3.125% 13-10.07.25	900.000	EUR	1.065.915	0,16
Philip Mor 1.875% 14-03.03.21	900.000	EUR	957.834	0,14
Prologis 1.375% 14-07.10.20	1.400.000	EUR	1.419.726	0,21
Toyota 1% 14-10.09.21	700.000	EUR	715.407	0,11
Verizon Com 1.625% 14-01.03.24	2.400.000	EUR	2.435.952	0,36
Verizon Com 2.375% 14-17.02.22	1.670.000	EUR	1.821.436	0,27
Wells Fargo 1.125% 14-29.10.21	1.100.000	EUR	1.116.841	0,16
Zurich Fin 6.5% 09-14.10.15	662.000	EUR	694.028	0,10
			24.076.816	**3,55**
Finlande - Finland - Finnland - Finland				
Finland 1.125% 13-15.9.18	6.000.000	EUR	6.250.680	0,92
Finnvera 0.625% 14-19.11.21	3.300.000	EUR	3.333.891	0,49
Sampo Housi 3.875%11-21.06.21	500.000	EUR	607.110	0,09
			10.191.681	**1,50**

Candriam Bonds Euro

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
France - France - Frankreich - Frankrijk				
Accor 2.625% 14-05.02.21	400.000	EUR	425.156	0,06
Arrfp 1.875% 14-15.01.25	800.000	EUR	819.600	0,12
Arrfp 2.25% 14-16.01.20	300.000	EUR	320.829	0,05
Axa 5.25%(Frn) 10-16.4.40.Sub	1.200.000	EUR	1.366.572	0,20
Bfcm 2.625% 14-18.03.24	1.800.000	EUR	2.036.700	0,30
Bnpp 2.375% 14-20.05.24	500.000	EUR	557.330	0,08
Bnppcb 1.375% 13-17.06.20	3.000.000	EUR	3.170.400	0,47
Bnppcb 3.125% 12-22.03.22	1.500.000	EUR	1.776.075	0,26
Bpce Sfh 1.5% 14-30.01.20	3.500.000	EUR	3.703.630	0,55
Bpce Sfh 2.375% 13-29.11.23	1.900.000	EUR	2.169.116	0,32
Bpifrance 0.75% 14-25.10.21	1.500.000	EUR	1.516.335	0,22
Cades 1.375% 14-25.11.24	2.600.000	EUR	2.716.324	0,40
Caisse Refinancement de l'Habitat 3.50% 22.06.20	3.000.000	EUR	3.514.560	0,52
Casino Gp 2.33% 14-07.02.25	2.300.000	EUR	2.349.289	0,35
Casino Gp 3.248% 14-07.03.24	1.800.000	EUR	2.002.536	0,30
Casino Gp 3.311%13-25.1.23 Tr1	1.200.000	EUR	1.347.840	0,20
Cnp Assuran Frn 11-30.9.41	500.000	EUR	612.210	0,09
Dior 1.375% 14-19.06.19	2.800.000	EUR	2.852.472	0,42
Fonc Lyon 1.875% 14-26.11.21	2.500.000	EUR	2.516.225	0,37
France Government Bond Oat 3.50% 25.04.26	8.200.000	EUR	10.364.390	1,53
France Government 1% 13-25.11.18	3.000.000	EUR	3.110.640	0,46
France 1.75% 12-25.02.17 Btan	4.500.000	EUR	4.673.025	0,69
France 2.25% 13-25.05.24 /Oat	3.900.000	EUR	4.434.690	0,65
France 3.25% 12-25.05.45 Oat	5.100.000	EUR	6.690.333	0,99
France 4% 06-25.10.38 Oat	9.500.000	EUR	13.627.275	2,01
France 5.75% 01-25.10.32	8.500.000	EUR	14.157.174	2,09
Infra Foch 1.25% 14-16.10.20	2.300.000	EUR	2.330.889	0,34
Klepi 1.75% 14-06.11.24	1.400.000	EUR	1.433.978	0,21
Mercialys 1.787% 14-31.03.23	1.000.000	EUR	1.013.590	0,15
Orange 1.875%13-3.9.18 Emtn	1.200.000	EUR	1.257.936	0,19
Orange 4.25% 14-Perp	750.000	EUR	792.225	0,12
Pubfp 1.125% 14-16.12.21	1.900.000	EUR	1.915.466	0,28
Schneid El 2.5% 13-6.9.21 Regs	600.000	EUR	666.942	0,10
Socgen 3.25% 11-6.6.16	2.200.000	EUR	2.298.692	0,34
Sodexo 1.75% 14-24.01.22	800.000	EUR	845.456	0,12
Solvay Fin 5.425%/Frn 13-Perp	200.000	EUR	220.018	0,03
Unedic 0.875% 14-25.10.22	2.400.000	EUR	2.445.624	0,36
Unedic 1.5% 14-16.04.21	2.800.000	EUR	2.986.704	0,44

Candriam Bonds Euro

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
France (suite) - France (continued) - Frankreich (Fortsetzung) - Frankrijk (vervolg)				
Unibail Rod 1.375% 14-17.10.22	2.000.000	EUR	2.063.720	0,30
Unibail 1.875% 13-08.10.18	900.000	EUR	946.836	0,14
Vallourec 2.25% 14-30.09.24	500.000	EUR	516.960	0,08
3Cif 0.25% 14-25.11.18	4.100.000	EUR	4.101.066	0,60
3Cif 1.125% 14-22.04.19	1.100.000	EUR	1.142.438	0,17
			119.809.266	**17,67**
Grande-Bretagne - Great Britain - Großbritannien - Groot-Brittannië				
Anglo Amer 2.5% 13-29.4.21	1.000.000	EUR	1.048.920	0,15
Aviva Plc 6.875%(Tv)08-38 Emtn	1.450.000	EUR	1.672.126	0,25
Barclays 2.25% 14-10.06.24	2.000.000	EUR	2.188.480	0,31
Barclays 4% 11-12.01.21	1.000.000	EUR	1.210.320	0,18
Bpcm 2.972% 14-27.02.26	1.000.000	EUR	1.125.840	0,17
Credit Agri 2.375% 14-20.05.24	1.300.000	EUR	1.445.314	0,21
Diageo Fin 1.75% 14-23.09.24	1.100.000	EUR	1.152.030	0,17
Fce Bk 1.875% 13-12.5.16	1.180.000	EUR	1.203.305	0,18
Fce Bk 2.625% 14-20.11.18	400.000	GBP	525.556	0,08
Pirelli Int 1.75% 14-18.11.19	450.000	EUR	453.888	0,07
Royal Mail 2.375% 14-29.07.24	330.000	EUR	350.384	0,05
Ubs Ag Lond 1.25% 14-03.09.21	1.300.000	EUR	1.340.547	0,20
			13.716.710	**2,02**
Iles Caïmans - Cayman Islands - Cayman-Inseln - Caymaneilanden				
Hutch Wham 1.375% 14-31.10.21	700.000	EUR	708.295	0,10
			708.295	**0,10**
Iles Vierges Britanniques - British Virgin Islands - Virgin Inseln - Britse Lege Eilanden				
Sinopec Grp 2.625% 13-17.10.20	1.090.000	EUR	1.172.993	0,17
			1.172.993	**0,17**
Irlande - Ireland - Irland - Ierland				
Cloverie 1.75% 14-16.09.24	800.000	EUR	838.608	0,12
Cloverie 6.625%(Frn) 12-1.9.42	1.000.000	EUR	1.287.390	0,19
Crh Fin 3.125% 13-03.04.23	700.000	EUR	797.132	0,12
Crh Finland 2.75% 13-15.10.20	800.000	EUR	874.320	0,13
Ireland 3.4% 14-18.03.24	1.930.000	EUR	2.290.678	0,34
Ireland 5.9% 09-18.10.19	2.500.000	EUR	3.144.700	0,46

Candriam Bonds Euro

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Irlande (suite) - Ireland (continued) - Irland (Fortsetzung) - Ierland (vervolg)				
Irish Treasury 3.9% 13-20.3.23	1.500.000	EUR	1.832.250	0,27
			11.065.078	**1,63**
Italie - Italy - Italien - Italië				
Assgen 2.875% 14-14.01.20	700.000	EUR	767.046	0,11
Assgen 5.125% 09-16.09.24	500.000	EUR	649.290	0,10
Enel 5% 14-15.01.75	1.200.000	EUR	1.274.412	0,19
Intesa San 2% 14-18.06.21	1.290.000	EUR	1.341.290	0,20
Intesa San 3.928% 14-15.09.26	800.000	EUR	821.032	0,12
Intesa Sanp 3.25% 12-28.04.17	4.500.000	EUR	4.793.490	0,71
Italy 3.5% 13-01.06.18 Btp	27.500.000	EUR	30.061.625	4,43
Italy 3.75% 13-01.05.21 /Btp	8.300.000	EUR	9.537.530	1,41
Italy 4.5% 13-01.03.24	6.500.000	EUR	8.015.345	1,18
Italy 4.5% 13-01.05.23 Btp	1.200.000	EUR	1.462.680	0,22
Italy 4.75% 11-15.09.16 Btp	18.300.000	EUR	19.613.574	2,89
Italy 4.75% 13-01.09.28	6.500.000	EUR	8.229.845	1,21
Italy 5% 09-01.09.40 Btp	6.650.000	EUR	8.808.923	1,30
Italy 5.5% 12-01.11.22 Btp	4.000.000	EUR	5.145.480	0,76
Italy 5.5% 12-1.9.22 Btp	1.000.000	EUR	1.283.970	0,19
Italy 6% 00-01.5.31 Btp	8.000.000	EUR	11.604.640	1,71
Unicredit 2.75% 13-31.01.20	1.000.000	EUR	1.113.160	0,16
			114.523.332	**16,89**
Japon - Japan - Japan - Japan				
Jfm 0.875% 14-22.09.21	2.000.000	EUR	2.030.000	0,30
			2.030.000	**0,30**
Lituanie - Lithuania - Litauen - Litouwen				
Lithuania 2.125% 14-29.10.26	2.200.000	EUR	2.268.838	0,33
			2.268.838	**0,33**
Luxembourg - Luxembourg - Luxemburg - Luxemburg				
Bei 4% 10-15.04.30	2.700.000	EUR	3.746.520	0,55
Efsf 1.625% 13-17.7.20	9.150.000	EUR	9.817.493	1,45
Efsf 1.75% 13-29.10.20	6.050.000	EUR	6.544.164	0,96
Efsf 1.875% 13-23.05.23	4.000.000	EUR	4.403.920	0,65
Efsf 2.35% 14-29.07.44	1.950.000	EUR	2.276.235	0,34
Eib 2.25% 12-14.10.22	2.918.000	EUR	3.305.656	0,49

Candriam Bonds Euro

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Luxembourg (suite) - Luxembourg (continued) - Luxemburg (Fortsetzung) - Luxemburg (vervolg)				
Gaz Capital 5.875%05-1.6.15 Reg	1.000.000	EUR	997.520	0,15
Glencore Fi 1.625% 14-18.01.22	800.000	EUR	802.944	0,12
Glencore Fin 4.125%123.4.18	2.500.000	EUR	2.781.750	0,41
Hannover Fin. 5% (Frn) 12-30.6.43	600.000	EUR	706.746	0,10
Luxembourg 2.25% 13-19.03.28	500.000	EUR	572.345	0,08
Luxembourg 3.375% 10-18.5.20	7.200.000	EUR	8.388.432	1,24
			44.343.725	**6,54**
Maroc - Morocco - Marokko - Marokko				
Morocco 3.5% 14-19.06.24	3.400.000	EUR	3.499.518	0,52
			3.499.518	**0,52**
Mexique - Mexico - Mexiko - Mexico				
Mexico 2.75% 13-22.04.23	2.600.000	EUR	2.720.250	0,40
Pemex 3.125% 13-27.11.20	710.000	EUR	755.745	0,11
Pemex 5.5% 09-09.01.17	1.000.000	EUR	1.080.000	0,16
			4.555.995	**0,67**
Norvège - Norway - Norwegen - Noorwegen				
Sparebank 1 1.5% 14-20.05.19	1.700.000	EUR	1.761.812	0,26
			1.761.812	**0,26**
Pays-Bas - Netherlands - Niederlande - Nederland				
Abn Amro 7.125% 12-06.07.22	1.000.000	EUR	1.322.790	0,19
Achmea Bv 2.5% 13-19.11.20	800.000	EUR	869.456	0,13
Amadeus Fin 0.625% 14-02.12.17	600.000	EUR	602.364	0,09
Atradius Fi 5.25% 14-23.09.44	500.000	EUR	497.800	0,07
Bat Hdgs 4% 10-7.7.20	1.000.000	EUR	1.180.540	0,17
Bng 1.875% 14-14.01.21	2.000.000	EUR	2.175.540	0,32
Delta Lloyd 4.375% 14-Perp	400.000	EUR	384.312	0,06
Eads Fin 2.375% 14-02.04.24	1.390.000	EUR	1.545.472	0,23
Gas Nat Fen 4.125% 14-30.11.49	300.000	EUR	308.889	0,05
Ing Nv 1.25% 14-13.12.19	1.700.000	EUR	1.756.457	0,26
Ing Nv 3.5% 13-21.11.23	750.000	EUR	794.873	0,12
Ing Nv 3.625% 11-31.08.21	1.500.000	EUR	1.815.810	0,27
Kpn Nv 4.75% 06-17.1.17 Gmtn	413.000	EUR	447.572	0,07
Kpn 5.625% 09-30.09.24	1.000.000	EUR	1.323.620	0,20
Leaseplan 2.375% 13-23.04.19	680.000	EUR	727.933	0,11

Candriam Bonds Euro

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Pays-Bas (suite) - Netherlands (continued) - Niederlande (Fortsetzung) - Nederland (vervolg)				
Netherlands 1.75% 13-15.07.23	15.850.000	EUR	17.435.792	2,56
Netherlands 2.5% 12-15.01.33	500.000	EUR	607.100	0,09
Netherlands 3.25% 11-15.07.21	5.500.000	EUR	6.554.075	0,96
Netherlands 3.75% 06-15.01.23	2.150.000	EUR	2.708.570	0,40
Netherlands 4% 09-15.07.19	1.000.000	EUR	1.178.900	0,17
Sabic 2.75% 13-20.11.20	600.000	EUR	649.608	0,10
Saec 15 A2 Frn 30.01.92 15 A2	5.000.000	EUR	5.000.000	0,74
Telefonica 4.2% 14-Perp	500.000	EUR	507.335	0,07
Vw Intl Fin 3.75% 14-Perp	1.300.000	EUR	1.386.424	0,20
			51.781.232	**7,63**
Pologne - Poland - Polen - Polen				
Poland 3% 14-15.01.24	1.200.000	EUR	1.380.780	0,20
Poland 4% 10-23.03.21	3.500.000	EUR	4.213.720	0,62
			5.594.500	**0,82**
Portugal - Portugal - Portugal - Portugal				
Caixa Geral 3% 14-15.01.19	3.500.000	EUR	3.821.475	0,56
			3.821.475	**0,56**
Suède - Sweden - Schweden - Zweden				
Akzo Nobel 2.625% 12-27.7.22	1.000.000	EUR	1.113.240	0,16
Pge 1.625% 14-09.06.19	700.000	EUR	718.109	0,11
Scbc 0.625% 14-07.10.21	1.000.000	EUR	1.005.930	0,15
Skf 2.375% 13-29.10.20	700.000	EUR	755.958	0,11
			3.593.237	**0,53**
Total obligations - Total bonds - Total Anleihen - Totaal obligaties			**654.679.925**	**96,51**
Total valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs - Total transferable securities admitted to an official stock exchange listing - Total amtlich notierte Wertpapiere - Totaal effecten toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs			**654.679.925**	**96,51**

Candriam Bonds Euro

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Valeurs mobilières négociées sur un autre marché réglementé - Transferable securities dealt in on another regulated market - Wertpapiere, die auf einem anderen geregelten Markt gehandelt werden - Effecten verhandeld op een andere gereglementeerde markt				
Obligations - Bonds - Anleihen - Obligaties				
Espagne - Spain - Spanien - Spanje				
Caixabank 2.625% 21.3.24 Cedula	2.200.000	EUR	2.495.570	0,36
			2.495.570	**0,36**
Grande-Bretagne - Great Britain - Großbritannien - Groot-Brittannië				
Lloyds Bk 4.5% 14-04.11.24	300.000	USD	250.718	0,04
			250.718	**0,04**
Total obligations - Total bonds - Total Anleihen - Totaal obligaties			**2.746.288**	**0,40**
Total valeurs mobilières négociées sur un autre marché réglementé - Total transferable securities dealt in on another regulated market - Total Wertpapiere, die auf einem anderen geregelten Markt gehandelt werden - Totaal effecten verhandeld op een andere gereglementeerde markt			**2.746.288**	**0,40**
Organismes de Placement Collectif - Undertakings for Collective Investment - Organismen für gemeinsame Anlagen - Instellingen voor Collectieve Belegging				
Fonds d'investissement - Investment funds - Anlagefonds - Beleggingsfondsen				
France - France - Frankreich - Frankrijk				
UBAM Convertibles Euro 10-40 Cap	5.291	EUR	9.350.626	1,38
			9.350.626	**1,38**
Luxembourg - Luxembourg - Luxemburg - Luxemburg				
Candriam Life Bonds - Long Term Euro I Cap	1	EUR	1.579	0,00
Candriam Life Bonds - Long Term Euro Z Cap	1	EUR	1.586	0,00

Candriam Bonds Euro

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination Description Bezeichnung Benaming	Quantité/ Valeur nominale Number of shares/ Face value Bestand/ Nennwert Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise Currency Währung Munt	Valeur d'évaluation Market value Marktwert Waarderingswaarde	% actifs nets % net assets % des Nettovermögens % netto-activa
Luxembourg (suite) - Luxembourg (continued) - Luxemburg (Fortsetzung) - Luxemburg (vervolg)				
Candriam Life Bonds - Short Term Euro Z Cap	1	EUR	1.210	0,00
			4.375	**0,00**
Total fonds d'investissement - Total investment funds - Total Anlagefonds - Totaal beleggingsfondsen			**9.355.001**	**1,38**
Total Organismes de Placement Collectif - Total Undertakings for Collective Investment - Total Organismen für gemeinsame Anlagen - Totaal Instellingen voor Collectieve Belegging			**9.355.001**	**1,38**
Total du portefeuille-titres - Total investment portfolio - Wertpapierbestand, insgesamt - Totaal van de effectenportefeuille			**666.781.214**	**98,29**
Coût d'acquisition - Acquisition cost - Einstandswert - Aanschaffingswaarde			623.031.004	

Les notes annexées font partie intégrante des états financiers. - The accompanying notes form an integral part of the financial statements. - Die beigefügten Erläuterungen bilden einen integralen Bestandteil der Finanzberichte. - De toelichtingen maken integraal deel uit van de financiële staten.

Candriam Bonds Euro

Répartition géographique et économique du portefeuille-titres au 31 décembre 2014
(en pourcentage de l'actif net)
Geographical and economic breakdown of investments as at December 31, 2014
(expressed as a percentage of net assets)
Geographische und wirtschaftliche Zusammensetzung des Wertpapierbestandes zum 31. Dezember 2014
(% des Nettovermögens)
Geografische spreiding en economische indeling van de effectenportefeuille op 31 december 2014
(in procenten van de netto-activa)

Répartition géographique - Geographical breakdown - Geographische Zusammensetzung - Geografische spreiding	
France - France - Frankreich - Frankrijk	19,05
Italie - Italy - Italien - Italië	16,89
Allemagne - Germany - Deutschland - Duitsland	13,96
Espagne - Spain - Spanien - Spanje	11,85
Pays-Bas - Netherlands - Niederlande - Nederland	7,63
Luxembourg - Luxembourg - Luxemburg - Luxemburg	6,54
Belgique - Belgium - Belgien - België	5,36
Etats-Unis - United States - Vereinigte Staaten - Verenigde Staten	3,55
Grande-Bretagne - Great Britain - Großbritannien - Groot-Brittannië	2,06
Autriche - Austria - Österreich - Oostenrijk	1,73
Irlande - Ireland - Irland - Ierland	1,63
Finlande - Finland - Finnland - Finland	1,50
Canada - Canada - Kanada - Canada	0,95
Australie - Australia - Australien - Australië	0,93
Pologne - Poland - Polen - Polen	0,82
Mexique - Mexico - Mexiko - Mexico	0,67
Portugal - Portugal - Portugal - Portugal	0,56
Suède - Sweden - Schweden - Zweden	0,53
Maroc - Morocco - Marokko - Marokko	0,52
Lituanie - Lithuania - Litauen - Litouwen	0,33
Brésil - Brazil - Brasilien - Brazilië	0,32
Japon - Japan - Japan - Japan	0,30
Norvège - Norway - Norwegen - Noorwegen	0,26
Iles Vierges Britanniques - British Virgin Islands - Virgin Inseln - Britse Lege Eilanden	0,17
Iles Caïmans - Cayman Islands - Cayman-Inseln - Caymaneilanden	0,10
Danemark - Denmark - Dänemark - Denemarken	0,08
	98,29

Répartition économique - Economic breakdown - Wirtschaftliche Zusammensetzung - Economische indeling	
Obligations d'Etats, de Provinces et communes - States, provinces and municipalities - Staats- und Kommunalanleihen - Obligaties van staten, provincies en gemeenten	58,27
Banques et autres institutions financières - Banks and financial institutions - Banken, Finanzinstitute - Banken, financiële instellingen	17,96
Holdings et sociétés financières - Holding and finance companies - Holding- und Finanzgesellschaften - Holdingmaatschappijen en financiële vennootschappen	5,61
Organisme Supranational - Supranational Organization - Supranational Organismus - Supranationale Instantie	4,44
Télécommunication - Telecommunication - Telekommunikation - Telecommunicatie	1,46

Candriam Bonds Euro

Répartition géographique et économique du portefeuille-titres au 31 décembre 2014
(en pourcentage de l'actif net)
Geographical and economic breakdown of investments as at December 31, 2014
(expressed as a percentage of net assets)
Geographische und wirtschaftliche Zusammensetzung des Wertpapierbestandes zum 31. Dezember 2014
(% des Nettovermögens)
Geografische spreiding en economische indeling van de effectenportefeuille op 31 december 2014
(in procenten van de netto-activa)

Répartition économique - Economic breakdown - Wirtschaftliche Zusammensetzung - Economische indeling	
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)	
Sociétés immobilières - Real estate companies - Immobiliengesellschaften - Vastgoedmaatschappijen	1,38
Fonds d'investissement - Investment funds - Investmentfonds - Beleggingsfondsen	1,38
Assurances - Insurance - Versicherungen - Verzekeringen	0,94
Energie et service des eaux - Energy and water services - Energie und Wasserversorgung - Energie en waterdistributie	0,91
Services divers - Other services - Sonstige Dienstleistungen - Diverse dienstverleningen	0,87
Commerce de détail et grands magasins - Retail trade, department stores - Einzelhandel und Warenhäuser - Kleinhandel en warenhuizen	0,85
Pétrole - Petroleum - Erdöl - Aardolie	0,45
Textile et habillement - Textile and apparel - Textilien und Bekleidung - Textiel en kleding	0,42
Internet Software - Internet Software - Internet Software - Internet Software	0,37
Circulation et transport - Traffic and transport - Verkehr und Transport - Verkeer en vervoer	0,36
Industrie automobile - Automobile industry - Automobilindustrie - Automobielindustrie	0,33
Mines, aciéries - Coal mines, heavy industries - Bergbau, Schwerindustrie - Mijnen, staalfabrieken	0,32
Tabac et alcool - Tobacco and spirits - Tabak und alkoholische Getränke - Tabak en alcohol	0,31
Alimentation, boissons - Food and distilleries - Nahrungsmittel, nicht alkoholische Getränke - Voeding, dranken	0,31
Arts graphiques et maisons d'édition - Graphic art and publishing - Grafik und Verlage - Grafische kunst en uitgeverijen	0,28
Articles de bureau et ordinateurs - Office equipment and computers - Bürobedarf und Computer - Kantoorbenodigdheden en computers	0,21
Pharmacie et cosmétique - Pharmaceuticals and cosmetics - Pharmazeutika und Kosmetik - Geneesmiddelen en cosmetica	0,19
Mécanique, outillage - Mechanics, machinery - Maschinen- und Apparatebau - Machinebouw, werktuigen	0,19
Construction, matériel de construction - Construction, building materials - Bau, Baustoffe - Bouwsector, bouwmateriaal	0,13
Chimie - Chemicals - Chemie - Chemie	0,12
Electrotechnique et électronique - Electronics and electrical equipment - Elektrotechnik und Elektronik - Elektrotechniek en elektronica	0,10
Divers - Miscellaneous - Sonstiges - Diversen	0,07
Gastronomie - Gastronomy - Gastronomie - Gastronomie	0,06
	98,29

Candriam Bonds Euro Convergence

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)

Dénomination Description Bezeichnung Benaming	Valeur nominale Face value Nennwert Nominale waarde	Devise Currency Währung Munt	Valeur d'évaluation Market value Marktwert Waarderingswaarde	% actifs nets % net assets % des Nettovermögens % netto-activa
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs - Transferable securities admitted to an official stock exchange listing - Amtlich notierte Wertpapiere - Effecten toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs				
Obligations - Bonds - Anleihen - Obligaties				
Bulgarie - Bulgaria - Bulgarien - Bulgarije				
Bulgarian Energy 4.25% 07.11.18	1.500.000	EUR	1.466.730	2,22
			1.466.730	**2,22**
Croatie - Croatia - Kroatien - Kroatië				
Croat.Bk Recon.& Dev 4.807% 06-16	100.000	EUR	101.877	0,15
Croatia 3.875% 30.5.22 /Oat	3.600.000	EUR	3.700.980	5,60
Croatia 6.625% 14.07.20	700.000	USD	638.287	0,96
			4.441.144	**6,71**
Hongrie - Hungary - Ungarn - Hongarije				
Eximbank 5.5% 12-12.2.18	500.000	USD	439.569	0,66
Hungary 3.5% 14-24.06.20	200.000.000	HUF	644.693	0,97
Hungary 3.875% 05-24.02.20	1.900.000	EUR	2.066.630	3,12
Hungary 4% 14-25.04.18	800.000.000	HUF	2.632.738	3,99
Hungary 5.75% 13-22.11.23	750.000	USD	688.670	1,04
Hungary 6% 07-24.11.23 -A-	290.000.000	HUF	1.092.585	1,65
Hungary 6% 11-11.01.19	500.000	EUR	581.095	0,88
Hungary 7% 11-24.6.22	200.000.000	HUF	778.970	1,18
Hungary 7.5% 04-12.11.20 Ser.A	250.000.000	HUF	971.131	1,47
			9.896.081	**14,96**
Lettonie - Latvia - Lettland - Letland				
Latvia 2.75% 12-12.1.20	1.500.000	USD	1.222.536	1,85
			1.222.536	**1,85**
Lituanie - Lithuania - Litauen - Litouwen				
Lithuania 6.125% 11-9.3.21	1.300.000	USD	1.253.513	1,90
Lithuania 7.375% 10-11.2.20	500.000	USD	498.992	0,75
			1.752.505	**2,65**
Macédoine - Macedonia - Mazedonien - Macedonië				
Fyr Macedon 3.975% 14-24.07.21	500.000	EUR	503.550	0,76
			503.550	**0,76**

Candriam Bonds Euro Convergence

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination Description Bezeichnung Benaming	Valeur nominale Face value Nennwert Nominale waarde	Devise Currency Währung Munt	Valeur d'évaluation Market value Marktwert Waarderingswaarde	% actifs nets % net assets % des Nettovermögens % netto-activa
Monténégro - Montenegro - Montenegro - Montenegro				
Serbia 6.750% 01.11.24	549.269	USD	459.097	0,69
Serbia 7.25% 11-28.9.21	500.000	USD	464.502	0,71
			923.599	**1,40**
Pologne - Poland - Polen - Polen				
Poland 2.75% 08-25.08.23 /Infl	3.000.000	PLN	900.664	1,36
Poland 3.25% 13-25.07.25	3.800.000	PLN	944.012	1,43
Poland 4% 14-22.01.24	5.920.000	USD	5.210.656	7,86
Poland 5% 11-23.03.22	5.500.000	USD	5.110.743	7,72
Poland 5.125% 11-21.04.21	1.500.000	USD	1.398.401	2,11
Poland 5.25% 10-25.10.20	5.000.000	PLN	1.353.776	2,05
Poland 5.75% 01-23.09.22	15.000.000	PLN	4.320.803	6,53
Poland 5.75% 10-25.10.21 S.1021	5.000.000	PLN	1.414.605	2,14
			20.653.660	**31,20**
Roumanie - Romania - Rumänien - Roemenië				
Romania 2.875% 14-28.10.24	1.750.000	EUR	1.808.555	2,73
Romania 3.625% 14-24.04.24	500.000	EUR	548.365	0,83
Romania 4.625% 13-18.9.20 Regs	1.000.000	EUR	1.154.940	1,75
Romania 5.85% 12-26.04.23	2.000.000	RON	521.498	0,79
			4.033.358	**6,10**
Serbie - Serbia - Serbien - Servië				
Serbia 5.875% 13-03.12.18	1.100.000	USD	950.943	1,44
			950.943	**1,44**
Slovénie - Slovenia - Slowenien - Slovenië				
Slovenia 5.5% 12-26.10.22	1.500.000	USD	1.378.976	2,08
			1.378.976	**2,08**
Suède - Sweden - Schweden - Zweden				
Pge 1.625% 14-09.06.19	600.000	EUR	615.522	0,93
			615.522	**0,93**
Turquie - Turkey - Türkei - Turkije				
Turkey 1% 13-3.5.23/Infl	2.500.000	TRY	942.701	1,42
Turkey 10.4% 14-27.03.19	3.000.000	TRY	1.154.167	1,74
Turkey 3% 11-06.01.21/Cpi	5.448.928	TRY	2.076.003	3,15

Candriam Bonds Euro Convergence

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination Description Bezeichnung Benaming	Valeur nominale Face value Nennwert Nominale waarde	Devise Currency Währung Munt	Valeur d'évaluation Market value Marktwert Waarderingswaarde	% actifs nets % net assets % des Nettovermögens % netto-activa
Turquie (suite) - Turkey (continued) - Türkei (Fortsetzung) - Turkije (vervolg)				
Turkey 3% 12-23.02.22/Infl	2.471.220	TRY	952.682	1,44
Turkey 4% 10-01.04.20/Infl	2.836.720	TRY	1.126.749	1,70
Turkey 4.125% 14-11.04.23	1.250.000	EUR	1.356.538	2,05
Turkey 4.35% 13-12.11.21	500.000	EUR	549.050	0,83
Turkey 5.125% 10-18.05.20	1.000.000	EUR	1.134.050	1,71
Turkey 6.3% 13-14.02.18	4.000.000	TRY	1.356.254	2,05
Turkey 8.5% 14-10.07.19	4.000.000	TRY	1.442.057	2,18
Turkey 8.8% 13-27.09.23	1.000.000	TRY	373.502	0,56
Turkey 9% 12-8.3.17	2.000.000	TRY	723.432	1,09
Turkey 9.5% 12-12.1.22	4.750.000	TRY	1.818.582	2,76
			15.005.767	**22,68**
Total obligations - Total bonds - Total Anleihen - Totaal obligaties			**62.844.371**	**94,98**
Total valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs - Total transferable securities admitted to an official stock exchange listing - Total amtlich notierte Wertpapiere - Totaal effecten toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs			**62.844.371**	**94,98**
Valeurs mobilières négociées sur un autre marché réglementé - Transferable securities dealt in on another regulated market - Wertpapiere, die auf einem anderen geregelten Markt gehandelt werden - Effecten verhandeld op een andere gereglementeerde markt				
Obligations - Bonds - Anleihen - Obligaties				
Roumanie - Romania - Rumänien - Roemenië				
Romania 4.75% 14-24.02.25	2.000.000	RON	490.060	0,74

Candriam Bonds Euro Convergence

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination Description Bezeichnung Benaming	Valeur nominale Face value Nennwert Nominale waarde	Devise Currency Währung Munt	Valeur d'évaluation Market value Marktwert Waarderingswaarde	% actifs nets % net assets % des Nettovermögens % netto-activa
Roumanie (suite) - Romania (continued) - Rumänien (Fortsetzung) - Roemenië (vervolg)				
Romania 5.95% 10-11.06.21	5.500.000	RON	1.423.950	2,15
			1.914.010	**2,89**
Total obligations - Total bonds - Total Anleihen - Totaal obligaties			**1.914.010**	**2,89**
Total valeurs mobilières négociées sur un autre marché réglementé - Total transferable securities dealt in on another regulated market - Total Wertpapiere, die auf einem anderen geregelten Markt gehandelt werden - Totaal effecten verhandeld op een andere gereglementeerde markt			**1.914.010**	**2,89**
Total du portefeuille-titres - Total investment portfolio - Wertpapierbestand, insgesamt - Totaal van de effectenportefeuille			**64.758.381**	**97,87**
Coût d'acquisition - Acquisition cost - Einstandswert - Aanschaffingswaarde			61.972.550	

Les notes annexées font partie intégrante des états financiers. - The accompanying notes form an integral part of the financial statements. - Die beigefügten Erläuterungen bilden einen integralen Bestandteil der Finanzberichte. - De toelichtingen maken integraal deel uit van de financiële staten.

Candriam Bonds Euro Convergence

Répartition géographique et économique du portefeuille-titres au 31 décembre 2014
(en pourcentage de l'actif net)
Geographical and economic breakdown of investments as at December 31, 2014
(expressed as a percentage of net assets)
Geographische und wirtschaftliche Zusammensetzung des Wertpapierbestandes zum 31. Dezember 2014
(% des Nettovermögens)
Geografische spreiding en economische indeling van de effectenportefeuille op 31 december 2014
(in procenten van de netto-activa)

Répartition géographique - Geographical breakdown - Geographische Zusammensetzung - Geografische spreiding	
Pologne - Poland - Polen - Polen	31,20
Turquie - Turkey - Türkei - Turkije	22,68
Hongrie - Hungary - Ungarn - Hongarije	14,96
Roumanie - Romania - Rumänien - Roemenië	8,99
Croatie - Croatia - Kroatien - Kroatië	6,71
Lituanie - Lithuania - Litauen - Litouwen	2,65
Bulgarie - Bulgaria - Bulgarien - Bulgarije	2,22
Slovénie - Slovenia - Slowenien - Slovenië	2,08
Lettonie - Latvia - Lettland - Letland	1,85
Serbie - Serbia - Serbien - Servië	1,44
Monténégro - Montenegro - Montenegro - Montenegro	1,40
Suède - Sweden - Schweden - Zweden	0,93
Macédoine - Macedonia - Mazedonien - Macedonië	0,76
	97,87

Répartition économique - Economic breakdown - Wirtschaftliche Zusammensetzung - Economische indeling	
Obligations d'Etats, de Provinces et communes - States, provinces and municipalities - Staats- und Kommunalanleihen - Obligaties van staten, provincies en gemeenten	93,91
Holdings et sociétés financières - Holding and finance companies - Holding- und Finanzgesellschaften - Holdingmaatschappijen en financiële vennootschappen	2,22
Banques et autres institutions financières - Banks and financial institutions - Banken, Finanzinstitute - Banken, financiële instellingen	1,74
	97,87

Candriam Bonds Euro Corporate

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)

Dénomination Description Bezeichnung Benaming	Valeur nominale Face value Nennwert Nominale waarde	Devise Currency Währung Munt	Valeur d'évaluation Market value Marktwert Waarderingswaarde	% actifs nets % net assets % des Nettovermögens % netto-activa
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs - Transferable securities admitted to an official stock exchange listing - Amtlich notierte Wertpapiere - Effecten toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs				
Obligations - Bonds - Anleihen - Obligaties				
Allemagne - Germany - Deutschland - Duitsland				
Adidas 1.25% 14-08.10.21	6.800.000	EUR	6.811.152	0,91
Allianz Se 4.75% 13-Perp	2.000.000	EUR	2.233.280	0,30
Crh Finance 1.75% 14-16.07.21	4.600.000	EUR	4.776.226	0,64
Deut Bk 1.25% 14-08.09.21	3.000.000	EUR	3.072.660	0,41
Eurogrid GmbH 3.875% 22.10.20 Emtn	1.750.000	EUR	2.045.383	0,28
Hannover Ru 3.375% 14-Perp	1.100.000	EUR	1.108.536	0,15
Merck Kgaa 2.625% 14-12.12.74	1.800.000	EUR	1.822.518	0,25
O2 Telefoni 2.375% 14-10.02.21	4.000.000	EUR	4.300.680	0,58
Vw Leasing 2.625% 14-15.01.24	3.000.000	EUR	3.399.930	0,46
			29.570.365	**3,98**
Australie - Australia - Australien - Australië				
Macquarie 1% 14-16.09.19	4.600.000	EUR	4.641.676	0,62
Nat Aus Bk 2% 14-12.11.24	5.100.000	EUR	5.053.539	0,69
Spi Elec 2.375% 13-24.7.20 Regs	2.000.000	EUR	2.159.600	0,29
Telstra 4.25% 10-23.3.20	3.000.000	EUR	3.562.740	0,48
Wesfarmers 1.25% 14-07.10.21	2.000.000	EUR	2.040.000	0,27
			17.457.555	**2,35**
Belgique - Belgium - Belgien - België				
Apetra Nv 3.125% 13-25.09.23	2.700.000	EUR	3.159.459	0,43
Belfius Bk 2.25% 13-26.09.18	9.000.000	EUR	9.511.740	1,27
Brussel Air 3.25% 13-01.07.20	5.000.000	EUR	5.582.400	0,75
Eandis 2.875% 13-09.10.23	1.800.000	EUR	2.054.556	0,28
Elia Sys Op 3.25% 4.4.28 Regs	2.000.000	EUR	2.357.540	0,32
Fluxys 2.75% 14-27.11.29	4.400.000	EUR	4.530.460	0,61
Infrax Cvba 3.75% 13-30.10.23	4.100.000	EUR	4.845.380	0,65
Infrax 2.625% 14-29.10.29	2.300.000	EUR	2.441.910	0,33
Kbc 3.85% 14-25.11.24	3.500.000	EUR	3.543.225	0,48
Ucb 4.125% 13-04.01.21	5.350.000	EUR	6.119.544	0,82
			44.146.214	**5,94**

Candriam Bonds Euro Corporate

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Valeur nominale / Face value / Nennwert / Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Brésil - Brazil - Brasilien - Brazilië				
Vale 4.375 10-24.03.18	3.000.000	EUR	3.242.790	0,44
			3.242.790	**0,44**
Danemark - Denmark - Dänemark - Denemarken				
Carls Brew 2.5% 14-28.05.24	1.700.000	EUR	1.763.988	0,24
Dsk Bk 2.75% 14-19.05.26	1.000.000	EUR	1.033.770	0,14
Tdc 3.5% 11-23.02.15	4.000.000	EUR	4.016.800	0,54
			6.814.558	**0,92**
Emirats Arabes Unis - United Arab Emirates - Vereinigte Arabische Emirate - Verenigde Arabische Emiraten				
Emir Tele 1.75% 14-18.06.21	4.000.000	EUR	4.122.600	0,55
			4.122.600	**0,55**
Espagne - Spain - Spanien - Spanje				
Abertis 4.75% 12-25.10.19	3.000.000	EUR	3.558.510	0,48
Banco Bilba 7%(Ftf) 14-Perp	2.000.000	EUR	2.046.680	0,28
Bbvasm 3.5% 14-11.04.24	2.000.000	EUR	2.071.200	0,28
Bbvasm 4.375% 12-21.9.15	3.300.000	EUR	3.387.912	0,46
Bco Sab 0.875% 14-12.11.21	3.000.000	EUR	3.000.600	0,40
Fade 2.25% 13-17.12.16	7.000.000	EUR	7.214.060	0,97
Fer Emision 3.375% 13-07.06.21	2.500.000	EUR	2.837.650	0,38
Gas Ncp 6% 12-27.1.20	5.000.000	EUR	6.273.250	0,84
La Caixa 2.375% 14-09.05.19	1.800.000	EUR	1.879.956	0,25
Mapfre 5.125%12-16.11.15	3.500.000	EUR	3.636.535	0,49
Sant Id 1.375% 14-25.03.17	12.100.000	EUR	12.319.010	1,66
Santan Cons 1.625% 13-23.04.15	3.500.000	EUR	3.513.300	0,47
Santander 6.25% 14-Perp	2.000.000	EUR	1.961.080	0,26
Spanish Gov 3.8% 14-30.04.24	20.000.000	EUR	23.942.600	3,23
Telefonica 2.242% 14-27.05.22	3.000.000	EUR	3.213.780	0,43
Telefonica 2.932% 14-17.10.29	1.300.000	EUR	1.407.952	0,19
Telefonica 4.375% 06-02.02.16	1.500.000	EUR	1.563.840	0,21
Telefonica 5.462% 11-16.2.21	3.000.000	USD	2.786.934	0,37
			86.614.849	**11,65**
Etats-Unis - United States - Vereinigte Staaten - Verenigde Staten				
Apple Inc 1.625% 14-10.11.26	2.000.000	EUR	2.044.260	0,28
Att 2.5% 13-15.3.23	2.000.000	EUR	2.185.960	0,29
Att 3.55% 17.12.32	1.500.000	EUR	1.757.505	0,24

Candriam Bonds Euro Corporate

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination Description Bezeichnung Benaming	Valeur nominale Face value Nennwert Nominale waarde	Devise Currency Währung Munt	Valeur d'évaluation Market value Marktwert Waarderingswaarde	% actifs nets % net assets % des Nettovermögens % netto-activa
Etats-Unis (suite) - United States (continued) - Vereinigte Staaten (Fortsetzung) - Verenigde Staten (vervolg)				
Bafc 1.375% 14-10.09.21	6.500.000	EUR	6.627.595	0,89
Citigp 4% 14-05.08.24	3.400.000	USD	2.825.677	0,38
Citigroup I 2.125% 14-10.09.26	4.000.000	EUR	4.175.920	0,56
Gs 2.125% 14-30.09.24	1.400.000	EUR	1.463.154	0,20
Gs 2.5% 14-18.10.21	8.000.000	EUR	8.678.400	1,17
Jpm 1.375% 14-16.09.21	3.400.000	EUR	3.495.064	0,47
Jpm 3.875% 06-31.03.18	3.000.000	EUR	2.995.800	0,40
Met Life Glo 2.375% 13-11.1.23	2.000.000	EUR	2.208.720	0,30
Mondelez 1.125% 13-26.01.17	4.500.000	EUR	4.561.560	0,61
Mor St 1.875% 14-30.03.23	3.500.000	EUR	3.625.265	0,49
Morgan Stanley 5.375% 10.08.20 Emtn	6.000.000	EUR	7.406.040	1,00
Philip Mor 1.875% 14-03.03.21	1.800.000	EUR	1.915.668	0,26
Prologis 1.375% 14-07.10.20	2.800.000	EUR	2.839.452	0,38
Prologis 3% 14-02.06.26	2.000.000	EUR	2.184.040	0,29
Verizon Com 1.625% 14-01.03.24	6.000.000	EUR	6.089.880	0,82
Wells Fargo 1.125% 14-29.10.21	2.000.000	EUR	2.030.620	0,27
Zurich Fin 6.5% 09-14.10.15	1.642.000	EUR	1.721.440	0,23
			70.832.020	**9,53**
Finlande - Finland - Finnland - Finland				
Fortum 2.25% 12-6.9.22	2.000.000	EUR	2.160.060	0,29
			2.160.060	**0,29**
France - France - Frankreich - Frankrijk				
Accor 2.625% 14-05.02.21	1.500.000	EUR	1.594.335	0,21
Accor 4.125% 14-Perp	1.400.000	EUR	1.395.856	0,19
Arrfp 1.875% 14-15.01.25	1.500.000	EUR	1.536.750	0,21
Arrfp 2.25% 14-16.01.20	1.000.000	EUR	1.069.430	0,14
Arrfp 5% 11-12.01.17	4.000.000	EUR	4.358.360	0,59
Axa 3.941%(Frn) 14-Perp	939.000	EUR	945.761	0,13
Axa 5.25%(Frn) 10-16.4.40.Sub	2.000.000	EUR	2.277.620	0,31
Bfcm 2.625% 14-18.03.24	3.600.000	EUR	4.073.400	0,55
Bnpp 2.375% 14-20.05.24	1.500.000	EUR	1.671.990	0,22
Bnpp 2.875% 14-20.03.26	2.550.000	EUR	2.639.684	0,36
Bpce 2.125% 14-17.03.21	2.000.000	EUR	2.160.300	0,29
Bpce 5.7% 13-22.10.23	4.000.000	USD	3.555.093	0,48
Carrefour 1.75% 14-15.07.22	4.000.000	EUR	4.200.640	0,57
Casino Gp 2.33% 14-07.02.25	5.000.000	EUR	5.107.150	0,69

Candriam Bonds Euro Corporate

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination Description Bezeichnung Benaming	Valeur nominale Face value Nennwert Nominale waarde	Devise Currency Währung Munt	Valeur d'évaluation Market value Marktwert Waarderingswaarde	% actifs nets % net assets % des Nettovermögens % netto-activa
France (suite) - France (continued) - Frankreich (Fortsetzung) - Frankrijk (vervolg)				
Casino Gp 4.87% 13-Perp	1.500.000	EUR	1.558.365	0,21
Cnp Assuran Frn 11-30.9.41	2.700.000	EUR	3.305.934	0,44
Dior 1.375% 14-19.06.19	5.700.000	EUR	5.806.818	0,78
Edf 5.625% 03-21.2.33	1.000.000	EUR	1.548.430	0,21
Edf 6.25% 09-25.01.21	4.000.000	EUR	5.298.000	0,71
Fonc Lyon 1.875% 14-26.11.21	7.000.000	EUR	7.045.429	0,95
France Telecom 4.75% 07-21.2.17	2.500.000	EUR	2.733.775	0,37
France Telecom7.25%00-10.11.20	4.500.000	GBP	7.332.474	1,00
Gdf Suez 3% Frn 14- Perp	3.000.000	EUR	3.073.080	0,41
Gecina 1.75% 14-30.07.21	1.700.000	EUR	1.767.065	0,24
Icade Sa 2.25% 13-30.01.19	2.500.000	EUR	2.631.200	0,35
Icade Sa 2.25% 14-16.04.21	1.500.000	EUR	1.594.860	0,21
Imerys 2% 14-10.12.24	1.300.000	EUR	1.335.022	0,18
Infra Foch 1.25% 14-16.10.20	5.000.000	EUR	5.067.150	0,68
Kering 2.5% 13-15.07.20	5.000.000	EUR	5.455.450	0,73
Klepi 1.75% 14-06.11.24	4.000.000	EUR	4.097.080	0,55
Mercialys 1.787% 14-31.03.23	3.400.000	EUR	3.446.206	0,46
Orange 1.875%13-3.9.18 Emtn	3.500.000	EUR	3.668.980	0,49
Orange 4% 14-Perp	2.500.000	EUR	2.604.025	0,35
Orange 4.25% 14-Perp	2.000.000	EUR	2.112.600	0,28
Pubfp 1.125% 14-16.12.21	4.000.000	EUR	4.032.560	0,54
Rci Bq 3.25% 13-25.04.18	4.000.000	GBP	5.364.990	0,72
Renault 3.625% 13-19.09.18	3.000.000	EUR	3.264.540	0,44
Socgen 4.196% 05-Perp.	7.000.000	EUR	7.013.860	0,94
Socgen 6.999% 07-Perp	3.000.000	EUR	3.342.690	0,45
Sodexo 1.75% 14-24.01.22	2.500.000	EUR	2.642.050	0,36
Solvay Fin 5.425%/Frn 13-Perp	1.620.000	EUR	1.782.146	0,24
Unibail Rod 1.375% 14-17.10.22	4.000.000	EUR	4.127.440	0,56
Unibail 1.875% 13-08.10.18	2.750.000	EUR	2.893.110	0,39
Valeo Sa 3.25% 14-22.01.24	2.000.000	EUR	2.314.840	0,31
Vallourec 2.25% 14-30.09.24	2.000.000	EUR	2.067.840	0,28
Vivendi 4% 10-31.03.17	3.000.000	EUR	3.250.290	0,44
Wendel 6.75% 11-20.04.2018	3.000.000	EUR	3.578.580	0,48
Wpp Finance 2.25% 14-22.09.26	2.000.000	EUR	2.116.960	0,28
			155.860.208	**20,97**
Grande-Bretagne - Great Britain - Großbritannien - Groot-Brittannië				
Abbey Natl 2% 14-14.01.19	4.900.000	EUR	5.165.188	0,69

Candriam Bonds Euro Corporate

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Valeur nominale / Face value / Nennwert / Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Grande-Bretagne (suite) - Great Britain (continued) - Großbritannien (Fortsetzung) - Groot-Brittannië (vervolg)				
Anglo Amer 3.5% 12-28.3.22	2.000.000	EUR	2.215.540	0,30
Aviva Plc 6.875%(Tv)08-38 Emtn	1.000.000	EUR	1.153.190	0,16
Barclays 2.25% 14-10.06.24	3.500.000	EUR	3.829.840	0,52
Bpcm 2.972% 14-27.02.26	2.000.000	EUR	2.251.680	0,30
Credit Agri 2.375% 14-20.05.24	5.000.000	EUR	5.558.900	0,75
Diageo Fin 1.75% 14-23.09.24	3.200.000	EUR	3.351.360	0,45
Fce Bk 1.875% 14-18.04.19	3.500.000	EUR	3.647.245	0,49
Fce Bk 1.875% 14-24.06.21	1.500.000	EUR	1.558.980	0,21
Imperial Tobacco 8.375% 09-17.02.16	2.000.000	EUR	2.175.100	0,29
Nationwide 6.75% 10-22.7.20	2.000.000	EUR	2.496.000	0,34
Pirelli Int 1.75% 14-18.11.19	3.200.000	EUR	3.227.648	0,43
Rbs Grp 1.5% 13-28.11.16	5.000.000	EUR	5.084.950	0,68
Rbs Grp 6.934% 08-18Emtn	3.000.000	EUR	3.466.170	0,47
Royal Mail 2.375% 14-29.07.24	3.000.000	EUR	3.185.310	0,43
Std Chart 1.75% 12-29.10.17	5.400.000	EUR	5.587.272	0,75
Ubs Ag Lond 1.25% 14-03.09.21	3.700.000	EUR	3.815.403	0,51
			57.769.776	**7,77**
Iles Caïmans - Cayman Islands - Cayman-Inseln - Caymaneilanden				
Banbra 4.5% 11-20.01.16	6.000.000	EUR	6.123.000	0,83
Hutch Wham 1.375% 14-31.10.21	4.000.000	EUR	4.047.400	0,54
Ipic Gmtn 5.875% 11-14.03.21	3.000.000	EUR	3.795.390	0,51
Petbra 3.25% 12-1.4.19	3.000.000	EUR	2.717.670	0,37
Vale Overs 4.375% 12-11.01.22	3.000.000	USD	2.389.984	0,32
			19.073.444	**2,57**
Iles Vierges Britanniques - British Virgin Islands - Virgin Inseln - Britse Lege Eilanden				
Sinopec Grp 2.625% 13-17.10.20	3.000.000	EUR	3.228.420	0,43
			3.228.420	**0,43**
Irlande - Ireland - Irland - Ierland				
Bogaeis 3.625% 12-4.12.17	4.000.000	EUR	4.347.160	0,58
Cloverie 1.75% 14-16.09.24	1.600.000	EUR	1.677.216	0,23
Crh Fin 3.125% 13-03.04.23	4.000.000	EUR	4.555.040	0,62
Ge Cap Eur 5.375% 09-23.1.20	2.000.000	EUR	2.479.580	0,33
Ryanair 1.875% 14-17.06.21	2.000.000	EUR	2.085.880	0,28
			15.144.876	**2,04**

Candriam Bonds Euro Corporate

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Valeur nominale / Face value / Nennwert / Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Italie - Italy - Italien - Italië				
Aeroporti R 3.25% 13-20.02.21	5.000.000	EUR	5.615.000	0,76
Assgen 10.125% 12-10.7.42 Ftf	2.500.000	EUR	3.479.400	0,47
Assgen 2.875% 14-14.01.20	3.000.000	EUR	3.287.340	0,44
Edison Spa 3.25% 10-17.3.15	2.000.000	EUR	2.005.460	0,27
Enel 5% 14-15.01.75	3.000.000	EUR	3.186.030	0,43
Ferrovie Stato 4% 13-22.7.20	3.000.000	EUR	3.442.320	0,46
Gtech 5.375% 02.02.18	4.000.000	EUR	4.439.040	0,60
Intesa San 3% 13-28.01.19	3.600.000	EUR	3.875.148	0,52
Intesa San 3.928% 14-15.09.26	1.600.000	EUR	1.642.064	0,22
Intesa San 5% 12-28.02.17	4.000.000	EUR	4.360.880	0,59
Snam Spa 2.375% 13-30.6.17	3.000.000	EUR	3.133.800	0,42
Snam 2% 12-13.11.15 Emtn	3.000.000	EUR	3.036.930	0,41
Snam 5.25% 12-19.09.22	4.000.000	EUR	5.165.680	0,70
Terna 4.125% 12-17.2.17	2.200.000	EUR	2.370.632	0,32
Unicredit 4.875% 12-7.3.17	10.000.000	EUR	10.859.900	1,45
Unicredit 6.125% 11-19.04.21	500.000	EUR	561.755	0,08
			60.461.379	**8,14**
Luxembourg - Luxembourg - Luxemburg - Luxemburg				
Gaz Capital 5.338% 13-25.09.20	2.000.000	GBP	2.265.123	0,30
Gaz Capital 5.875%05-1.6.15 Reg	1.000.000	EUR	997.520	0,13
Glencore Fin 4.125%123.4.18	3.000.000	EUR	3.338.100	0,46
			6.600.743	**0,89**
Mexique - Mexico - Mexiko - Mexico				
Amer Movil 3% 12-12.7.21	3.000.000	EUR	3.372.180	0,45
Pemex Pr. Fdm Mstr 5.5% 05-25 Reg	1.500.000	EUR	1.828.695	0,25
Pemex 3.125% 13-27.11.20	3.610.000	EUR	3.842.592	0,52
			9.043.467	**1,22**
Norvège - Norway - Norwegen - Noorwegen				
Dnb Nor 7.25%(Frn) 08-20 Emtn	4.400.000	GBP	5.802.324	0,78
Sparebank 1 1.5% 14-20.05.19	3.300.000	EUR	3.419.988	0,46
Spbk 1 Sr 2.125% 13-3.2.20	3.000.000	EUR	3.199.500	0,43
			12.421.812	**1,67**
Pays-Bas - Netherlands - Niederlande - Nederland				
Abn Amro 7.125% 12-06.07.22	3.200.000	EUR	4.232.928	0,57

Candriam Bonds Euro Corporate

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Valeur nominale / Face value / Nennwert / Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Pays-Bas (suite) - Netherlands (continued) - Niederlande (Fortsetzung) - Nederland (vervolg)				
Achmea Bv 2.5% 13-19.11.20	4.000.000	EUR	4.347.280	0,58
Airbus Gr 2.125% 14-29.10.29	1.400.000	EUR	1.496.880	0,20
Allianz Fin II BV 4.375% Frn-Perp	5.000.000	EUR	5.297.650	0,71
Amadeus Fin 0.625% 14-02.12.17	2.600.000	EUR	2.610.244	0,35
Asml Holding 3.375% 13-19.9.23	6.000.000	EUR	6.977.820	0,95
Atradius Fi 5.25% 14-23.09.44	1.900.000	EUR	1.891.640	0,25
Bat Hdgs 4% 10-7.7.20	2.800.000	EUR	3.305.512	0,44
Delta Lloyd 4.375% 14-Perp	2.000.000	EUR	1.921.560	0,26
Edp Fin Bv 2.625% 14-18.01.22	4.000.000	EUR	4.060.440	0,55
Enel Fin 3.625% 12-17.4.18 Emtn	4.800.000	EUR	5.266.608	0,71
Enel Fin 4.625% 11-24.6.15	3.000.000	EUR	3.060.390	0,41
Enel Fin 5% 09-14.9.22	1.500.000	EUR	1.891.200	0,25
Gas Nat Fen 2.875% 14-11.03.24	1.900.000	EUR	2.140.768	0,29
Gas Nat Fen 4.125% 14-30.11.49	2.000.000	EUR	2.059.260	0,28
Generali F.5.479%(Tv)07-Perp	850.000	EUR	884.612	0,12
Iberdrola 3.5% 13-1.2.21 Emtn	6.000.000	EUR	6.883.620	0,93
Iberdrola 5.75%(Frn) 13-Perp	2.500.000	EUR	2.730.175	0,37
Ing Bank Nv 3.5% 05-16.09.20	2.400.000	EUR	2.443.152	0,33
Ing Nv 1.25% 14-13.12.19	6.500.000	EUR	6.715.865	0,90
Ing Nv 3.5% 13-21.11.23	1.500.000	EUR	1.589.745	0,21
Kbc Ifima 5% 11-16.3.16	3.000.000	EUR	3.168.930	0,43
Kpn Nv 4.75% 06-17.1.17 Gmtn	1.651.000	EUR	1.789.205	0,24
Kpn 5.625% 09-30.09.24	1.680.000	EUR	2.223.682	0,30
Leaseplan 2.375% 13-23.04.19	2.500.000	EUR	2.676.225	0,36
Repsm 3.625% 13-07.10.21	2.000.000	EUR	2.274.240	0,31
Sabic 2.75% 13-20.11.20	3.000.000	EUR	3.248.040	0,44
Telefonica 4.2% 14-Perp	2.000.000	EUR	2.029.340	0,27
Vw Intl Fin 3.75% 14-Perp	3.000.000	EUR	3.199.440	0,43
			92.416.451	**12,44**
Portugal - Portugal - Portugal - Portugal				
Caixa Geral 3% 14-15.01.19	3.500.000	EUR	3.821.475	0,51
			3.821.475	**0,51**
République tchèque - Czech Republic - Tschechien - Tsjechië				
Cez As 5% 09-19.10.21	3.500.000	EUR	4.406.325	0,59
			4.406.325	**0,59**

Candriam Bonds Euro Corporate

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Valeur nominale / Face value / Nennwert / Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Suède - Sweden - Schweden - Zweden				
Akzo Nobel 2.625% 12-27.7.22	3.000.000	EUR	3.339.720	0,45
Pge 1.625% 14-09.06.19	4.100.000	EUR	4.206.067	0,56
Skf 2.375% 13-29.10.20	3.500.000	EUR	3.779.790	0,51
			11.325.577	**1,52**
Total obligations - Total bonds - Total Anleihen - Totaal obligaties			**716.534.964**	**96,41**
Total valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs - Total transferable securities admitted to an official stock exchange listing - Total amtlich notierte Wertpapiere - Totaal effecten toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs			**716.534.964**	**96,41**
Valeurs mobilières négociées sur un autre marché réglementé - Transferable securities dealt in on another regulated market - Wertpapiere, die auf einem anderen geregelten Markt gehandelt werden - Effecten verhandeld op een andere gereglementeerde markt				
Obligations - Bonds - Anleihen - Obligaties				
Canada - Canada - Kanada - Canada				
Xstrata Fin 4.95%11-15.11.21	5.000.000	USD	4.385.604	0,59
			4.385.604	**0,59**
France - France - Frankreich - Frankrijk				
Bfcm 2.5% 13-29.10.18	2.500.000	USD	2.088.922	0,28
			2.088.922	**0,28**

Candriam Bonds Euro Corporate

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination Description Bezeichnung Benaming	Valeur nominale Face value Nennwert Nominale waarde	Devise Currency Währung Munt	Valeur d'évaluation Market value Marktwert Waarderingswaarde	% actifs nets % net assets % des Nettovermögens % netto-activa
Grande-Bretagne - Great Britain - Großbritannien - Groot-Brittannië				
Lloyds Bk 4.5% 14-04.11.24	500.000	USD	417.863	0,06
			417.863	**0,06**
Total obligations - Total bonds - Total Anleihen - Totaal obligaties			**6.892.389**	**0,93**
Total valeurs mobilières négociées sur un autre marché réglementé - Total transferable securities dealt in on another regulated market - Total Wertpapiere, die auf einem anderen geregelten Markt gehandelt werden - Totaal effecten verhandeld op een andere gereglementeerde markt			**6.892.389**	**0,93**
Total du portefeuille-titres - Total investment portfolio - Wertpapierbestand, insgesamt - Totaal van de effectenportefeuille			**723.427.353**	**97,34**
Coût d'acquisition - Acquisition cost - Einstandswert - Aanschaffingswaarde			696.156.234	

Les notes annexées font partie intégrante des états financiers. - The accompanying notes form an integral part of the financial statements. - Die beigefügten Erläuterungen bilden einen integralen Bestandteil der Finanzberichte. - De toelichtingen maken integraal deel uit van de financiële staten.

Candriam Bonds Euro Corporate

Répartition géographique et économique du portefeuille-titres au 31 décembre 2014
(en pourcentage de l'actif net)
Geographical and economic breakdown of investments as at December 31, 2014
(expressed as a percentage of net assets)
Geographische und wirtschaftliche Zusammensetzung des Wertpapierbestandes zum 31. Dezember 2014
(% des Nettovermögens)
Geografische spreiding en economische indeling van de effectenportefeuille op 31 december 2014
(in procenten van de netto-activa)

Répartition géographique - Geographical breakdown - Geographische Zusammensetzung - Geografische spreiding	
France - France - Frankreich - Frankrijk	21,25
Pays-Bas - Netherlands - Niederlande - Nederland	12,44
Espagne - Spain - Spanien - Spanje	11,65
Etats-Unis - United States - Vereinigte Staaten - Verenigde Staten	9,53
Italie - Italy - Italien - Italië	8,14
Grande-Bretagne - Great Britain - Großbritannien - Groot-Brittannië	7,83
Belgique - Belgium - Belgien - België	5,94
Allemagne - Germany - Deutschland - Duitsland	3,98
Iles Caïmans - Cayman Islands - Cayman-Inseln - Caymaneilanden	2,57
Australie - Australia - Australien - Australië	2,35
Irlande - Ireland - Irland - Ierland	2,04
Norvège - Norway - Norwegen - Noorwegen	1,67
Suède - Sweden - Schweden - Zweden	1,52
Mexique - Mexico - Mexiko - Mexico	1,22
Danemark - Denmark - Dänemark - Denemarken	0,92
Luxembourg - Luxembourg - Luxemburg - Luxemburg	0,89
Canada - Canada - Kanada - Canada	0,59
République tchèque - Czech Republic - Tschechien - Tsjechië	0,59
Emirats Arabes Unis - United Arab Emirates - Vereinigte Arabische Emirate - Verenigde Arabische Emiraten	0,55
Portugal - Portugal - Portugal - Portugal	0,51
Brésil - Brazil - Brasilien - Brazilië	0,44
Iles Vierges Britanniques - British Virgin Islands - Virgin Inseln - Britse Lege Eilanden	0,43
Finlande - Finland - Finnland - Finland	0,29
	97,34

Répartition économique - Economic breakdown - Wirtschaftliche Zusammensetzung - Economische indeling	
Banques et autres institutions financières - Banks and financial institutions - Banken, Finanzinstitute - Banken, financiële instellingen	28,66
Holdings et sociétés financières - Holding and finance companies - Holding- und Finanzgesellschaften - Holdingmaatschappijen en financiële vennootschappen	22,04
Télécommunication - Telecommunication - Telekommunikation - Telecommunicatie	7,87
Energie et service des eaux - Energy and water services - Energie und Wasserversorgung - Energie en waterdistributie	7,24
Sociétés immobilières - Real estate companies - Immobiliengesellschaften - Vastgoedmaatschappijen	4,72
Assurances - Insurance - Versicherungen - Verzekeringen	3,86
Circulation et transport - Traffic and transport - Verkehr und Transport - Verkeer en vervoer	3,73

Candriam Bonds Euro Corporate

Répartition géographique et économique du portefeuille-titres au 31 décembre 2014
(en pourcentage de l'actif net)
Geographical and economic breakdown of investments as at December 31, 2014
(expressed as a percentage of net assets)
Geographische und wirtschaftliche Zusammensetzung des Wertpapierbestandes zum 31. Dezember 2014
(% des Nettovermögens)
Geografische spreiding en economische indeling van de effectenportefeuille op 31 december 2014
(in procenten van de netto-activa)

Répartition économique - Economic breakdown - Wirtschaftliche Zusammensetzung - Economische indeling	
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)	
Obligations d'Etats, de Provinces et communes - States, provinces and municipalities - Staats- und Kommunalanleihen - Obligaties van staten, provincies en gemeenten	3,23
Electrotechnique et électronique - Electronics and electrical equipment - Elektrotechnik und Elektronik - Elektrotechniek en elektronica	2,25
Commerce de détail et grands magasins - Retail trade, department stores - Einzelhandel und Warenhäuser - Kleinhandel en warenhuizen	2,20
Textile et habillement - Textile and apparel - Textilien und Bekleidung - Textiel en kleding	1,69
Pétrole - Petroleum - Erdöl - Aardolie	1,35
Pharmacie et cosmétique - Pharmaceuticals and cosmetics - Pharmazeutika und Kosmetik - Geneesmiddelen en cosmetica	1,07
Services divers - Other services - Sonstige Dienstleistungen - Diverse dienstverleningen	1,03
Gastronomie - Gastronomy - Gastronomie - Gastronomie	1,00
Arts graphiques et maisons d'édition - Graphic art and publishing - Grafik und Verlage - Grafische kunst en uitgeverijen	0,98
Tabac et alcool - Tobacco and spirits - Tabak und alkoholische Getränke - Tabak en alcohol	0,94
Mécanique, outillage - Mechanics, machinery - Maschinen- und Apparatebau - Machinebouw, werktuigen	0,79
Industrie automobile - Automobile industry - Automobilindustrie - Automobielindustrie	0,75
Alimentation, boissons - Food and distilleries - Nahrungsmittel, nicht alkoholische Getränke - Voeding, dranken	0,61
Mines, aciéries - Coal mines, heavy industries - Bergbau, Schwerindustrie - Mijnen, staalfabrieken	0,44
Divers - Miscellaneous - Sonstiges - Diversen	0,43
Articles de bureau et ordinateurs - Office equipment and computers - Bürobedarf und Computer - Kantoorbenodigdheden en computers	0,28
Construction, matériel de construction - Construction, building materials - Bau, Baustoffe - Bouwsector, bouwmateriaal	0,18
	97,34

Candriam Bonds Euro Corporate ex-Financials

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)

Dénomination Description Bezeichnung Benaming	Valeur nominale Face value Nennwert Nominale waarde	Devise Currency Währung Munt	Valeur d'évaluation Market value Marktwert Waarderingswaarde	% actifs nets % net assets % des Nettovermögens % netto-activa
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs - Transferable securities admitted to an official stock exchange listing - Amtlich notierte Wertpapiere - Effecten toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs				
Obligations - Bonds - Anleihen - Obligaties				
Allemagne - Germany - Deutschland - Duitsland				
Adidas 1.25% 14-08.10.21	400.000	EUR	400.656	1,11
Bayer Ag 3% 14-01.07.75	200.000	EUR	206.310	0,57
Bertel 2.625% 12-2.8.22	100.000	EUR	111.447	0,31
Crh Finance 1.75% 14-16.07.21	300.000	EUR	311.493	0,86
Daimler 2.375% 14-16.07.18	300.000	GBP	398.887	1,11
Eurogrid GmbH 3.875% 22.10.20 Emtn	250.000	EUR	292.198	0,81
Merck Kgaa 2.625% 14-12.12.74	100.000	EUR	101.251	0,28
			1.822.242	**5,05**
Australie - Australia - Australien - Australië				
Telstra 4.25% 10-23.3.20	200.000	EUR	237.516	0,66
			237.516	**0,66**
Belgique - Belgium - Belgien - België				
Ab Inbev 4% 11-02.06.21	300.000	EUR	361.164	1,00
Apetra Nv 3.125% 13-25.09.23	100.000	EUR	117.017	0,32
Belgacom 2.375% 14-04.04.24	200.000	EUR	221.966	0,62
Brussel Air 3.25% 13-01.07.20	300.000	EUR	334.944	0,93
Delhaize Grp 3.125% 12-27.2.20	100.000	EUR	110.619	0,31
Eandis 2.75% 12-30.11.22	200.000	EUR	225.656	0,63
Eandis 2.875% 13-09.10.23	100.000	EUR	114.142	0,32
Elia Sys Op 3.25% 4.4.28 Regs	200.000	EUR	235.754	0,65
Fluxys 2.75% 14-27.11.29	300.000	EUR	308.895	0,86
Infrax Cvba 3.75% 13-30.10.23	500.000	EUR	590.900	1,63
Ucb 4.125% 13-04.01.21	200.000	EUR	228.768	0,63
			2.849.825	**7,90**
Brésil - Brazil - Brasilien - Brazilië				
Vale 4.375 10-24.03.18	200.000	EUR	216.186	0,60
			216.186	**0,60**

Candriam Bonds Euro Corporate ex-Financials

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination Description Bezeichnung Benaming	Valeur nominale Face value Nennwert Nominale waarde	Devise Currency Währung Munt	Valeur d'évaluation Market value Marktwert Waarderingswaarde	% actifs nets % net assets % des Nettovermögens % netto-activa
Canada - Canada - Kanada - Canada				
Total Cap 2.125% 14-18.09.29	200.000	EUR	210.152	0,58
			210.152	**0,58**
Danemark - Denmark - Dänemark - Denemarken				
Carls Brew 2.5% 14-28.05.24	200.000	EUR	207.528	0,58
			207.528	**0,58**
Emirats Arabes Unis - United Arab Emirates - Vereinigte Arabische Emirate - Verenigde Arabische Emiraten				
Emir Tele 1.75% 14-18.06.21	200.000	EUR	206.130	0,57
			206.130	**0,57**
Espagne - Spain - Spanien - Spanje				
Abertis 2.5% 14-27.02.25	200.000	EUR	214.724	0,59
Abertis 4.75% 12-25.10.19	200.000	EUR	237.234	0,66
Fer Emision 3.375% 13-30.1.18	400.000	EUR	432.420	1,20
Gas Ncp 4.125% 10-26.1.18	400.000	EUR	442.976	1,23
Telefonica 2.242% 14-27.05.22	400.000	EUR	428.504	1,19
Telefonica 4.693% 09-11.11.19	450.000	EUR	533.462	1,47
			2.289.320	**6,34**
Etats-Unis - United States - Vereinigte Staaten - Verenigde Staten				
Att 2.5% 13-15.3.23	350.000	EUR	382.543	1,06
Coca Cola 1.125% 14-22.09.22	200.000	EUR	205.252	0,57
Microsoft 2.125% 13-06.12.21	270.000	EUR	295.242	0,82
Mondelez 1.125% 13-26.01.17	200.000	EUR	202.736	0,56
Oracle 3.125% 13-10.07.25	250.000	EUR	296.088	0,82
Philip Mor 1.875% 14-03.03.21	200.000	EUR	212.852	0,59
Verizon Com 1.625% 14-01.03.24	300.000	EUR	304.494	0,84
Verizon Com 2.375% 14-17.02.22	260.000	EUR	283.577	0,79
			2.182.784	**6,05**
France - France - Frankreich - Frankrijk				
Accor 2.625% 14-05.02.21	200.000	EUR	212.578	0,59
Accor 4.125% 14-Perp	100.000	EUR	99.704	0,28
Air Liquide 2.125% 12-15.10.21	200.000	EUR	219.094	0,61
Arrfp 1.875% 14-15.01.25	300.000	EUR	307.350	0,85
Arrfp 2.25% 14-16.01.20	200.000	EUR	213.886	0,59
Asf 2.875% 13-18.01.23	200.000	EUR	226.556	0,63

Candriam Bonds Euro Corporate ex-Financials

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination Description Bezeichnung Benaming	Valeur nominale Face value Nennwert Nominale waarde	Devise Currency Währung Munt	Valeur d'évaluation Market value Marktwert Waarderingswaarde	% actifs nets % net assets % des Nettovermögens % netto-activa
France (suite) - France (continued) - Frankreich (Fortsetzung) - Frankrijk (vervolg)				
Carrefour 1.75% 14-15.07.22	400.000	EUR	420.064	1,16
Casino Gp 2.33% 14-07.02.25	300.000	EUR	306.429	0,85
Casino Gp 4.87% 13-Perp	100.000	EUR	103.891	0,29
Cofiroute 5% 06-24.05.21	100.000	EUR	124.288	0,34
Dior 1.375% 14-19.06.19	200.000	EUR	203.748	0,56
Edf 5.625% 03-21.2.33	100.000	EUR	154.843	0,43
Edf 6.25% 09-25.01.21	300.000	EUR	397.350	1,10
France Telecom 8.125% 03-28.1.33	100.000	EUR	179.023	0,50
Gdf Suez 3% Frn 14- Perp	400.000	EUR	409.744	1,14
Imerys 2% 14-10.12.24	100.000	EUR	102.694	0,28
Infra Foch 1.25% 14-16.10.20	200.000	EUR	202.686	0,56
Kering 2.5% 13-15.07.20	200.000	EUR	218.218	0,60
Lvmh 1% 14-24.09.21	300.000	EUR	307.401	0,85
Orange 1.875%13-3.9.18 Emtn	200.000	EUR	209.656	0,58
Orange 4% 14-Perp	200.000	EUR	208.322	0,58
Orange 4.25% 14-Perp	200.000	EUR	211.260	0,59
Pubfp 1.125% 14-16.12.21	200.000	EUR	201.628	0,56
Rci Banque 3% 14-09.05.19	300.000	GBP	398.992	1,11
Rci Bq 3.25% 13-25.04.18	200.000	GBP	268.249	0,74
Schneid El 3.5% 11-22.1.19	200.000	EUR	224.158	0,62
Sodexo 1.75% 14-24.01.22	100.000	EUR	105.682	0,29
Solvay Fin 5.425%/Frn 13-Perp	100.000	EUR	110.009	0,30
St Gobain 3.625% 12-28.03.22	100.000	EUR	118.232	0,33
Suez Envir. 4.125% 10-24.6.22	300.000	EUR	367.128	1,02
Valeo Sa 3.25% 14-22.01.24	100.000	EUR	115.742	0,32
Vallourec 2.25% 14-30.09.24	300.000	EUR	310.176	0,86
Veolia Env.5.125% 07-24.5.22	400.000	EUR	513.851	1,42
Vivendi 4% 10-31.03.17	350.000	EUR	379.201	1,05
Wpp Finance 2.25% 14-22.09.26	100.000	EUR	105.848	0,29
			8.257.681	**22,87**
Grande-Bretagne - Great Britain - Großbritannien - Groot-Brittannië				
Anglo Amer 3.5% 12-28.3.22	200.000	EUR	221.554	0,61
Bpcm 2.972% 14-27.02.26	100.000	EUR	112.584	0,31
Diageo Fin 1.75% 14-23.09.24	400.000	EUR	418.920	1,17
Fce Bk 1.75% 13-21.05.18	200.000	EUR	206.484	0,57
Fce Bk 1.875% 14-18.04.19	100.000	EUR	104.207	0,29
Fce Bk 2.625% 14-20.11.18	100.000	GBP	131.389	0,36

Candriam Bonds Euro Corporate ex-Financials

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination Description Bezeichnung Benaming	Valeur nominale Face value Nennwert Nominale waarde	Devise Currency Währung Munt	Valeur d'évaluation Market value Marktwert Waarderingswaarde	% actifs nets % net assets % des Nettovermögens % netto-activa
Grande-Bretagne (suite) - Great Britain (continued) - Großbritannien (Fortsetzung) - Groot-Brittannië (vervolg)				
Imperial Tobacco 8.375% 09-17.02.16	300.000	EUR	326.265	0,90
Pirelli Int 1.75% 14-18.11.19	200.000	EUR	201.728	0,56
Royal Mail 2.375% 14-29.07.24	200.000	EUR	212.354	0,59
			1.935.485	**5,36**
Iles Caïmans - Cayman Islands - Cayman-Inseln - Caymaneilanden				
Hutch Wham 1.375% 14-31.10.21	300.000	EUR	303.555	0,84
Hutchison Whampoa 2.5% 12-06.06.17	400.000	EUR	418.932	1,17
Ipic Gmtn 2.375% 12-30.5.18 Emtn	180.000	EUR	189.043	0,52
Ipic Gmtn 5.875% 11-14.03.21	200.000	EUR	253.026	0,70
Petbra 3.25% 12-1.4.19	200.000	EUR	181.178	0,50
			1.345.734	**3,73**
Iles Vierges Britanniques - British Virgin Islands - Virgin Inseln - Britse Lege Eilanden				
Sinopec Grp 2.625% 13-17.10.20	240.000	EUR	258.274	0,72
			258.274	**0,72**
Irlande - Ireland - Irland - Ierland				
Bogaeis 3.625% 12-4.12.17	300.000	EUR	326.037	0,90
Crh Finland 2.75% 13-15.10.20	200.000	EUR	218.580	0,61
Ryanair 1.875% 14-17.06.21	300.000	EUR	312.882	0,87
			857.499	**2,38**
Italie - Italy - Italien - Italië				
Aeroporti R 3.25% 13-20.02.21	300.000	EUR	336.900	0,92
Atlantia 4.375% 16.09.25 Emtn	200.000	EUR	256.164	0,71
Enel 5% 14-15.01.75	200.000	EUR	212.402	0,59
Eni Spa 3.25% 13-10.07.23	200.000	EUR	232.644	0,64
Eni 3.625% 14-29.01.29	100.000	EUR	119.408	0,33
Eni 4% 10-29.6.20	200.000	EUR	233.304	0,65
Ferrovie Stato 4% 13-22.7.20	200.000	EUR	229.488	0,64
Gtech 5.375% 02.02.18	200.000	EUR	221.952	0,62
Hera Spa 3.25% 13-04.10.21	110.000	EUR	124.872	0,35
Hera Spa 5.2% 13-29.01.28	100.000	EUR	133.707	0,37
Snam Spa 2.375% 13-30.6.17	200.000	EUR	208.920	0,58
Snam 3.25% 14-22.01.24	100.000	EUR	115.421	0,32
Snam 3.5% 12-13.2.20 Emtn	200.000	EUR	225.104	0,62
			2.650.286	**7,34**

Candriam Bonds Euro Corporate ex-Financials

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination Description Bezeichnung Benaming	Valeur nominale Face value Nennwert Nominale waarde	Devise Currency Währung Munt	Valeur d'évaluation Market value Marktwert Waarderingswaarde	% actifs nets % net assets % des Nettovermögens % netto-activa
Luxembourg - Luxembourg - Luxemburg - Luxemburg				
Gaz Capital 5.136% 06-22.3.17	350.000	EUR	333.862	0,93
Gaz Capital 5.875%05-1.6.15 Reg	100.000	EUR	99.752	0,28
Glencore Fin 4.125%123.4.18	400.000	EUR	445.080	1,22
Holcim Us 2.625% 12-07.09.20	200.000	EUR	219.186	0,61
			1.097.880	**3,04**
Mexique - Mexico - Mexiko - Mexico				
Amer Movil 3% 12-12.7.21	400.000	EUR	449.624	1,24
Pemex Pr. Fdm Mstr 5.5% 05-25 Reg	100.000	EUR	121.913	0,34
Pemex 3.125% 13-27.11.20	140.000	EUR	149.020	0,41
Pemex 5.5% 09-09.01.17	400.000	EUR	432.000	1,20
			1.152.557	**3,19**
Pays-Bas - Netherlands - Niederlande - Nederland				
Airbus Gr 2.125% 14-29.10.29	100.000	EUR	106.920	0,30
Amadeus Fin 0.625% 14-02.12.17	200.000	EUR	200.788	0,56
Asml Holding 3.375% 13-19.9.23	400.000	EUR	465.188	1,29
Bat Hldg 2.375% 12-19.01.23	220.000	EUR	243.430	0,67
Bmw Fin 2.625% 14-17.1.24	300.000	EUR	344.163	0,95
Deut Tel If 4.25% 10-13.07.22	400.000	EUR	494.183	1,37
Eads Fin 2.375% 14-02.04.24	170.000	EUR	189.015	0,52
Edp Fin Bv 2.625% 14-18.01.22	200.000	EUR	203.022	0,56
Enel Fin 3.625% 12-17.4.18 Emtn	200.000	EUR	219.442	0,61
Enel Fin 4.875% 12-11.3.20	400.000	EUR	478.988	1,33
Gas Nat Fen 3.5% 13-15.04.21	100.000	EUR	115.032	0,32
Iberdrola 3.5% 13-1.2.21 Emtn	300.000	EUR	344.181	0,95
Iberdrola 5.75%(Frn) 13-Perp	400.000	EUR	436.828	1,21
Linde Fin 3.875% 11-1.6.21Emtn	246.000	EUR	296.634	0,82
Red Elec Fi 3.875% 13-25.01.22	200.000	EUR	238.654	0,66
Repsm 2.625%13-28.5.20 Emtn	400.000	EUR	427.832	1,19
Sabic 2.75% 13-20.11.20	300.000	EUR	324.804	0,90
Siemens Fin 5.25% 06-14.09.66	300.000	EUR	318.705	0,88
Telefonica 4.2% 14-Perp	100.000	EUR	101.467	0,28
Vw Intl Fin Frn 13 Ftf/Perp	400.000	EUR	424.996	1,18
Vw Intl Fin 3.75% 14-Perp	200.000	EUR	213.296	0,59
Wolters Klu 2.875% 21.03.23	250.000	EUR	283.965	0,79
			6.471.533	**17,93**

Candriam Bonds Euro Corporate ex-Financials

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination Description Bezeichnung Benaming	Valeur nominale Face value Nennwert Nominale waarde	Devise Currency Währung Munt	Valeur d'évaluation Market value Marktwert Waarderingswaarde	% actifs nets % net assets % des Nettovermögens % netto-activa
République tchèque - Czech Republic - Tschechien - Tsjechië				
Cez As 5% 09-19.10.21	300.000	EUR	377.685	1,05
			377.685	**1,05**
Suède - Sweden - Schweden - Zweden				
Skf 2.375% 13-29.10.20	200.000	EUR	215.988	0,60
			215.988	**0,60**
Total obligations - Total bonds - Total Anleihen - Totaal obligaties			**34.842.285**	**96,54**
Total valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs - Total transferable securities admitted to an official stock exchange listing - Total amtlich notierte Wertpapiere - Totaal effecten toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs			**34.842.285**	**96,54**
Valeurs mobilières négociées sur un autre marché réglementé - Transferable securities dealt in on another regulated market - Wertpapiere, die auf einem anderen geregelten Markt gehandelt werden - Effecten verhandeld op een andere gereglementeerde markt				
Obligations - Bonds - Anleihen - Obligaties				
Canada - Canada - Kanada - Canada				
Xstrata Fin 4.95%11-15.11.21	300.000	USD	263.136	0,73
			263.136	**0,73**
Total obligations - Total bonds - Total Anleihen - Totaal obligaties			**263.136**	**0,73**
Total valeurs mobilières négociées sur un autre marché réglementé - Total transferable securities dealt in on another regulated market - Total Wertpapiere, die auf einem anderen geregelten Markt gehandelt werden - Totaal effecten verhandeld op een andere gereglementeerde markt			**263.136**	**0,73**
Total du portefeuille-titres - Total investment portfolio - Wertpapierbestand, insgesamt - Totaal van de effectenportefeuille			**35.105.421**	**97,27**
Coût d'acquisition - Acquisition cost - Einstandswert - Aanschaffingswaarde			33.382.825	

Les notes annexées font partie intégrante des états financiers. - The accompanying notes form an integral part of the financial statements. - Die beigefügten Erläuterungen bilden einen integralen Bestandteil der Finanzberichte. - De toelichtingen maken integraal deel uit van de financiële staten.

Candriam Bonds Euro Corporate ex-Financials

Répartition géographique et économique du portefeuille-titres au 31 décembre 2014
(en pourcentage de l'actif net)
Geographical and economic breakdown of investments as at December 31, 2014
(expressed as a percentage of net assets)
Geographische und wirtschaftliche Zusammensetzung des Wertpapierbestandes zum 31. Dezember 2014
(% des Nettovermögens)
Geografische spreiding en economische indeling van de effectenportefeuille op 31 december 2014
(in procenten van de netto-activa)

Répartition géographique - Geographical breakdown - Geographische Zusammensetzung - Geografische spreiding	
France - France - Frankreich - Frankrijk	22,87
Pays-Bas - Netherlands - Niederlande - Nederland	17,93
Belgique - Belgium - Belgien - België	7,90
Italie - Italy - Italien - Italië	7,34
Espagne - Spain - Spanien - Spanje	6,34
Etats-Unis - United States - Vereinigte Staaten - Verenigde Staten	6,05
Grande-Bretagne - Great Britain - Großbritannien - Groot-Brittannië	5,36
Allemagne - Germany - Deutschland - Duitsland	5,05
Iles Caïmans - Cayman Islands - Cayman-Inseln - Caymaneilanden	3,73
Mexique - Mexico - Mexiko - Mexico	3,19
Luxembourg - Luxembourg - Luxemburg - Luxemburg	3,04
Irlande - Ireland - Irland - Ierland	2,38
Canada - Canada - Kanada - Canada	1,31
République tchèque - Czech Republic - Tschechien - Tsjechië	1,05
Iles Vierges Britanniques - British Virgin Islands - Virgin Inseln - Britse Lege Eilanden	0,72
Australie - Australia - Australien - Australië	0,66
Brésil - Brazil - Brasilien - Brazilië	0,60
Suède - Sweden - Schweden - Zweden	0,60
Danemark - Denmark - Dänemark - Denemarken	0,58
Emirats Arabes Unis - United Arab Emirates - Vereinigte Arabische Emirate - Verenigde Arabische Emiraten	0,57
	97,27

Répartition économique - Economic breakdown - Wirtschaftliche Zusammensetzung - Economische indeling	
Holdings et sociétés financières - Holding and finance companies - Holding- und Finanzgesellschaften - Holdingmaatschappijen en financiële vennootschappen	30,84
Energie et service des eaux - Energy and water services - Energie und Wasserversorgung - Energie en waterdistributie	13,98
Télécommunication - Telecommunication - Telekommunikation - Telecommunicatie	10,97
Circulation et transport - Traffic and transport - Verkehr und Transport - Verkeer en vervoer	8,59
Electrotechnique et électronique - Electronics and electrical equipment - Elektrotechnik und Elektronik - Elektrotechniek en elektronica	4,07
Pétrole - Petroleum - Erdöl - Aardolie	3,57
Commerce de détail et grands magasins - Retail trade, department stores - Einzelhandel und Warenhäuser - Kleinhandel en warenhuizen	3,21
Tabac et alcool - Tobacco and spirits - Tabak und alkoholische Getränke - Tabak en alcohol	2,84
Arts graphiques et maisons d'édition - Graphic art and publishing - Grafik und Verlage - Grafische kunst en uitgeverijen	2,71

Candriam Bonds Euro Corporate ex-Financials

Répartition géographique et économique du portefeuille-titres au 31 décembre 2014
(en pourcentage de l'actif net)
Geographical and economic breakdown of investments as at December 31, 2014
(expressed as a percentage of net assets)
Geographische und wirtschaftliche Zusammensetzung des Wertpapierbestandes zum 31. Dezember 2014
(% des Nettovermögens)
Geografische spreiding en economische indeling van de effectenportefeuille op 31 december 2014
(in procenten van de netto-activa)

Répartition économique - Economic breakdown - Wirtschaftliche Zusammensetzung - Economische indeling	
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)	
Textile et habillement - Textile and apparel - Textilien und Bekleidung - Textiel en kleding	2,52
Services divers - Other services - Sonstige Dienstleistungen - Diverse dienstverleningen	1,74
Internet Software - Internet Software - Internet Software - Internet Software	1,64
Gastronomie - Gastronomy - Gastronomie - Gastronomie	1,49
Mécanique, outillage - Mechanics, machinery - Maschinen- und Apparatebau - Machinebouw, werktuigen	1,46
Industrie automobile - Automobile industry - Automobilindustrie - Automobielindustrie	1,43
Banques et autres institutions financières - Banks and financial institutions - Banken, Finanzinstitute - Banken, financiële instellingen	1,22
Construction, matériel de construction - Construction, building materials - Bau, Baustoffe - Bouwsector, bouwmateriaal	1,22
Alimentation, boissons - Food and distilleries - Nahrungsmittel, nicht alkoholische Getränke - Voeding, dranken	1,13
Pharmacie et cosmétique - Pharmaceuticals and cosmetics - Pharmazeutika und Kosmetik - Geneesmiddelen en cosmetica	0,91
Mines, aciéries - Coal mines, heavy industries - Bergbau, Schwerindustrie - Mijnen, staalfabrieken	0,60
Chimie - Chemicals - Chemie - Chemie	0,57
Divers - Miscellaneous - Sonstiges - Diversen	0,56
	97,27

Candriam Bonds Euro Government

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs - Transferable securities admitted to an official stock exchange listing - Amtlich notierte Wertpapiere - Effecten toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs				
Obligations - Bonds - Anleihen - Obligaties				
Allemagne - Germany - Deutschland - Duitsland				
Germany 0.5% 14-12.04.19	26.000.000	EUR	26.598.000	2,58
Germany 1.5% 14-15.05.24	20.900.000	EUR	22.801.482	2,20
Germany 2.5% 10-04.01.21	5.000.000	EUR	5.724.150	0,55
Germany 2.5% 12-04.07.44	17.900.000	EUR	22.846.307	2,21
Germany 4.75% 03-04.07.34	3.500.000	EUR	5.690.580	0,55
Germany 5.625% 98-04.01.28	8.400.000	EUR	13.404.132	1,29
Kfw 1.25% 12-17.10.19	2.000.000	EUR	2.106.220	0,20
Kfw 1.625% 14-15.01.21	7.160.000	EUR	7.744.686	0,75
			106.915.557	**10,33**
Autriche - Austria - Osterreich - Oostenrijk				
Austria 1.75% 13-20.10.23	7.000.000	EUR	7.713.860	0,75
Austria 3.5% 05-15.09.21	12.000.000	EUR	14.565.960	1,41
Austria 4.15% 06-15.3.37	1.100.000	EUR	1.689.028	0,16
Oebb 3% 13-24.10.33	2.990.000	EUR	3.762.556	0,36
			27.731.404	**2,68**
Belgique - Belgium - Belgien - België				
Belgium 2.25% 13-22.06.23	19.000.000	EUR	21.485.200	2,08
Belgium 3% 12-28.9.19	15.200.000	EUR	17.243.944	1,67
Belgium 3.5% 11-28.06.17 Olo	19.083.000	EUR	20.754.289	2,00
Belgium 4.25% 10-28.3.41 Olo	5.000.000	EUR	7.551.150	0,73
Belgium 4.5% 11-28.3.26 Olo	6.400.000	EUR	8.737.088	0,84
			75.771.671	**7,32**
Espagne - Spain - Spanien - Spanje				
Fade 2.25% 13-17.12.16	12.300.000	EUR	12.676.134	1,22
Fade 3.875% 13-17.03.18	3.000.000	EUR	3.293.850	0,32
Ico 0.375% 14-31.10.16	8.120.000	EUR	8.077.695	0,78
Spain Government 5.15% 13-31.10.44	4.100.000	EUR	5.889.240	0,57
Spain 2.1% 13-30.04.17	6.000.000	EUR	6.225.600	0,60
Spain 3.15% 05-31.01.16	8.700.000	EUR	8.965.176	0,87
Spain 4.2% 05-31.01.37	4.900.000	EUR	6.155.135	0,59

Candriam Bonds Euro Government

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Espagne (suite) - Spain (continued) - Spanien (Fortsetzung) - Spanje (vervolg)				
Spain 4.3% 09-31.10.19	9.800.000	EUR	11.425.134	1,10
Spain 4.5% 12-31.01.18	15.500.000	EUR	17.328.690	1,67
Spain 4.6% 09-30.7.19	12.600.000	EUR	14.761.530	1,43
Spain 5.4% 13-31.01.23	15.191.000	EUR	19.899.450	1,92
Spain 5.5% 11-30.04.21	12.500.000	EUR	15.899.375	1,54
Spain 5.9% 11-30.7.26	17.300.000	EUR	24.348.020	2,36
Spanish Gov 3.8% 14-30.04.24	11.000.000	EUR	13.168.430	1,27
			168.113.459	**16,24**
Finlande - Finland - Finnland - Finland				
Finland 4% 09-04.07.25	2.000.000	EUR	2.644.860	0,26
Finnvera 0.625% 14-19.11.21	4.600.000	EUR	4.647.242	0,44
			7.292.102	**0,70**
France - France - Frankreich - Frankrijk				
Bpifrance 0.75% 14-25.10.21	2.000.000	EUR	2.021.780	0,20
France Government Bond Oat 3.50% 25.04.26	22.850.000	EUR	28.881.258	2,79
France Government 1% 13-25.11.18	28.500.000	EUR	29.551.080	2,85
France 1.75% 12-25.02.17 Btan	30.000.000	EUR	31.153.500	3,00
France 2.25% 13-25.05.24 /Oat	6.500.000	EUR	7.391.150	0,71
France 3% 05-25.10.15 Oat	3.092.000	EUR	3.167.661	0,31
France 3.25% 12-25.05.45 Oat	14.500.000	EUR	19.021.535	1,84
France 4% 04-25.04.55 Oat	2.900.000	EUR	4.549.027	0,44
France 4% 06-25.10.38 Oat	14.500.000	EUR	20.799.525	2,01
France 5.75% 01-25.10.32	10.000.000	EUR	16.655.500	1,61
Unedic 0.875% 14-25.10.22	5.900.000	EUR	6.012.159	0,58
Unedic 1.5% 14-16.04.21	6.300.000	EUR	6.720.084	0,65
Unedic 2.375% 14-25.05.24	4.600.000	EUR	5.247.266	0,51
3Cif 0.25% 14-25.11.18	6.900.000	EUR	6.901.794	0,67
3Cif 1.125% 14-22.04.19	6.700.000	EUR	6.958.486	0,67
			195.031.805	**18,84**
Irlande - Ireland - Irland - Ierland				
Ireland 3.4% 14-18.03.24	5.090.000	EUR	6.041.219	0,58
Ireland 5.5% 12-18.10.17	5.000.000	EUR	5.728.500	0,55
Irish Treasury 3.9% 13-20.3.23	6.200.000	EUR	7.573.300	0,74
			19.343.019	**1,87**

Candriam Bonds Euro Government

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Italie - Italy - Italien - Italië				
Italy 2.15% 13-12.11.17/Infl	2.000.000	EUR	2.070.422	0,20
Italy 2.5% 14-01.05.19 /Btp	11.000.000	EUR	11.758.230	1,14
Italy 2.75% 12-01.12.15 Btp	15.000.000	EUR	15.322.200	1,48
Italy 3.5% 13-01.06.18 Btp	16.400.000	EUR	17.927.660	1,73
Italy 3.75% 13-01.05.21 /Btp	22.000.000	EUR	25.280.200	2,44
Italy 4.5% 08-01.03.19 Btp	11.700.000	EUR	13.459.095	1,30
Italy 4.5% 13-01.03.24	16.000.000	EUR	19.730.080	1,91
Italy 4.5% 13-01.05.23 Btp	8.000.000	EUR	9.751.200	0,94
Italy 4.50% 01.02.20	10.700.000	EUR	12.547.355	1,21
Italy 4.75% 11-15.09.16 Btp	35.000.000	EUR	37.512.300	3,62
Italy 4.75% 13-01.09.28	21.500.000	EUR	27.221.795	2,63
Italy 5% 09-01.09.40 Btp	14.500.000	EUR	19.207.425	1,86
Italy 5.25% 02-1.8.17 Btp	12.600.000	EUR	14.091.210	1,36
Italy 5.5% 12-1.9.22 Btp	8.000.000	EUR	10.271.760	0,99
Italy 5.75% 02-1.2.33 Btp	7.000.000	EUR	9.988.860	0,96
Italy 6% 00-01.5.31 Btp	9.150.000	EUR	13.272.807	1,28
			259.412.599	**25,05**
Lituanie - Lithuania - Litauen - Litouwen				
Lithuania 2.125% 14-29.10.26	3.800.000	EUR	3.918.902	0,38
			3.918.902	**0,38**
Luxembourg - Luxembourg - Luxemburg - Luxemburg				
Bei 4% 10-15.04.30	3.500.000	EUR	4.856.600	0,47
Efsf 1.625% 13-17.7.20	5.910.000	EUR	6.341.135	0,61
Efsf 1.75% 13-29.10.20	10.310.000	EUR	11.152.120	1,07
Efsf 2.35% 14-29.07.44	2.200.000	EUR	2.568.060	0,25
Luxembourg 3.375% 10-18.5.20	8.500.000	EUR	9.903.010	0,96
			34.820.925	**3,36**
Pays-Bas - Netherlands - Niederlande - Nederland				
Netherlands 1.75% 13-15.07.23	33.500.000	EUR	36.851.675	3,57
Netherlands 2.5%11-15.01.17	12.000.000	EUR	12.619.560	1,22
Netherlands 3.25% 11-15.07.21	15.300.000	EUR	18.232.245	1,76
Netherlands 3.75% 06-15.01.23	8.000.000	EUR	10.078.400	0,97
Netherlands 4% 09-15.07.19	6.700.000	EUR	7.898.630	0,76
			85.680.510	**8,28**

Candriam Bonds Euro Government

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Pologne - Poland - Polen - Polen				
Poland 3% 14-15.01.24	1.050.000	EUR	1.208.183	0,12
Poland 4% 10-23.03.21	1.145.000	EUR	1.378.488	0,13
Poland 5.25% 10-20.1.25	1.271.000	EUR	1.725.459	0,17
			4.312.130	**0,42**
Portugal - Portugal - Portugal - Portugal				
Portugal 4.75% 09-14.06.19	7.700.000	EUR	8.791.321	0,85
Portugal 5.65% 13-15.2.24	7.500.000	EUR	9.297.375	0,89
Portuguese 3.875% 14-15.02.30	4.100.000	EUR	4.315.578	0,42
			22.404.274	**2,16**
Total obligations - Total bonds - Total Anleihen - Totaal obligaties			**1.010.748.357**	**97,63**
Total valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs - Total transferable securities admitted to an official stock exchange listing - Total amtlich notierte Wertpapiere - Totaal effecten toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs			**1.010.748.357**	**97,63**
Organismes de Placement Collectif - Undertakings for Collective Investment - Organismen für gemeinsame Anlagen - Instellingen voor Collectieve Belegging				
Fonds d'investissement - Investment funds - Anlagefonds - Beleggingsfondsen				
Luxembourg - Luxembourg - Luxemburg - Luxemburg				
Candriam Money Market - Euro AAA Z Cap	2.239	EUR	2.420.428	0,23
			2.420.428	**0,23**
Total fonds d'investissement - Total investment funds - Total Anlagefonds - Totaal beleggingsfondsen			**2.420.428**	**0,23**
Total Organismes de Placement Collectif - Total Undertakings for Collective Investment - Total Organismen für gemeinsame Anlagen - Totaal Instellingen voor Collectieve Belegging			**2.420.428**	**0,23**
Total du portefeuille-titres - Total investment portfolio - Wertpapierbestand, insgesamt - Totaal van de effectenportefeuille			**1.013.168.785**	**97,86**
Coût d'acquisition - Acquisition cost - Einstandswert - Aanschaffingswaarde			922.489.956	

Les notes annexées font partie intégrante des états financiers. - The accompanying notes form an integral part of the financial statements. - Die beigefügten Erläuterungen bilden einen integralen Bestandteil der Finanzberichte. - De toelichtingen maken integraal deel uit van de financiële staten.

Candriam Bonds Euro Government

Répartition géographique et économique du portefeuille-titres au 31 décembre 2014
(en pourcentage de l'actif net)
Geographical and economic breakdown of investments as at December 31, 2014
(expressed as a percentage of net assets)
Geographische und wirtschaftliche Zusammensetzung des Wertpapierbestandes zum 31. Dezember 2014
(% des Nettovermögens)
Geografische spreiding en economische indeling van de effectenportefeuille op 31 december 2014
(in procenten van de netto-activa)

Répartition géographique - Geographical breakdown - Geographische Zusammensetzung - Geografische spreiding	
Italie - Italy - Italien - Italië	25,05
France - France - Frankreich - Frankrijk	18,84
Espagne - Spain - Spanien - Spanje	16,24
Allemagne - Germany - Deutschland - Duitsland	10,33
Pays-Bas - Netherlands - Niederlande - Nederland	8,28
Belgique - Belgium - Belgien - België	7,32
Luxembourg - Luxembourg - Luxemburg - Luxemburg	3,59
Autriche - Austria - Österreich - Oostenrijk	2,68
Portugal - Portugal - Portugal - Portugal	2,16
Irlande - Ireland - Irland - Ierland	1,87
Finlande - Finland - Finnland - Finland	0,70
Pologne - Poland - Polen - Polen	0,42
Lituanie - Lithuania - Litauen - Litouwen	0,38
	97,86

Répartition économique - Economic breakdown - Wirtschaftliche Zusammensetzung - Economische indeling	
Obligations d'Etats, de Provinces et communes - States, provinces and municipalities - Staats- und Kommunalanleihen - Obligaties van staten, provincies en gemeenten	88,24
Banques et autres institutions financières - Banks and financial institutions - Banken, Finanzinstitute - Banken, financiële instellingen	4,81
Organisme Supranational - Supranational Organization - Supranational Organismus - Supranationale Instantie	2,40
Services divers - Other services - Sonstige Dienstleistungen - Diverse dienstverleningen	1,74
Holdings et sociétés financières - Holding and finance companies - Holding- und Finanzgesellschaften - Holdingmaatschappijen en financiële vennootschappen	0,44
Fonds d'investissement - Investment funds - Investmentfonds - Beleggingsfondsen	0,23
	97,86

Candriam Bonds Euro Government Investment Grade

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)

Dénomination Description Bezeichnung Benaming	Valeur nominale Face value Nennwert Nominale waarde	Devise Currency Währung Munt	Valeur d'évaluation Market value Marktwert Waarderingswaarde	% actifs nets % net assets % des Nettovermögens % netto-activa
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs - Transferable securities admitted to an official stock exchange listing - Amtlich notierte Wertpapiere - Effecten toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs				
Obligations - Bonds - Anleihen - Obligaties				
Allemagne - Germany - Deutschland - Duitsland				
Germany 0.5% 14-12.04.19	7.900.000	EUR	8.081.700	2,32
Germany 1.5% 14-15.05.24	7.300.000	EUR	7.964.154	2,29
Germany 2.5% 10-04.01.21	5.000.000	EUR	5.724.150	1,65
Germany 2.5% 12-04.07.44	4.500.000	EUR	5.743.485	1,65
Germany 4.75% 03-04.07.34	1.400.000	EUR	2.276.232	0,65
Germany 5.625% 98-04.01.28	3.600.000	EUR	5.744.628	1,65
Germany 6.5% 97-27	146.556	EUR	247.321	0,07
Kfw 1.625% 14-15.01.21	2.300.000	EUR	2.487.818	0,72
			38.269.488	**11,00**
Autriche - Austria - Osterreich - Oostenrijk				
Austria 1.75% 13-20.10.23	1.200.000	EUR	1.322.376	0,38
Austria 3.5% 05-15.09.21	4.300.000	EUR	5.219.469	1,50
Austria 4.15% 06-15.3.37	800.000	EUR	1.228.384	0,35
Oebb 3% 13-24.10.33	990.000	EUR	1.245.796	0,36
			9.016.025	**2,59**
Belgique - Belgium - Belgien - België				
Belgium Olo 5% 04-28.3.35	3.150.000	EUR	4.979.835	1,43
Belgium 2.25% 13-22.06.23	6.000.000	EUR	6.784.800	1,95
Belgium 3% 12-28.9.19	6.800.000	EUR	7.714.396	2,21
Belgium 4.5% 11-28.3.26 Olo	300.000	EUR	409.551	0,12
Belgium 5.5% 02-28.9.17 Olo	3.400.000	EUR	3.913.842	1,13
			23.802.424	**6,84**
Espagne - Spain - Spanien - Spanje				
Fade 2.25% 13-17.12.16	3.900.000	EUR	4.019.262	1,16
Fade 3.875% 13-17.03.18	500.000	EUR	548.975	0,16
Ico 0.375% 14-31.10.16	2.710.000	EUR	2.695.881	0,78
Spain Government 5.15% 13-31.10.44	1.400.000	EUR	2.010.960	0,58
Spain 3.25% 10-30.04.16	3.500.000	EUR	3.633.525	1,04
Spain 4.2% 05-31.01.37	1.400.000	EUR	1.758.610	0,51
Spain 4.3% 09-31.10.19	3.000.000	EUR	3.497.490	1,01

Candriam Bonds Euro Government Investment Grade

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination Description Bezeichnung Benaming	Valeur nominale Face value Nennwert Nominale waarde	Devise Currency Währung Munt	Valeur d'évaluation Market value Marktwert Waarderingswaarde	% actifs nets % net assets % des Nettovermögens % netto-activa
Espagne (suite) - Spain (continued) - Spanien (Fortsetzung) - Spanje (vervolg)				
Spain 4.5% 12-31.01.18	5.500.000	EUR	6.148.890	1,77
Spain 4.6% 09-30.7.19	4.400.000	EUR	5.154.820	1,48
Spain 4.9% 07-30.7.40	300.000	EUR	415.029	0,12
Spain 5.4% 13-31.01.23	4.500.000	EUR	5.894.775	1,69
Spain 5.5% 02-30.07.17	1.000.000	EUR	1.127.270	0,32
Spain 5.5% 11-30.04.21	4.000.000	EUR	5.087.800	1,46
Spain 5.9% 11-30.7.26	5.700.000	EUR	8.022.180	2,30
Spanish Gov 3.8% 14-30.04.24	5.080.000	EUR	6.081.420	1,75
			56.096.887	**16,13**
Finlande - Finland - Finnland - Finland				
Finland 4% 09-04.07.25	1.000.000	EUR	1.322.430	0,38
Finnvera 0.625% 14-19.11.21	1.400.000	EUR	1.414.378	0,41
			2.736.808	**0,79**
France - France - Frankreich - Frankrijk				
Bpifrance 0.75% 14-25.10.21	1.000.000	EUR	1.010.890	0,29
France Government Bond Oat 3.50% 25.04.26	11.600.000	EUR	14.661.819	4,23
France Government 1% 13-25.11.18	11.300.000	EUR	11.716.744	3,37
France Oat 5% 00-25.10.16	4.000.000	EUR	4.364.720	1,25
France 1.75% 12-25.02.17 Btan	14.000.000	EUR	14.538.300	4,18
France 2.25% 13-25.05.24 /Oat	800.000	EUR	909.680	0,26
France 3.25% 12-25.05.45 Oat	6.400.000	EUR	8.395.712	2,41
France 4% 04-25.04.55 Oat	1.650.000	EUR	2.588.240	0,74
France 4% 06-25.10.38 Oat	2.270.000	EUR	3.256.202	0,94
France 5.75% 01-25.10.32	1.300.000	EUR	2.165.215	0,62
Unedic 0.875% 14-25.10.22	1.900.000	EUR	1.936.119	0,56
Unedic 1.5% 14-16.04.21	1.700.000	EUR	1.813.356	0,52
Unedic 2.375% 14-25.05.24	1.800.000	EUR	2.053.278	0,59
3Cif 0.25% 14-25.11.18	2.100.000	EUR	2.100.546	0,60
3Cif 1.125% 14-22.04.19	1.000.000	EUR	1.038.580	0,30
			72.549.401	**20,86**
Irlande - Ireland - Irland - Ierland				
Ireland 3.4% 14-18.03.24	2.300.000	EUR	2.729.824	0,79
Irish Treasury 3.9% 13-20.3.23	2.000.000	EUR	2.443.000	0,70
			5.172.824	**1,49**

Candriam Bonds Euro Government Investment Grade

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination Description Bezeichnung Benaming	Valeur nominale Face value Nennwert Nominale waarde	Devise Currency Währung Munt	Valeur d'évaluation Market value Marktwert Waarderingswaarde	% actifs nets % net assets % des Nettovermögens % netto-activa
Italie - Italy - Italien - Italië				
Italy 2.5% 14-01.05.19 /Btp	4.400.000	EUR	4.703.292	1,35
Italy 2.75% 12-01.12.15 Btp	7.600.000	EUR	7.763.248	2,23
Italy 3.5% 13-01.06.18 Btp	3.950.000	EUR	4.317.943	1,24
Italy 3.75% 13-01.05.21 /Btp	9.100.000	EUR	10.456.810	3,01
Italy 4.25% 04-1.2.15 Btp	3.000.000	EUR	3.009.390	0,87
Italy 4.5% 08-01.03.19 Btp	3.700.000	EUR	4.256.295	1,22
Italy 4.5% 13-01.03.24	7.500.000	EUR	9.248.475	2,66
Italy 4.5% 13-01.05.23 Btp	3.500.000	EUR	4.266.150	1,23
Italy 4.50% 01.02.20	2.500.000	EUR	2.931.625	0,84
Italy 4.75% 11-15.09.16 Btp	7.500.000	EUR	8.038.350	2,31
Italy 4.75% 13-01.09.28	9.850.000	EUR	12.471.380	3,60
Italy 5% 09-01.09.40 Btp	5.050.000	EUR	6.689.483	1,92
Italy 5.25% 02-1.8.17 Btp	3.800.000	EUR	4.249.730	1,22
Italy 6% 00-01.5.31 Btp	3.800.000	EUR	5.512.204	1,58
			87.914.375	**25,28**
Lituanie - Lithuania - Litauen - Litouwen				
Lithuania 2.125% 14-29.10.26	1.400.000	EUR	1.443.806	0,42
			1.443.806	**0,42**
Luxembourg - Luxembourg - Luxemburg - Luxemburg				
Bei 4% 10-15.04.30	1.500.000	EUR	2.081.400	0,60
Efsf 1.625% 13-17.7.20	1.010.000	EUR	1.083.680	0,31
Efsf 1.75% 13-29.10.20	3.670.000	EUR	3.969.765	1,14
Efsf 2.35% 14-29.07.44	700.000	EUR	817.110	0,23
Luxembourg 3.375% 10-18.5.20	2.800.000	EUR	3.262.168	0,94
			11.214.123	**3,22**
Pays-Bas - Netherlands - Niederlande - Nederland				
Netherlands 1.75% 13-15.07.23	11.800.000	EUR	12.980.590	3,72
Netherlands 2.5%11-15.01.17	8.700.000	EUR	9.149.181	2,63
Netherlands 3.25% 11-15.07.21	2.800.000	EUR	3.336.620	0,96
Netherlands 3.75% 06-15.01.23	2.500.000	EUR	3.149.500	0,91
Netherlands 4% 09-15.07.19	4.000.000	EUR	4.715.600	1,36
			33.331.491	**9,58**

Candriam Bonds Euro Government Investment Grade

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination Description Bezeichnung Benaming	Valeur nominale Face value Nennwert Nominale waarde	Devise Currency Währung Munt	Valeur d'évaluation Market value Marktwert Waarderingswaarde	% actifs nets % net assets % des Nettovermögens % netto-activa
Pologne - Poland - Polen - Polen				
Poland 5.25% 10-20.1.25	1.000.000	EUR	1.357.560	0,39
			1.357.560	**0,39**
Total obligations - Total bonds - Total Anleihen - Totaal obligaties			**342.905.212**	**98,59**
Total valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs - Total transferable securities admitted to an official stock exchange listing - Total amtlich notierte Wertpapiere - Totaal effecten toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs			**342.905.212**	**98,59**
Total du portefeuille-titres - Total investment portfolio - Wertpapierbestand, insgesamt - Totaal van de effectenportefeuille			**342.905.212**	**98,59**
Coût d'acquisition - Acquisition cost - Einstandswert - Aanschaffingswaarde			317.053.779	

Les notes annexées font partie intégrante des états financiers. - The accompanying notes form an integral part of the financial statements. - Die beigefügten Erläuterungen bilden einen integralen Bestandteil der Finanzberichte. - De toelichtingen maken integraal deel uit van de financiële staten.

Candriam Bonds Euro Government Investment Grade

Répartition géographique et économique du portefeuille-titres au 31 décembre 2014
(en pourcentage de l'actif net)
Geographical and economic breakdown of investments as at December 31, 2014
(expressed as a percentage of net assets)
Geographische und wirtschaftliche Zusammensetzung des Wertpapierbestandes zum 31. Dezember 2014
(% des Nettovermögens)
Geografische spreiding en economische indeling van de effectenportefeuille op 31 december 2014
(in procenten van de netto-activa)

Répartition géographique - Geographical breakdown - Geographische Zusammensetzung - Geografische spreiding	
Italie - Italy - Italien - Italië	25,28
France - France - Frankreich - Frankrijk	20,86
Espagne - Spain - Spanien - Spanje	16,13
Allemagne - Germany - Deutschland - Duitsland	11,00
Pays-Bas - Netherlands - Niederlande - Nederland	9,58
Belgique - Belgium - Belgien - België	6,84
Luxembourg - Luxembourg - Luxemburg - Luxemburg	3,22
Autriche - Austria - Österreich - Oostenrijk	2,59
Irlande - Ireland - Irland - Ierland	1,49
Finlande - Finland - Finnland - Finland	0,79
Lituanie - Lithuania - Litauen - Litouwen	0,42
Pologne - Poland - Polen - Polen	0,39
	98,59

Répartition économique - Economic breakdown - Wirtschaftliche Zusammensetzung - Economische indeling	
Obligations d'Etats, de Provinces et communes - States, provinces and municipalities - Staats- und Kommunalanleihen - Obligaties van staten, provincies en gemeenten	90,22
Banques et autres institutions financières - Banks and financial institutions - Banken, Finanzinstitute - Banken, financiële instellingen	4,01
Organisme Supranational - Supranational Organization - Supranational Organismus - Supranationale Instantie	2,28
Services divers - Other services - Sonstige Dienstleistungen - Diverse dienstverleningen	1,67
Holdings et sociétés financières - Holding and finance companies - Holding- und Finanzgesellschaften - Holdingmaatschappijen en financiële vennootschappen	0,41
	98,59

Candriam Bonds Euro High Yield

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs - Transferable securities admitted to an official stock exchange listing - Amtlich notierte Wertpapiere - Effecten toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs				
Obligations - Bonds - Anleihen - Obligaties				
Allemagne - Germany - Deutschland - Duitsland				
Faenza 8.25% 13-15.8.21 Regs	5.450.000	EUR	5.859.295	1,47
Hp Pelzer 7.5% 14-15.07.21	2.850.000	EUR	2.978.250	0,75
Meif Ii En 7.875% 12-1.10.20	4.525.000	EUR	4.994.243	1,26
Merck Kgaa 2.625% 14-12.12.74	2.500.000	EUR	2.531.275	0,64
Merck Kgaa 3.375% 14-12.12.74	1.500.000	EUR	1.554.360	0,39
Techem Gmbh 6.125% 12-1.10.19	5.523.000	EUR	5.881.995	1,48
Trionista Hd 5% 13-30.4.20	2.100.000	EUR	2.173.500	0,55
Unitym Nrw 4% 14-15.01.25	7.750.000	EUR	7.895.312	1,98
Unitymedia 7.5% 12-15.3.19	2.069.000	EUR	2.175.926	0,55
Unitymedia 9.5% 12-15.03.21	2.500.000	EUR	2.793.750	0,70
			38.837.906	**9,77**
Canada - Canada - Kanada - Canada				
Bombardier 7.75% 10-15.3.20	1.850.000	USD	1.658.816	0,42
			1.658.816	**0,42**
Croatie - Croatia - Kroatien - Kroatië				
Agrokor Dd 8.875% 12-1.2.20	500.000	USD	445.849	0,11
Agrokor Dd 9.875% 12-01.05.19	8.100.000	EUR	8.769.060	2,21
			9.214.909	**2,32**
Espagne - Spain - Spanien - Spanje				
Obrascon 7.625% 12-15.3.20	3.000.000	EUR	3.120.000	0,78
			3.120.000	**0,78**
Etats-Unis - United States - Vereinigte Staaten - Verenigde Staten				
Celanese Us 3.25% 14-15.10.19	2.330.000	EUR	2.404.560	0,60
Cemex Fin 5.25% 14-01.04.21	3.550.000	EUR	3.594.375	0,90
Davita Hp 5.125% 14-15.07.24	2.000.000	USD	1.685.881	0,42
Fresenius M 4.125% 14-15.10.20	5.000.000	USD	4.152.721	1,05
Jarden 3.75% 14-01.10.21	5.650.000	EUR	5.890.124	1,49
Mpt 5.75% 13-01.10.20	3.250.000	EUR	3.514.063	0,88

Candriam Bonds Euro High Yield

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Etats-Unis (suite) - United States (continued) - Vereinigte Staaten (Fortsetzung) - Verenigde Staten (vervolg)				
Sealed Air 5.125% 14-01.12.24	2.000.000	USD	1.669.353	0,42
			22.911.077	**5,76**
France - France - Frankreich - Frankrijk				
Accor 4.125% 14-Perp	3.600.000	EUR	3.573.000	0,90
Atalia 7.25% 13-15.01.20	4.220.000	EUR	4.460.540	1,12
Carnaudmet 4% 14-15.07.22	7.750.000	EUR	8.040.625	2,02
Faurecia 9.375% 11-15.12.16	1.160.000	EUR	1.324.604	0,33
Homevi 6.875% 14-15.08.21	9.460.000	EUR	9.944.825	2,50
Lafarge 5.875% 12-9.7.19	500.000	EUR	600.620	0,15
Lafarge 6.125% 08-28.05.15	1.000.000	EUR	1.021.940	0,26
Lafarge 7.625% 09-24.11.16	1.600.000	EUR	1.827.968	0,46
Medi-Part 7% 13-15.5.20 Regs	5.775.000	EUR	6.107.063	1,54
Novalis Sas 6% 13-15.06.18	10.700.000	EUR	11.169.088	2,81
Numericable 5.375% 15.05.22	5.400.000	EUR	5.572.800	1,40
Numericable Gp 4.875%15.05.19	2.000.000	USD	1.638.362	0,41
Numericable Gp 5.625%15.05.24	2.600.000	EUR	2.691.000	0,68
Orange 5% 14-Perp	8.000.000	EUR	8.493.680	2,14
Solvay Fin 5.425%/Frn 13-Perp	2.000.000	EUR	2.193.020	0,55
			68.659.135	**17,27**
Grande-Bretagne - Great Britain - Großbritannien - Groot-Brittannië				
Alize Finco 6.25% 14-01.12.21	4.800.000	EUR	4.584.000	1,16
Vmed 5.25% 11-15.01.21	2.000.000	USD	1.727.201	0,43
			6.311.201	**1,59**
Iles Caïmans - Cayman Islands - Cayman-Inseln - Caymaneilanden				
Upcb Fin 6.375% 11-1.7.20	2.000.000	EUR	2.095.000	0,53
Upcb Fin 7.625%10-15.1.20 Regs	4.650.000	EUR	4.836.000	1,21
			6.931.000	**1,74**
Irlande - Ireland - Irland - Ierland				
Smurfit Kap 3.25% 14-01.06.21	1.300.000	EUR	1.356.550	0,34
Smurfit Kap 5.125% 15.9.18	700.000	EUR	768.250	0,19
			2.124.800	**0,53**
Italie - Italy - Italien - Italië				
Enel 5% 14-15.01.75	750.000	EUR	794.250	0,20

Candriam Bonds Euro High Yield

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Italie (suite) - Italy (continued) - Italien (Fortsetzung) - Italië (vervolg)				
Enel 6.5%(Frn) 13-10.1.74	3.650.000	EUR	4.015.219	1,01
Enel 8.75% 13-24.9.73 144A	4.300.000	USD	4.126.586	1,04
Rhino Bondc Frn 13-15.12.19	500.000	EUR	491.955	0,12
Rhino Bondc 7.25% 13-15.11.20	2.900.000	EUR	2.968.730	0,75
Telecom It 4.5% 14-25.01.21	1.500.000	EUR	1.638.375	0,41
			14.035.115	**3,53**
Luxembourg - Luxembourg - Luxemburg - Luxemburg				
Altice Fin 6.5% 13-15.01.22	3.525.000	EUR	3.591.094	0,90
Altice Finan 8% 12-15.12.19	5.200.000	EUR	5.496.400	1,38
Altice 7.25% 14-15.05.22	4.000.000	EUR	4.050.000	1,02
Auris Lx Ii 8% 14-15.01.23	4.000.000	EUR	4.100.000	1,03
Elior Fin&Co 6.5% 13-01.05.20	4.262.700	EUR	4.639.736	1,17
Fiat Ft 6.625% 13-15.3.18	750.000	EUR	831.555	0,21
Fiat Ft 6.75% 13-14.10.19 Regs	750.000	EUR	860.145	0,22
Fiat Ft 7% 12-23.03.2017 Gmtn	3.200.000	EUR	3.492.000	0,88
Fiat Ft 7.75% 12-17.10.16	4.250.000	EUR	4.637.813	1,17
Heidel Fin 9.5% 11-15.12.18	6.100.000	EUR	7.983.374	2,01
Heidlrg 8.5% 09-31.10.19	1.750.000	EUR	2.307.813	0,58
Mbl Chlgr 8.75% 15.03.19/Pik	3.075.000	EUR	3.113.438	0,78
Monitchem H 5.25% 14-15.06.21	500.000	EUR	492.500	0,12
Monitchem H 6.875% 14-15.06.22	1.150.000	EUR	1.027.042	0,26
Play Fin 2 5.25% 14-01.02.19	1.950.000	EUR	2.018.250	0,51
Play Topco 7.75% 28.02.20 /Pik	1.000.000	EUR	1.012.500	0,25
Spie Bondco3 11% 12-15.08.19	9.598.000	EUR	10.689.772	2,69
Sunrise In 5.625% 12-31.12.17	9.000.000	CHF	7.681.207	1,93
Sunrise 7% 31.12.17 Emtn	500.000	EUR	516.250	0,13
Sunrise 8.50% 31.12.18 Emtn	2.000.000	EUR	2.080.000	0,52
Tele Fin Iii 6.625% 11-15.2.21	3.550.000	EUR	3.763.000	0,95
Tnetbb 6.375% 10-15.11.20	4.631.000	EUR	4.865.051	1,22
Wind Acq 4% 14-15.07.20	11.000.000	EUR	10.790.449	2,72
			90.039.389	**22,65**
Mexique - Mexico - Mexiko - Mexico				
Cemex 4.75% 14-11.01.22	2.850.000	EUR	2.789.438	0,70
			2.789.438	**0,70**

Candriam Bonds Euro High Yield

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Pays-Bas - Netherlands - Niederlande - Nederland				
Cable Comm 7.5% 13-01.11.20	7.425.000	EUR	7.536.375	1,90
Constellium 4.625% 14-15.05.21	7.000.000	EUR	6.079.500	1,53
Constellium 7% 14-15.01.23	5.500.000	EUR	5.273.125	1,33
Dt An Fin 4%/Ftf 14-Perp	3.500.000	EUR	3.549.770	0,89
Edp Fin Bv 2.625% 14-15.04.19	4.000.000	EUR	4.140.000	1,04
Edp Fin Bv 4.875% 13-14.09.20	3.000.000	EUR	3.444.000	0,87
Edp Fin Bv 5.25% 14-14.01.21	1.500.000	USD	1.304.611	0,33
Edp Fin Bv 5.75% 12-21.9.17	1.200.000	EUR	1.337.261	0,34
Edp Fin Bv 5.875% 11-1.2.16	1.600.000	EUR	1.682.064	0,42
Edp Fin Bv 6% 07-02.02.18	1.000.000	USD	894.393	0,22
Edp Fin Bv 6% 07-2.2.18	1.050.000	USD	939.112	0,24
Edp Fin 4.9% 09-01.10.19	1.000.000	USD	863.551	0,22
Edp Finance 4.625% 06-13.6.16	1.950.000	EUR	2.043.600	0,51
Gas Nat Fen 4.125% 14-30.11.49	4.800.000	EUR	4.929.600	1,24
Hertz Hdgs 4.375% 13-15.01.19	8.600.000	EUR	8.557.000	2,15
Interxion Reg-S 6% 13-15.07.20	4.800.000	EUR	5.040.000	1,27
Ol European Group Bv 4.875% 31.3.21Regs	2.000.000	EUR	2.188.400	0,55
Ol European Group Bv 6.750% 15.09.20	1.000.000	EUR	1.187.500	0,30
Schaeff Fin 3.5% 14-15.05.22	4.950.000	EUR	5.037.120	1,27
Schaeff Fin 4.25% 14-15.05.21	1.500.000	USD	1.208.628	0,30
Schaeff Fin 6.875% 15.8.18/Pik	9.750.000	EUR	10.139.999	2,54
Sm Mth Auto 4.125% 14-15.07.21	1.950.000	EUR	1.910.669	0,48
Telefonica 4.2% 14-Perp	6.000.000	EUR	6.075.240	1,53
Telefonica 5% 14-Perp	1.000.000	EUR	1.043.480	0,26
Telefonica 6.5%/Frn 13-Perp	3.000.000	EUR	3.281.250	0,83
Telefonica 7.625%/Frn 13-Perp	1.000.000	EUR	1.175.000	0,30
Upc Hldg 8.375% 15.08.20	1.600.000	EUR	1.714.000	0,43
			92.575.248	**23,29**
Suède - Sweden - Schweden - Zweden				
Eileme 2 Ab 11.75% 31.01.20	9.728.000	EUR	11.089.920	2,79

Candriam Bonds Euro High Yield

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Suède (suite) - Sweden (continued) - Schweden (Fortsetzung) - Zweden (vervolg)				
Tvn Fin 7.875% 15.11.18 Emtn	500.000	EUR	519.645	0,13
			11.609.565	**2,92**
Total obligations - Total bonds - Total Anleihen - Totaal obligaties			**370.817.599**	**93,27**
Total valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs - Total transferable securities admitted to an official stock exchange listing - Total amtlich notierte Wertpapiere - Totaal effecten toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs			**370.817.599**	**93,27**
Valeurs mobilières négociées sur un autre marché réglementé - Transferable securities dealt in on another regulated market - Wertpapiere, die auf einem anderen geregelten Markt gehandelt werden - Effecten verhandeld op een andere gereglementeerde markt				
Obligations - Bonds - Anleihen - Obligaties				
Autriche - Austria - Osterreich - Oostenrijk				
Sappi Phg 8.375% 15.6.19 144A	4.000.000	USD	3.537.044	0,89
			3.537.044	**0,89**
Croatie - Croatia - Kroatien - Kroatië				
Agrokor Dd 8.875% 12-1.2.20	500.000	USD	445.849	0,11
			445.849	**0,11**
Etats-Unis - United States - Vereinigte Staaten - Verenigde Staten				
Crown Americ 4.5% 13-15.01.23	925.000	USD	741.498	0,19
Fresenius M 4.75% 14-15.10.24	1.500.000	USD	1.252.014	0,31
Hca 5% 14-15.03.24	1.825.000	USD	1.549.678	0,39
Huntsman 5.125% 14-15.04.21	4.740.000	EUR	4.909.693	1,24
			8.452.883	**2,13**

Candriam Bonds Euro High Yield

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Grande-Bretagne - Great Britain - Großbritannien - Groot-Brittannië				
Lynx I 5.375% 13-15.04.21	2.000.000	USD	1.706.541	0,43
			1.706.541	**0,43**
Total obligations - Total bonds - Total Anleihen - Totaal obligaties			**14.142.317**	**3,56**
Total valeurs mobilières négociées sur un autre marché réglementé - Total transferable securities dealt in on another regulated market - Total Wertpapiere, die auf einem anderen geregelten Markt gehandelt werden - Totaal effecten verhandeld op een andere gereglementeerde markt			**14.142.317**	**3,56**
Organismes de Placement Collectif - Undertakings for Collective Investment - Organismen für gemeinsame Anlagen - Instellingen voor Collectieve Belegging				
Fonds d'investissement - Investment funds - Anlagefonds - Beleggingsfondsen				
France - France - Frankreich - Frankrijk				
Candriam Obli-Inter SICAV - I	950	EUR	1.046.710	0,26
Candriam Obli-Inter SICAV - S	60	EUR	1.193.690	0,30
			2.240.400	**0,56**
Total fonds d'investissement - Total investment funds - Total Anlagefonds - Totaal beleggingsfondsen			**2.240.400**	**0,56**
Total Organismes de Placement Collectif - Total Undertakings for Collective Investment - Total Organismen für gemeinsame Anlagen - Totaal Instellingen voor Collectieve Belegging			**2.240.400**	**0,56**
Total du portefeuille-titres - Total investment portfolio - Wertpapierbestand, insgesamt - Totaal van de effectenportefeuille			**387.200.316**	**97,39**
Coût d'acquisition - Acquisition cost - Einstandswert - Aanschaffingswaarde			382.603.741	

Les notes annexées font partie intégrante des états financiers. - The accompanying notes form an integral part of the financial statements. - Die beigefügten Erläuterungen bilden einen integralen Bestandteil der Finanzberichte. - De toelichtingen maken integraal deel uit van de financiële staten.

Candriam Bonds Euro High Yield

Répartition géographique et économique du portefeuille-titres au 31 décembre 2014
(en pourcentage de l'actif net)
Geographical and economic breakdown of investments as at December 31, 2014
(expressed as a percentage of net assets)
Geographische und wirtschaftliche Zusammensetzung des Wertpapierbestandes zum 31. Dezember 2014
(% des Nettovermögens)
Geografische spreiding en economische indeling van de effectenportefeuille op 31 december 2014
(in procenten van de netto-activa)

Répartition géographique - Geographical breakdown - Geographische Zusammensetzung - Geografische spreiding	
Pays-Bas - Netherlands - Niederlande - Nederland	23,29
Luxembourg - Luxembourg - Luxemburg - Luxemburg	22,65
France - France - Frankreich - Frankrijk	17,83
Allemagne - Germany - Deutschland - Duitsland	9,77
Etats-Unis - United States - Vereinigte Staaten - Verenigde Staten	7,89
Italie - Italy - Italien - Italië	3,53
Suède - Sweden - Schweden - Zweden	2,92
Croatie - Croatia - Kroatien - Kroatië	2,43
Grande-Bretagne - Great Britain - Großbritannien - Groot-Brittannië	2,02
Iles Caïmans - Cayman Islands - Cayman-Inseln - Caymaneilanden	1,74
Autriche - Austria - Österreich - Oostenrijk	0,89
Espagne - Spain - Spanien - Spanje	0,78
Mexique - Mexico - Mexiko - Mexico	0,70
Irlande - Ireland - Irland - Ierland	0,53
Canada - Canada - Kanada - Canada	0,42
	97,39

Répartition économique - Economic breakdown - Wirtschaftliche Zusammensetzung - Economische indeling	
Holdings et sociétés financières - Holding and finance companies - Holding- und Finanzgesellschaften - Holdingmaatschappijen en financiële vennootschappen	33,94
Télécommunication - Telecommunication - Telekommunikation - Telecommunicatie	15,19
Services divers - Other services - Sonstige Dienstleistungen - Diverse dienstverleningen	15,07
Divers - Miscellaneous - Sonstiges - Diversen	5,52
Santé, éducation et services sociaux - Healthcare, education and social services - Gesundheit, Bildung und soziale Einrichtungen - Gezondheidszorg, onderwijs en sociale dienstverlening	4,17
Mines, aciéries - Coal mines, heavy industries - Bergbau, Schwerindustrie - Mijnen, staalfabrieken	2,86
Industrie d'emballage - Package and container industry - Verpackungsindustrie - Verpakkingsnijverheid	2,44
Alimentation, boissons - Food and distilleries - Nahrungsmittel, nicht alkoholische Getränke - Voeding, dranken	2,43
Construction, matériel de construction - Construction, building materials - Bau, Baustoffe - Bouwsector, bouwmateriaal	2,35
Energie et service des eaux - Energy and water services - Energie und Wasserversorgung - Energie en waterdistributie	2,25
Chimie - Chemicals - Chemie - Chemie	1,84
Maisons de commerce diverses - Other business houses - Diverse Handelshäuser - Allerlei handelsfirma's	1,49
Banques et autres institutions financières - Banks and financial institutions - Banken, Finanzinstitute - Banken, financiële instellingen	1,22

Candriam Bonds Euro High Yield

Répartition géographique et économique du portefeuille-titres au 31 décembre 2014
(en pourcentage de l'actif net)
Geographical and economic breakdown of investments as at December 31, 2014
(expressed as a percentage of net assets)
Geographische und wirtschaftliche Zusammensetzung des Wertpapierbestandes zum 31. Dezember 2014
(% des Nettovermögens)
Geografische spreiding en economische indeling van de effectenportefeuille op 31 december 2014
(in procenten van de netto-activa)

Répartition économique - Economic breakdown - Wirtschaftliche Zusammensetzung - Economische indeling	
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)	
Industrie automobile - Automobile industry - Automobilindustrie - Automobielindustrie	1,08
Pharmacie et cosmétique - Pharmaceuticals and cosmetics - Pharmazeutika und Kosmetik - Geneesmiddelen en cosmetica	1,03
Gastronomie - Gastronomy - Gastronomie - Gastronomie	0,90
Sociétés immobilières - Real estate companies - Immobiliengesellschaften - Vastgoedmaatschappijen	0,89
Papier et bois - Forest products and paper industry - Papier und Holz - Papier en hout	0,89
Circulation et transport - Traffic and transport - Verkehr und Transport - Verkeer en vervoer	0,85
Fonds d'investissement - Investment funds - Investmentfonds - Beleggingsfondsen	0,56
Mécanique, outillage - Mechanics, machinery - Maschinen- und Apparatebau - Machinebouw, werktuigen	0,42
	97,39

Candriam Bonds Euro Inflation Linked

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)

Dénomination Description Bezeichnung Benaming	Valeur nominale Face value Nennwert Nominale waarde	Devise Currency Währung Munt	Valeur d'évaluation Market value Marktwert Waarderingswaarde	% actifs nets % net assets % des Nettovermögens % netto-activa
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs - Transferable securities admitted to an official stock exchange listing - Amtlich notierte Wertpapiere - Effecten toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs				
Obligations - Bonds - Anleihen - Obligaties				
Allemagne - Germany - Deutschland - Duitsland				
Germany Frn 11-15.4.18 Cpi	4.800.000	EUR	5.244.254	5,49
Germany 0.1% 12-15.4.23/Infl	3.400.000	EUR	3.682.540	3,85
Germany 0.5% 14-15.04.30 /Infl	400.000	EUR	449.904	0,47
Germany 1.5% 06-16 Infl.Link	3.000.000	EUR	3.518.540	3,68
Germany 1.75% 09-15.04.20.Infl	4.300.000	EUR	5.250.756	5,50
			18.145.994	**18,99**
Espagne - Spain - Spanien - Spanje				
Spain B 0.55% 30.11.19 /Infl	400.000	EUR	404.905	0,42
Spain I/L B 1.8% 13-30.11.24	2.000.000	EUR	2.223.770	2,33
Spain 4.6% 09-30.7.19	700.000	EUR	820.085	0,86
			3.448.760	**3,61**
France - France - Frankreich - Frankrijk				
Cades 1.85% 06-25.07.17.Infl	2.800.000	EUR	3.260.625	3,41
France Government Bond Oat 1.80% 25.07.40 Infl	2.500.000	EUR	3.899.788	4,08
France Government Bond Oat 2.10% 25.07.23 Infl	3.950.000	EUR	5.250.518	5,49
France 0.25% 11-25.7.18 Oat/Inf	2.400.000	EUR	2.545.850	2,66
France 0.25% 25.7.24 Oat/Inf	5.200.000	EUR	5.512.806	5,76
France 0.45% 11-25.07.16	2.970.000	EUR	3.142.839	3,29
France 0.7% 25.07.30 /Infl	4.450.000	EUR	4.841.057	5,07
France 1% 05-25.07.17 Infl	3.950.000	EUR	4.614.430	4,83
France 1.10% 25.07.22 Oat/Infl	3.400.000	EUR	4.079.089	4,27
France 1.3% 09-25.07.22 Oat/Infl	4.350.000	EUR	4.997.393	5,23
France 1.85% 25.07.27 Oat/Infl	1.400.000	EUR	1.850.505	1,94
France 2.25% 03-25.07.20/Infl	5.200.000	EUR	7.267.035	7,59
France 3.15% 02-25.07.32.Infl	2.650.000	EUR	4.970.059	5,20
France 3.4% 99-25.07.29.Infl	2.050.000	EUR	3.857.641	4,04
French 0.10 % 12-25.7.21 Oati	2.050.000	EUR	2.137.400	2,24
Reseau Fer. Fce Tv 03-28.2.23 Infl	1.000.000	EUR	1.443.978	1,51
Veolia Env. 1.75% 05-17.06.15 Infl	700.000	EUR	828.321	0,87
			64.499.334	**67,48**

Candriam Bonds Euro Inflation Linked

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination Description Bezeichnung Benaming	Valeur nominale Face value Nennwert Nominale waarde	Devise Currency Währung Munt	Valeur d'évaluation Market value Marktwert Waarderingswaarde	% actifs nets % net assets % des Nettovermögens % netto-activa
Italie - Italy - Italien - Italië				
Italy 2.1% 10-15.9.16 Btp/Infl	800.000	EUR	877.658	0,92
Italy 2.1% 10-15.9.21 Btp Infl	1.500.000	EUR	1.762.250	1,84
Italy 2.35% 04-15.09.35.Infl	172.000	EUR	232.634	0,24
Italy 2.35% 14-15.9.24 Btp/Infl	1.000.000	EUR	1.119.662	1,17
Italy 2.55% 09-15.09.41 Infl	710.000	EUR	859.355	0,90
Italy 2.55% 12-22.10.16 /Infl	600.000	EUR	618.110	0,65
Italy 3.1% 11-15.9.26 Btp/Infl	636.876	EUR	762.551	0,80
Terna Spa 2.731% 07-15.09.23	678.900	EUR	733.212	0,77
			6.965.432	**7,29**
Total obligations - Total bonds - Total Anleihen - Totaal obligaties			**93.059.520**	**97,37**
Total valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs - Total transferable securities admitted to an official stock exchange listing - Total amtlich notierte Wertpapiere - Totaal effecten toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs			**93.059.520**	**97,37**
Total du portefeuille-titres - Total investment portfolio - Wertpapierbestand, insgesamt - Totaal van de effectenportefeuille			**93.059.520**	**97,37**
Coût d'acquisition - Acquisition cost - Einstandswert - Aanschaffingswaarde			86.574.283	

Les notes annexées font partie intégrante des états financiers. - The accompanying notes form an integral part of the financial statements. - Die beigefügten Erläuterungen bilden einen integralen Bestandteil der Finanzberichte. - De toelichtingen maken integraal deel uit van de financiële staten.

Candriam Bonds Euro Inflation Linked

Répartition géographique et économique du portefeuille-titres au 31 décembre 2014
(en pourcentage de l'actif net)
Geographical and economic breakdown of investments as at December 31, 2014
(expressed as a percentage of net assets)
Geographische und wirtschaftliche Zusammensetzung des Wertpapierbestandes zum 31. Dezember 2014
(% des Nettovermögens)
Geografische spreiding en economische indeling van de effectenportefeuille op 31 december 2014
(in procenten van de netto-activa)

Répartition géographique - Geographical breakdown - Geographische Zusammensetzung - Geografische spreiding	
France - France - Frankreich - Frankrijk	67,48
Allemagne - Germany - Deutschland - Duitsland	18,99
Italie - Italy - Italien - Italië	7,29
Espagne - Spain - Spanien - Spanje	3,61
	97,37

Répartition économique - Economic breakdown - Wirtschaftliche Zusammensetzung - Economische indeling	
Obligations d'Etats, de Provinces et communes - States, provinces and municipalities - Staats- und Kommunalanleihen - Obligaties van staten, provincies en gemeenten	95,73
Energie et service des eaux - Energy and water services - Energie und Wasserversorgung - Energie en waterdistributie	1,64
	97,37

Candriam Bonds Euro Long Term

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Valeur nominale / Face value / Nennwert / Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs - Transferable securities admitted to an official stock exchange listing - Amtlich notierte Wertpapiere - Effecten toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs				
Obligations - Bonds - Anleihen - Obligaties				
Allemagne - Germany - Deutschland - Duitsland				
Bertel 2.625% 12-2.8.22	200.000	EUR	222.894	0,05
Germany 1.5% 14-15.05.24	3.250.000	EUR	3.545.685	0,86
Germany 2.5% 14-15.08.46	100.000	EUR	128.400	0,03
Germany 4.75% 98-04.07.28	4.650.000	EUR	6.969.188	1,68
Germany 5.5% 00-04.01.31	6.800.000	EUR	11.302.280	2,74
Germany 6.25% 94-04.01.24	500.000	EUR	758.475	0,18
Hannover Ru 3.375% 14-Perp	400.000	EUR	403.104	0,10
			23.330.026	**5,64**
Australie - Australia - Australien - Australië				
Nab Aus 1.875% 13.01.23 Emtn	500.000	EUR	544.970	0,13
			544.970	**0,13**
Autriche - Austria - Osterreich - Oostenrijk				
Austria 1.75% 13-20.10.23	5.900.000	EUR	6.501.681	1,57
Austria 4.15% 06-15.3.37	2.445.000	EUR	3.754.249	0,91
Oebb 3% 13-24.10.33	860.000	EUR	1.082.207	0,26
Unic Bka 1.375% 14-26.05.21	500.000	EUR	529.105	0,13
			11.867.242	**2,87**
Belgique - Belgium - Belgien - België				
Apetra Nv 3.125% 13-25.09.23	900.000	EUR	1.053.153	0,25
Belgium Olo 5.5% 98-28	2.500.000	EUR	3.812.200	0,92
Belgium 2.25% 13-22.06.23	14.650.000	EUR	16.566.220	4,00
Belgium 4.25% 10-28.3.41 Olo	3.250.000	EUR	4.908.248	1,19
Eandis 2.75% 12-30.11.22	100.000	EUR	112.828	0,03
Eandis 2.875% 13-09.10.23	500.000	EUR	570.710	0,14
Eandis 4.5% 11-08.11.21	100.000	EUR	123.633	0,03
Elia Sys Op 3.25% 4.4.28 Regs	1.200.000	EUR	1.414.524	0,34
Fluxys 2.75% 14-27.11.29	1.500.000	EUR	1.544.475	0,37
Infrax 2.625% 14-29.10.29	500.000	EUR	530.850	0,13
Ucb 4.125% 13-04.01.21	700.000	EUR	800.688	0,19
			31.437.529	**7,59**

Candriam Bonds Euro Long Term

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Valeur nominale / Face value / Nennwert / Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Canada - Canada - Kanada - Canada				
Ontario 1.875% 14-21.05.24	500.000	EUR	544.430	0,13
			544.430	**0,13**
Danemark - Denmark - Dänemark - Denemarken				
Carls Brew 2.5% 14-28.05.24	900.000	EUR	933.876	0,23
Carls Brew 2.625% 15.11.22 Emtn	600.000	EUR	648.234	0,16
Dong Energy 4.875% 09-16.12.21	170.000	EUR	212.983	0,05
Dsk Bk 2.75% 14-19.05.26	700.000	EUR	723.639	0,17
			2.518.732	**0,61**
Espagne - Spain - Spanien - Spanje				
Banco Bilba 2.25% 14-12.06.24	1.300.000	EUR	1.439.971	0,35
Bco Sab 0.875% 14-12.11.21	1.000.000	EUR	1.000.200	0,24
Fade 5.9% 11-17.3.21	500.000	EUR	641.705	0,16
Kutxabank 1.75% 14-27.5.21	2.900.000	EUR	3.089.080	0,75
La Caixa 3.625% 06-18.01.21	1.000.000	EUR	1.177.580	0,28
Santander 6.25% 14-Perp	300.000	EUR	294.162	0,07
Spain Government 5.15% 13-31.10.44	350.000	EUR	502.740	0,12
Spain 4.2% 05-31.01.37	5.500.000	EUR	6.908.825	1,67
Spain 5.4% 13-31.01.23	9.000.000	EUR	11.789.550	2,85
Spain 5.9% 11-30.7.26	8.200.000	EUR	11.540.680	2,79
Spanish Gov 3.8% 14-30.04.24	10.100.000	EUR	12.091.013	2,91
Telefonica 2.242% 14-27.05.22	2.000.000	EUR	2.142.520	0,52
Telefonica 3.987% 13-23.1.23	400.000	EUR	479.664	0,12
			53.097.690	**12,83**
Etats-Unis - United States - Vereinigte Staaten - Verenigde Staten				
Apple Inc 1.625% 14-10.11.26	700.000	EUR	715.491	0,17
Att 2.5% 13-15.3.23	900.000	EUR	983.682	0,24
Bafc 1.375% 14-10.09.21	1.200.000	EUR	1.223.556	0,30
Citigroup I 2.125% 14-10.09.26	1.800.000	EUR	1.879.164	0,45
Jpm 1.375% 14-16.09.21	600.000	EUR	616.776	0,15
Mcdonalds 2.625% 14-11.06.29	800.000	EUR	890.272	0,22
Met Life Glo 2.375% 13-11.1.23	150.000	EUR	165.654	0,04
Mor St 1.875% 14-30.03.23	750.000	EUR	776.843	0,19
Oracle 3.125% 13-10.07.25	540.000	EUR	639.549	0,15
P&G 4.875% 07-11.05.27	200.000	EUR	281.316	0,07
Verizon Com 1.625% 14-01.03.24	1.200.000	EUR	1.217.976	0,29

Candriam Bonds Euro Long Term

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Valeur nominale / Face value / Nennwert / Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Etats-Unis (suite) - United States (continued) - Vereinigte Staaten (Fortsetzung) - Verenigde Staten (vervolg)				
Verizon Com 2.375% 14-17.02.22	910.000	EUR	992.519	0,24
Wal-Mart 4.875% 09-21.9.29	150.000	EUR	215.742	0,05
Wells Fargo 2.125% 14-04.06.24	900.000	EUR	972.765	0,23
Wells Fargo 2.25% 2.5.23 Regs	330.000	EUR	361.297	0,09
			11.932.602	**2,88**
Finlande - Finland - Finnland - Finland				
Finland 4% 09-04.07.25	2.300.000	EUR	3.041.589	0,73
			3.041.589	**0,73**
France - France - Frankreich - Frankrijk				
Axa 5.25%(Frn) 10-16.4.40.Sub	2.000.000	EUR	2.277.620	0,55
Bnpp 2.875% 13-26.09.23	600.000	EUR	694.620	0,17
Bnppcb 3.125% 12-22.03.22	1.500.000	EUR	1.776.075	0,43
Bouygues 3.625% 12-16.1.23	400.000	EUR	474.548	0,11
Bpce 2.75% 14-08.07.26	500.000	EUR	507.445	0,12
Ca Home Loan 4% 12-17.1.22	1.000.000	EUR	1.240.750	0,30
Cades 1.375% 14-25.11.24	3.400.000	EUR	3.552.116	0,86
Caisse D Amort 2.5% 25.10.22	1.500.000	EUR	1.716.495	0,41
Casino Gp 2.33% 14-07.02.25	800.000	EUR	817.144	0,20
Casino Gp 3.248% 14-07.03.24	1.000.000	EUR	1.112.520	0,27
Casino Gp 3.311%13-25.1.23 Tr1	300.000	EUR	336.960	0,08
Cff 4.25% 12-19.1.22	1.500.000	EUR	1.886.415	0,46
Cnp Assuran Frn 11-30.9.41	500.000	EUR	612.210	0,15
Dexia Mun Ag 5.375% 09-8.7.24	2.500.000	EUR	3.540.500	0,86
Edf 5.625% 03-21.2.33	300.000	EUR	464.529	0,11
Fonc Lyon 1.875% 14-26.11.21	1.000.000	EUR	1.006.490	0,24
France Government Bond Oat 3.50% 25.04.26	10.450.000	EUR	13.208.277	3,19
France Telecom 8.125% 03-28.1.33	170.000	EUR	304.339	0,07
France 2.25% 13-25.05.24 /Oat	4.200.000	EUR	4.775.820	1,15
France 2.75% 12-25.10.2027	8.300.000	EUR	9.833.258	2,38
France 3.25% 12-25.05.45 Oat	4.000.000	EUR	5.247.320	1,27
France 4% 04-25.04.55 Oat	3.320.000	EUR	5.207.852	1,26
France 4% 06-25.10.38 Oat	9.800.000	EUR	14.057.609	3,39
France 5.75% 01-25.10.32	5.000.000	EUR	8.327.750	2,01
Gdf Suez 3.5% 10-18.10.22	400.000	EUR	481.480	0,12
Gecina 1.75% 14-30.07.21	300.000	EUR	311.835	0,08
Infra Foch 1.25% 14-16.10.20	1.000.000	EUR	1.013.430	0,24

Candriam Bonds Euro Long Term

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Valeur nominale / Face value / Nennwert / Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
France (suite) - France (continued) - Frankreich (Fortsetzung) - Frankrijk (vervolg)				
Klepi 1.75% 14-06.11.24	700.000	EUR	716.989	0,17
Mercialys 1.787% 14-31.03.23	300.000	EUR	304.077	0,07
Orange Sa3.125%13-9.1.24 Emtn	200.000	EUR	231.868	0,06
Pubfp 1.125% 14-16.12.21	500.000	EUR	504.070	0,12
Sodexo 2.5% 14-24.06.26	750.000	EUR	825.188	0,20
Solvay Fin 5.425%/Frn 13-Perp	1.250.000	EUR	1.375.113	0,33
St Gobain 3.625% 12-28.03.22	600.000	EUR	709.392	0,17
Unedic 0.875% 14-25.10.22	2.000.000	EUR	2.038.020	0,49
Unedic 2.375% 14-25.05.24	2.500.000	EUR	2.851.775	0,69
Unibail Rod 1.375% 14-17.10.22	1.200.000	EUR	1.238.232	0,30
Valeo Sa 3.25% 14-22.01.24	200.000	EUR	231.484	0,06
Vallourec 2.25% 14-30.09.24	300.000	EUR	310.176	0,07
Veolia Env.5.125% 07-24.5.22	500.000	EUR	642.315	0,16
Wpp Finance 2.25% 14-22.09.26	400.000	EUR	423.392	0,10
			97.187.498	**23,47**
Grande-Bretagne - Great Britain - Großbritannien - Groot-Brittannië				
Aviva Plc 6.875%(Tv)08-38 Emtn	500.000	EUR	576.595	0,14
Barclays 2.25% 14-10.06.24	1.300.000	EUR	1.422.512	0,35
Bat Intl Fin 4% 13-04.09.26	800.000	GBP	1.136.448	0,28
Bpcm 2.972% 14-27.02.26	750.000	EUR	844.380	0,20
Credit Agri 2.375% 14-20.05.24	1.000.000	EUR	1.111.780	0,27
Diageo Fin 1.75% 14-23.09.24	600.000	EUR	628.380	0,15
Royal Mail 2.375% 14-29.07.24	520.000	EUR	552.120	0,13
			6.272.215	**1,52**
Irlande - Ireland - Irland - Ierland				
Aquar+Inv 4.25% 13-02.10.43	400.000	EUR	452.684	0,11
Cloverie 1.75% 14-16.09.24	400.000	EUR	419.304	0,10
Crh Fin 3.125% 13-03.04.23	400.000	EUR	455.504	0,11
Ireland 3.4% 14-18.03.24	1.570.000	EUR	1.863.402	0,45
Irish Treasury 3.9% 13-20.3.23	2.000.000	EUR	2.443.000	0,59
			5.633.894	**1,36**
Italie - Italy - Italien - Italië				
Assgen 10.125% 12-10.7.42 Ftf	500.000	EUR	695.880	0,17
Assgen 5.125% 09-16.09.24	410.000	EUR	532.418	0,13
Hera Spa 3.25% 13-04.10.21	280.000	EUR	317.856	0,08

Candriam Bonds Euro Long Term

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination Description Bezeichnung Benaming	Valeur nominale Face value Nennwert Nominale waarde	Devise Currency Währung Munt	Valeur d'évaluation Market value Marktwert Waarderingswaarde	% actifs nets % net assets % des Nettovermögens % netto-activa
Italie (suite) - Italy (continued) - Italien (Fortsetzung) - Italië (vervolg)				
Intesa San 3.928% 14-15.09.26	500.000	EUR	513.145	0,12
Intesa San 5% 12-27.1.21	600.000	EUR	755.364	0,18
Italy 4.5% 13-01.03.24	5.300.000	EUR	6.535.589	1,58
Italy 4.75% 13-01.09.28	14.450.000	EUR	18.295.578	4,41
Italy 5 % 11-01.03.22 Btp	8.750.000	EUR	10.875.375	2,63
Italy 5% 07-1.8.39 Btp	9.600.000	EUR	12.757.632	3,08
Italy 5.5% 12-1.9.22 Btp	7.700.000	EUR	9.886.569	2,39
Italy 6% 00-01.5.31 Btp	11.000.000	EUR	15.956.380	3,85
Unicredit 2.75% 13-31.01.20	100.000	EUR	111.316	0,03
Unicredit 3% 14-31.01.24	700.000	EUR	815.591	0,20
Unicredit 5.25% 11-30.04.23	200.000	EUR	269.132	0,07
Unicredit 6.125% 11-19.04.21	100.000	EUR	112.351	0,03
			78.430.176	**18,95**
Japon - Japan - Japan - Japan				
Jfm 0.875% 14-22.09.21	500.000	EUR	507.500	0,12
			507.500	**0,12**
Lituanie - Lithuania - Litauen - Litouwen				
Lithuania 2.125% 14-29.10.26	1.400.000	EUR	1.443.806	0,35
			1.443.806	**0,35**
Luxembourg - Luxembourg - Luxemburg - Luxemburg				
Bei 4% 10-15.04.30	1.700.000	EUR	2.358.920	0,57
Efsf 1.875% 13-23.05.23	11.750.000	EUR	12.936.515	3,12
Efsf 2.25% 12-05.09.22	9.000.000	EUR	10.143.450	2,45
Efsf 2.35% 14-29.07.44	450.000	EUR	525.285	0,13
Efsf 3.875% 12-30.03.32	1.000.000	EUR	1.398.830	0,34
Gaz Cap 4.364 % 13-21.03.25	350.000	EUR	294.112	0,07
Glencore Fi 1.625% 14-18.01.22	300.000	EUR	301.104	0,07
Luxembourg 2.125% 13-10.07.23	2.000.000	EUR	2.258.880	0,55
Luxembourg 2.25% 13-19.03.28	1.100.000	EUR	1.259.159	0,30
			31.476.255	**7,60**
Mexique - Mexico - Mexiko - Mexico				
Amer Movil 3.259% 13-22.7.23	600.000	EUR	699.996	0,17
Pemex Pr. Fdm Mstr 5.5% 05-25 Reg	400.000	EUR	487.652	0,12
			1.187.648	**0,29**

Candriam Bonds Euro Long Term

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination Description Bezeichnung Benaming	Valeur nominale Face value Nennwert Nominale waarde	Devise Currency Währung Munt	Valeur d'évaluation Market value Marktwert Waarderingswaarde	% actifs nets % net assets % des Nettovermögens % netto-activa
Norvège - Norway - Norwegen - Noorwegen				
Dnb 2.75% 12-21.3.22	1.000.000	EUR	1.151.250	0,28
			1.151.250	**0,28**
Pays-Bas - Netherlands - Niederlande - Nederland				
Abn Amro 7.125% 12-06.07.22	500.000	EUR	661.395	0,16
Abn Bouw 2.375% 14-23.01.24	1.000.000	EUR	1.147.850	0,28
Airbus Gr 2.125% 14-29.10.29	300.000	EUR	320.760	0,08
Asml Holding 3.375% 13-19.9.23	500.000	EUR	581.485	0,14
Atradius Fi 5.25% 14-23.09.44	200.000	EUR	199.120	0,05
Bmw Fin 2.625% 14-17.1.24	1.200.000	EUR	1.376.652	0,33
Bng 3% 11-25.10.21	1.000.000	EUR	1.167.980	0,28
Delta Lloyd 4.375% 14-Perp	200.000	EUR	192.156	0,05
Eads Fin 2.375% 14-02.04.24	690.000	EUR	767.177	0,19
Enel Fin 4.875% 17.4.23	1.500.000	EUR	1.898.880	0,46
Gas Nat Fen 2.875% 14-11.03.24	500.000	EUR	563.360	0,14
Gas Nat Fen 4.125% 14-30.11.49	200.000	EUR	205.926	0,05
Ing Nv 3.5% 13-21.11.23	250.000	EUR	264.958	0,06
Kpn 5.625% 09-30.09.24	1.000.000	EUR	1.323.620	0,32
Netherlands 1.75% 13-15.07.23	11.650.000	EUR	12.815.582	3,09
Netherlands 2.5% 12-15.01.33	2.200.000	EUR	2.671.240	0,65
Netherlands 3.75% 06-15.01.23	2.950.000	EUR	3.716.410	0,89
Netherlands 5.5% 98-15.01.28	3.650.000	EUR	5.693.817	1,37
Netherlands 7.5% 93-15.1.23	500.000	EUR	778.350	0,19
Nn Group 4.5% 14-Perp	500.000	EUR	500.225	0,12
Vw Intl Fin 3.75% 14-Perp	1.000.000	EUR	1.066.480	0,26
			37.913.423	**9,16**
Pologne - Poland - Polen - Polen				
Poland 3% 14-15.01.24	700.000	EUR	805.455	0,19
Poland 5.25% 10-20.1.25	1.100.000	EUR	1.493.316	0,37
			2.298.771	**0,56**
République tchèque - Czech Republic - Tschechien - Tsjechië				
Cez As 5% 09-19.10.21	520.000	EUR	654.654	0,16
			654.654	**0,16**

Candriam Bonds Euro Long Term

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Valeur nominale / Face value / Nennwert / Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Suède - Sweden - Schweden - Zweden				
Akzo Nobel 2.625% 12-27.7.22	500.000	EUR	556.620	0,13
			556.620	**0,13**
Total obligations - Total bonds - Total Anleihen - Totaal obligaties			**403.028.520**	**97,36**
Total valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs - Total transferable securities admitted to an official stock exchange listing - Total amtlich notierte Wertpapiere - Totaal effecten toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs			**403.028.520**	**97,36**
Valeurs mobilières négociées sur un autre marché réglementé - Transferable securities dealt in on another regulated market - Wertpapiere, die auf einem anderen geregelten Markt gehandelt werden - Effecten verhandeld op een andere gereglementeerde markt				
Obligations - Bonds - Anleihen - Obligaties				
Grande-Bretagne - Great Britain - Großbritannien - Groot-Brittannië				
Lloyds Bk 4.5% 14-04.11.24	200.000	USD	167.145	0,04
			167.145	**0,04**
Total obligations - Total bonds - Total Anleihen - Totaal obligaties			**167.145**	**0,04**
Total valeurs mobilières négociées sur un autre marché réglementé - Total transferable securities dealt in on another regulated market - Total Wertpapiere, die auf einem anderen geregelten Markt gehandelt werden - Totaal effecten verhandeld op een andere gereglementeerde markt			**167.145**	**0,04**
Total du portefeuille-titres - Total investment portfolio - Wertpapierbestand, insgesamt - Totaal van de effectenportefeuille			**403.195.665**	**97,40**
Coût d'acquisition - Acquisition cost - Einstandswert - Aanschaffingswaarde			361.137.322	

Les notes annexées font partie intégrante des états financiers. - The accompanying notes form an integral part of the financial statements. - Die beigefügten Erläuterungen bilden einen integralen Bestandteil der Finanzberichte. - De toelichtingen maken integraal deel uit van de financiële staten.

Candriam Bonds Euro Long Term

Répartition géographique et économique du portefeuille-titres au 31 décembre 2014
(en pourcentage de l'actif net)
Geographical and economic breakdown of investments as at December 31, 2014
(expressed as a percentage of net assets)
Geographische und wirtschaftliche Zusammensetzung des Wertpapierbestandes zum 31. Dezember 2014
(% des Nettovermögens)
Geografische spreiding en economische indeling van de effectenportefeuille op 31 december 2014
(in procenten van de netto-activa)

Répartition géographique - Geographical breakdown - Geographische Zusammensetzung - Geografische spreiding	
France - France - Frankreich - Frankrijk	23,47
Italie - Italy - Italien - Italië	18,95
Espagne - Spain - Spanien - Spanje	12,83
Pays-Bas - Netherlands - Niederlande - Nederland	9,16
Luxembourg - Luxembourg - Luxemburg - Luxemburg	7,60
Belgique - Belgium - Belgien - België	7,59
Allemagne - Germany - Deutschland - Duitsland	5,64
Etats-Unis - United States - Vereinigte Staaten - Verenigde Staten	2,88
Autriche - Austria - Österreich - Oostenrijk	2,87
Grande-Bretagne - Great Britain - Großbritannien - Groot-Brittannië	1,56
Irlande - Ireland - Irland - Ierland	1,36
Finlande - Finland - Finnland - Finland	0,73
Danemark - Denmark - Dänemark - Denemarken	0,61
Pologne - Poland - Polen - Polen	0,56
Lituanie - Lithuania - Litauen - Litouwen	0,35
Mexique - Mexico - Mexiko - Mexico	0,29
Norvège - Norway - Norwegen - Noorwegen	0,28
République tchèque - Czech Republic - Tschechien - Tsjechië	0,16
Australie - Australia - Australien - Australië	0,13
Canada - Canada - Kanada - Canada	0,13
Suède - Sweden - Schweden - Zweden	0,13
Japon - Japan - Japan - Japan	0,12
	97,40

Répartition économique - Economic breakdown - Wirtschaftliche Zusammensetzung - Economische indeling	
Obligations d'Etats, de Provinces et communes - States, provinces and municipalities - Staats- und Kommunalanleihen - Obligaties van staten, provincies en gemeenten	68,39
Banques et autres institutions financières - Banks and financial institutions - Banken, Finanzinstitute - Banken, financiële instellingen	8,31
Organisme Supranational - Supranational Organization - Supranational Organismus - Supranationale Instantie	6,61
Holdings et sociétés financières - Holding and finance companies - Holding- und Finanzgesellschaften - Holdingmaatschappijen en financiële vennootschappen	4,13
Télécommunication - Telecommunication - Telekommunikation - Telecommunicatie	2,03
Energie et service des eaux - Energy and water services - Energie und Wasserversorgung - Energie en waterdistributie	1,67
Assurances - Insurance - Versicherungen - Verzekeringen	1,41
Services divers - Other services - Sonstige Dienstleistungen - Diverse dienstverleningen	1,18

Candriam Bonds Euro Long Term

Répartition géographique et économique du portefeuille-titres au 31 décembre 2014
(en pourcentage de l'actif net)
Geographical and economic breakdown of investments as at December 31, 2014
(expressed as a percentage of net assets)
Geographische und wirtschaftliche Zusammensetzung des Wertpapierbestandes zum 31. Dezember 2014
(% des Nettovermögens)
Geografische spreiding en economische indeling van de effectenportefeuille op 31 december 2014
(in procenten van de netto-activa)

Répartition économique - Economic breakdown - Wirtschaftliche Zusammensetzung - Economische indeling	
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)	
Sociétés immobilières - Real estate companies - Immobiliengesellschaften - Vastgoedmaatschappijen	0,86
Commerce de détail et grands magasins - Retail trade, department stores - Einzelhandel und Warenhäuser - Kleinhandel en warenhuizen	0,60
Tabac et alcool - Tobacco and spirits - Tabak und alkoholische Getränke - Tabak en alcohol	0,39
Construction, matériel de construction - Construction, building materials - Bau, Baustoffe - Bouwsector, bouwmateriaal	0,28
Gastronomie - Gastronomy - Gastronomie - Gastronomie	0,22
Pharmacie et cosmétique - Pharmaceuticals and cosmetics - Pharmazeutika und Kosmetik - Geneesmiddelen en cosmetica	0,19
Arts graphiques et maisons d'édition - Graphic art and publishing - Grafik und Verlage - Grafische kunst en uitgeverijen	0,17
Articles de bureau et ordinateurs - Office equipment and computers - Bürobedarf und Computer - Kantoorbenodigdheden en computers	0,17
Pétrole - Petroleum - Erdöl - Aardolie	0,17
Internet Software - Internet Software - Internet Software - Internet Software	0,15
Electrotechnique et électronique - Electronics and electrical equipment - Elektrotechnik und Elektronik - Elektrotechniek en elektronica	0,14
Circulation et transport - Traffic and transport - Verkehr und Transport - Verkeer en vervoer	0,13
Mécanique, outillage - Mechanics, machinery - Maschinen- und Apparatebau - Machinebouw, werktuigen	0,07
Biens de consommation divers - Consumer goods - Verschiedene Konsumgüter - Diverse consumptiegoederen	0,07
Industrie automobile - Automobile industry - Automobilindustrie - Automobielindustrie	0,06
	97,40

Candriam Bonds Euro Short Term

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs - Transferable securities admitted to an official stock exchange listing - Amtlich notierte Wertpapiere - Effecten toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs				
Obligations - Bonds - Anleihen - Obligaties				
Allemagne - Germany - Deutschland - Duitsland				
Bayer Ag 1.125% 14-24.01.18	3.000.000	EUR	3.071.700	0,40
Vw Leasing 1% 14-04.10.17	3.400.000	EUR	3.466.130	0,45
			6.537.830	**0,85**
Australie - Australia - Australien - Australië				
Bhp Finance 6.375% 09-04.04.16	3.000.000	EUR	3.231.330	0,42
Cba 4.25% 09-10.11.16	4.000.000	EUR	4.298.520	0,56
Macquarie Frn 14-24.04.16	3.500.000	EUR	3.509.723	0,46
Macquarie 1% 14-16.09.19	4.000.000	EUR	4.036.240	0,53
			15.075.813	**1,97**
Belgique - Belgium - Belgien - België				
Belfius Bk 1.125% 14-22.05.17	4.000.000	EUR	4.048.280	0,53
Belfius Bk 2.25% 13-26.09.18	5.000.000	EUR	5.284.300	0,68
Bnp Paribas Fortis 4.25%(Tv)06-21 Emtn	1.600.000	EUR	1.653.040	0,22
			10.985.620	**1,43**
Curaçao - Curaçao - Curaçao - Curaçao				
Teva 2.875% 12-15.04.19	7.000.000	EUR	7.624.820	1,00
			7.624.820	**1,00**
Danemark - Denmark - Dänemark - Denemarken				
Tdc 3.5% 11-23.02.15	3.500.000	EUR	3.514.700	0,46
			3.514.700	**0,46**
Espagne - Spain - Spanien - Spanje				
Bbva 3.5% 12-05.12.17	4.000.000	EUR	4.367.480	0,57
Bbva 3.50% 25.02.15	3.500.000	EUR	3.517.325	0,46
Bbvasm 2.375% 14-22.01.19	4.000.000	EUR	4.265.400	0,56
Fade 2.25% 13-17.12.16	10.000.000	EUR	10.305.800	1,35
Kutxabank 3% 13-01.02.17	5.000.000	EUR	5.272.150	0,69
La Caixa 2.375% 14-09.05.19	7.200.000	EUR	7.519.824	0,98
Mapfre 5.125%12-16.11.15	5.000.000	EUR	5.195.050	0,68

Candriam Bonds Euro Short Term

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Espagne (suite) - Spain (continued) - Spanien (Fortsetzung) - Spanje (vervolg)				
Sant Id 1.375% 14-25.03.17	4.100.000	EUR	4.174.210	0,55
Santan Cons 1.45% 14-29.01.16	4.000.000	EUR	4.040.160	0,53
Santan Cons 1.625% 13-23.04.15	1.900.000	EUR	1.907.220	0,25
Santander 4.375% 11-16.03.15	2.500.000	EUR	2.519.750	0,33
Spain 2.1% 13-30.04.17	18.000.000	EUR	18.676.800	2,44
Spain 4.5% 12-31.01.18	18.000.000	EUR	20.123.640	2,62
Telefonica 4.375% 06-02.02.16	5.000.000	EUR	5.212.800	0,68
Telefonica 4.797% 12-21.2.18	10.600.000	EUR	11.979.590	1,56
			109.077.199	**14,25**
Etats-Unis - United States - Vereinigte Staaten - Verenigde Staten				
At&T 6.125% 08-02.04.15	3.000.000	EUR	3.041.910	0,40
Bank of America Corp 4.625% 07.08.17 Emtn	7.000.000	EUR	7.742.350	1,01
Cargill Inc 6.25 08-24.07.15	4.000.000	EUR	4.133.040	0,54
Citigroup Frn 05-30.11.17	3.500.000	EUR	3.496.325	0,46
Citigroup 3.5% 05-5.8.15 Emtn	7.000.000	EUR	7.132.650	0,93
Goldman Sachs 4% 05-02.02.15	2.500.000	EUR	2.507.400	0,33
Goldman Sachs 4.5%07-30.1.17	5.500.000	EUR	5.956.610	0,78
Jpm Chase 5.25% 07-14.01.15	4.000.000	EUR	4.005.080	0,52
Jpm 3.875% 06-31.03.18	3.000.000	EUR	2.995.800	0,39
Mondelez 1.125% 13-26.01.17	4.000.000	EUR	4.054.720	0,53
Morgan Stanley 2.25% 13-12.03.18	3.000.000	EUR	3.149.160	0,41
Natl Grid Usa 3.25% 11-3.6.15	4.000.000	EUR	4.049.440	0,53
Zurich Fin 6.5% 09-14.10.15	5.000.000	EUR	5.241.900	0,68
			57.506.385	**7,51**
France - France - Frankreich - Frankrijk				
Arrfp 5% 11-12.01.17	6.000.000	EUR	6.537.540	0,85
Axa 4.5% 09-23.1.15	2.000.000	EUR	2.004.340	0,26
Bfcm 4.375% 06-31.5.16 Emtn	5.000.000	EUR	5.282.500	0,69
Bfcm 5% 03-30.9.15 Emtn	2.942.000	EUR	3.036.497	0,40
Bnpp 3.1% 11-6.7.15	2.000.000	EUR	2.028.000	0,26
Bnpp 5.2% 07-28.09.17	750.000	EUR	829.950	0,11
Bouygues 6.125% 08-03.07.15	5.000.000	EUR	5.142.650	0,67
Bpce 1.625% 13-08.02.17	10.000.000	EUR	10.269.000	1,34
Carrefour Bq 2.875% 25.09.15	6.000.000	EUR	6.103.620	0,80
Cncep 4.55% 08-22.02.18	4.300.000	EUR	4.759.240	0,62
Cnp Ass.4.75%(Tv)06-Perp.	1.900.000	EUR	1.973.701	0,26

Candriam Bonds Euro Short Term

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
France (suite) - France (continued) - Frankreich (Fortsetzung) - Frankrijk (vervolg)				
Cofp 4.481% 10-12.11.18	5.200.000	EUR	5.945.056	0,78
Dior 1.375% 14-19.06.19	6.300.000	EUR	6.418.062	0,84
Eutelsat 5% 11-14.01.19	3.500.000	EUR	4.092.130	0,53
Fonc Lyon 4.625% 11-25.05.16	1.600.000	EUR	1.690.832	0,22
France Telecom 3.625% 05-14.10.15	4.800.000	EUR	4.928.112	0,64
Kering 1.875% 13-08.10.18	3.000.000	EUR	3.148.230	0,41
Klepierre 4% 13.04.17 Emtn	3.000.000	EUR	3.250.080	0,42
Orange 1.875%13-3.9.18 Emtn	9.800.000	EUR	10.273.143	1,35
Ppr 3.75% 10-8.4.15	3.000.000	EUR	3.015.360	0,39
Renault 3.625% 13-19.09.18	7.000.000	EUR	7.617.260	0,99
Socgen 2.375% 12-28.02.18	8.000.000	EUR	8.490.640	1,11
Socgen 4.196% 05-Perp.	9.500.000	EUR	9.518.810	1,24
St Gobain 3.5% 11-30.09.15	5.000.000	EUR	5.117.800	0,67
Unibail 1.875% 13-08.10.18	4.350.000	EUR	4.576.374	0,60
Wendel 6.75% 11-20.04.2018	5.000.000	EUR	5.964.300	0,78
			132.013.227	**17,23**
Grande-Bretagne - Great Britain - Großbritannien - Groot-Brittannië				
Abbey Natl 2% 14-14.01.19	3.700.000	EUR	3.900.244	0,51
Anglo Amer 1.75% 14-03.04.18	8.000.000	EUR	8.196.641	1,08
Aviva 5.7%(Tv) 03-Perp.	2.000.000	EUR	2.053.660	0,27
Barclays 4% 10-20.01.17	3.000.000	EUR	3.227.310	0,42
Bat Intl 5.875% 08-12.3.15	3.500.000	EUR	3.536.050	0,46
Bpcm 3.472% 11-01.06.16	6.000.000	EUR	6.264.240	0,82
Credit Agric. 3% 20.07.15 Emtn	5.000.000	EUR	5.075.050	0,66
Fce Bk 1.875% 13-12.5.16	4.000.000	EUR	4.079.000	0,53
Fce Bk 2.625% 14-20.11.18	2.600.000	GBP	3.416.116	0,45
Hbos Plc 4.875%03-20.03.15 Sub	5.000.000	EUR	5.044.550	0,66
Hsbc Hldgs Frn 05-20	5.000.000	EUR	5.066.250	0,66
Imperial Tobacco 8.375% 09-17.02.16	2.000.000	EUR	2.175.100	0,28
Lloyds 2.35% 14-05.09.19	4.200.000	USD	3.472.562	0,45
Lloyds 6.375% 09-17.06.16	6.000.000	EUR	6.518.460	0,85
Nationwide 3.125% 12-03.04.17	3.000.000	EUR	3.183.960	0,42
Nationwide 3.75% 10-20.01.15	6.000.000	EUR	6.008.640	0,78
Pirelli Int 1.75% 14-18.11.19	3.210.000	EUR	3.237.734	0,42
Rbs Grp 1.5% 13-28.11.16	7.200.000	EUR	7.322.328	0,96
Rbs Grp 6.934% 08-18Emtn	2.000.000	EUR	2.310.780	0,30
Smithkline 0.625% 14-02.12.19	3.500.000	EUR	3.526.215	0,46

Candriam Bonds Euro Short Term

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Grande-Bretagne (suite) - Great Britain (continued) - Großbritannien (Fortsetzung) - Groot-Brittannië (vervolg)				
Std Chart 1.75% 12-29.10.17	3.000.000	EUR	3.104.040	0,41
Std Chart 5.875% 7-26.9.17 Regs	5.000.000	EUR	5.648.400	0,74
Ubs London 3.50% 15.07.15 Emtn	6.000.000	EUR	6.104.280	0,80
			102.471.610	**13,39**
Iles Caïmans - Cayman Islands - Cayman-Inseln - Caymaneilanden				
Hutchison Whampoa 2.5% 12-06.06.17	2.000.000	EUR	2.094.660	0,27
Hutchison Whampoa 4.75% 09-14.11.16	8.000.000	EUR	8.598.720	1,13
			10.693.380	**1,40**
Irlande - Ireland - Irland - Ierland				
Ge Cap Eur 2.875% 10-17.09.15	1.500.000	EUR	1.528.305	0,20
Gecc 1.625% 13-15.03.18	3.000.000	EUR	3.114.870	0,41
			4.643.175	**0,61**
Italie - Italy - Italien - Italië				
Atlantia 5.625% 09-06.05.16	5.000.000	EUR	5.344.800	0,70
Atlim 3.625% 12-30.11.18	7.000.000	EUR	7.766.430	1,01
Edison Spa 3.25% 10-17.3.15	4.000.000	EUR	4.010.920	0,52
Enel Ente Naz 4.875% 20.02.18	10.000.000	EUR	11.238.800	1,47
Gtech 5.375% 02.02.18	4.000.000	EUR	4.439.040	0,58
Intesa San 3% 10-4.11.15	5.000.000	EUR	5.114.000	0,67
Intesa San 4% 12-9.11.17	8.000.000	EUR	8.693.200	1,14
Intesa San 4.875% 12-10.7.15	1.500.000	EUR	1.532.910	0,20
Intesa San 5% 12-28.02.17	4.000.000	EUR	4.360.880	0,57
Italy 3.5% 13-01.12.18	20.000.000	EUR	22.073.000	2,89
Italy 4% 06-01.02.17 Btp	12.500.000	EUR	13.394.750	1,75
Snam 2% 12-13.11.15 Emtn	8.000.000	EUR	8.098.480	1,06
Terna 4.125% 12-17.2.17	6.000.000	EUR	6.465.360	0,84
Unicredit Frn 14-10.04.17	2.000.000	EUR	2.009.720	0,26
Unicredit 4.875% 12-7.3.17	11.000.000	EUR	11.945.890	1,56
			116.488.180	**15,22**
Jersey - Jersey - Jersey - Jersey				
Hsbc Cap.5.13% 04-Perp	4.165.000	EUR	4.315.190	0,57
Wpp Grp 6.625% 08-12.5.16 Emtn	1.500.000	EUR	1.625.100	0,21
			5.940.290	**0,78**

Candriam Bonds Euro Short Term

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Luxembourg - Luxembourg - Luxemburg - Luxemburg				
Glencore Fin 4.125%123.4.18	4.000.000	EUR	4.450.800	0,58
			4.450.800	**0,58**
Mexique - Mexico - Mexiko - Mexico				
Pemex 5.5% 09-09.01.17	8.000.000	EUR	8.640.000	1,13
			8.640.000	**1,13**
Norvège - Norway - Norwegen - Noorwegen				
Sparebank 1 1.5% 14-20.05.19	4.000.000	EUR	4.145.440	0,54
Telenor 4.875% 07-29.05.17	3.500.000	EUR	3.885.420	0,51
			8.030.860	**1,05**
Pays-Bas - Netherlands - Niederlande - Nederland				
Abn Amro Bank 4% 10-3.2.15 Regs	8.000.000	EUR	8.024.800	1,05
Akzo Nobel 7.25% 9-27.3.15	3.000.000	EUR	3.046.650	0,40
Allianz Fin II BV 4.375% Frn-Perp	4.000.000	EUR	4.238.120	0,55
Allianz Fin Ii 6.5% 02-13.1.25	4.000.000	EUR	4.009.600	0,52
Amadeus Fin 0.625% 14-02.12.17	2.400.000	EUR	2.409.456	0,31
Crh Fin 5% 12-25.1.19	8.000.000	EUR	9.333.200	1,22
Edp Fin Bv 5.875% 11-1.2.16	3.000.000	EUR	3.159.420	0,41
Enbw Intl 4.125% 09-7.7.15	2.500.000	EUR	2.549.325	0,33
Generali F.5.479%(Tv)07-Perp	1.150.000	EUR	1.196.828	0,16
Iberdrola 4.5% 12-21.9.17	2.000.000	EUR	2.216.200	0,29
Ing Bank Nv 3.5% 05-16.09.20	10.000.000	EUR	10.179.800	1,33
Ing Nv 2.125% 12-10.7.15 Emtn	4.500.000	EUR	4.543.695	0,59
Ing Nv 3.375% 10-3.3.15	3.500.000	EUR	3.510.115	0,46
Kbc Ifima 2.125% 13-10.09.18	6.000.000	EUR	6.344.880	0,83
Kpn 6.5% 08-15.01.16	1.504.000	EUR	1.598.617	0,21
Leaseplan 2.375% 13-23.04.19	5.000.000	EUR	5.352.450	0,70
Leaseplan 4.125% 12-13.1.15	2.000.000	EUR	2.001.560	0,26
Linde Fin 7.375% 06-14.07.66	6.000.000	EUR	6.538.500	0,85
Rabobank 4.375% 09-05.05.16	6.000.000	EUR	6.331.200	0,83
Rwe Finance Bv 5.0% 10.02.15 Emtn	5.000.000	EUR	5.024.100	0,66
Siemens Fin 5.25% 06-14.09.66	3.000.000	EUR	3.187.050	0,42
			94.795.566	**12,38**

Candriam Bonds Euro Short Term

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination Description Bezeichnung Benaming	Quantité/ Valeur nominale Number of shares/ Face value Bestand/ Nennwert Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise Currency Währung Munt	Valeur d'évaluation Market value Marktwert Waarderingswaarde	% actifs nets % net assets % des Nettovermögens % netto-activa
République tchèque - Czech Republic - Tschechien - Tsjechië				
Czech Rep 5.75% 09-20.5.15	4.500.000	EUR	4.591.800	0,60
			4.591.800	**0,60**
Suède - Sweden - Schweden - Zweden				
Pge 1.625% 14-09.06.19	8.100.000	EUR	8.309.547	1,08
Vattenfall 5.25% 09-17.03.16	2.000.000	EUR	2.118.020	0,28
			10.427.567	**1,36**
Total obligations - Total bonds - Total Anleihen - Totaal obligaties			**713.508.822**	**93,20**
Total valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs - Total transferable securities admitted to an official stock exchange listing - Total amtlich notierte Wertpapiere - Totaal effecten toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs			**713.508.822**	**93,20**
Valeurs mobilières négociées sur un autre marché réglementé - Transferable securities dealt in on another regulated market - Wertpapiere, die auf einem anderen geregelten Markt gehandelt werden - Effecten verhandeld op een andere gereglementeerde markt				
Obligations - Bonds - Anleihen - Obligaties				
Espagne - Spain - Spanien - Spanje				
Caixabank 4% 12-16.02.17	2.000.000	EUR	2.155.340	0,28
			2.155.340	**0,28**
Total obligations - Total bonds - Total Anleihen - Totaal obligaties			**2.155.340**	**0,28**
Total valeurs mobilières négociées sur un autre marché réglementé - Total transferable securities dealt in on another regulated market - Total Wertpapiere, die auf einem anderen geregelten Markt gehandelt werden - Totaal effecten verhandeld op een andere gereglementeerde markt			**2.155.340**	**0,28**

Candriam Bonds Euro Short Term

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Organismes de Placement Collectif - Undertakings for Collective Investment - Organismen für gemeinsame Anlagen - Instellingen voor Collectieve Belegging				
Fonds d'investissement - Investment funds - Anlagefonds - Beleggingsfondsen				
Luxembourg - Luxembourg - Luxemburg - Luxemburg				
Candriam Money Market - Euro AAA Z Cap	23.800	EUR	25.723.536	3,36
			25.723.536	**3,36**
Total fonds d'investissement - Total investment funds - Total Anlagefonds - Totaal beleggingsfondsen			**25.723.536**	**3,36**
Total Organismes de Placement Collectif - Total Undertakings for Collective Investment - Total Organismen für gemeinsame Anlagen - Totaal Instellingen voor Collectieve Belegging			**25.723.536**	**3,36**
Total du portefeuille-titres - Total investment portfolio - Wertpapierbestand, insgesamt - Totaal van de effectenportefeuille			**741.387.698**	**96,84**
Coût d'acquisition - Acquisition cost - Einstandswert - Aanschaffingswaarde			748.465.781	

Les notes annexées font partie intégrante des états financiers. - The accompanying notes form an integral part of the financial statements. - Die beigefügten Erläuterungen bilden einen integralen Bestandteil der Finanzberichte. - De toelichtingen maken integraal deel uit van de financiële staten.

Candriam Bonds Euro Short Term

Répartition géographique et économique du portefeuille-titres au 31 décembre 2014
(en pourcentage de l'actif net)
Geographical and economic breakdown of investments as at December 31, 2014
(expressed as a percentage of net assets)
Geographische und wirtschaftliche Zusammensetzung des Wertpapierbestandes zum 31. Dezember 2014
(% des Nettovermögens)
Geografische spreiding en economische indeling van de effectenportefeuille op 31 december 2014
(in procenten van de netto-activa)

Répartition géographique - Geographical breakdown - Geographische Zusammensetzung - Geografische spreiding	
France - France - Frankreich - Frankrijk	17,23
Italie - Italy - Italien - Italië	15,22
Espagne - Spain - Spanien - Spanje	14,53
Grande-Bretagne - Great Britain - Großbritannien - Groot-Brittannië	13,39
Pays-Bas - Netherlands - Niederlande - Nederland	12,38
Etats-Unis - United States - Vereinigte Staaten - Verenigde Staten	7,51
Luxembourg - Luxembourg - Luxemburg - Luxemburg	3,94
Australie - Australia - Australien - Australië	1,97
Belgique - Belgium - Belgien - België	1,43
Iles Caïmans - Cayman Islands - Cayman-Inseln - Caymaneilanden	1,40
Suède - Sweden - Schweden - Zweden	1,36
Mexique - Mexico - Mexiko - Mexico	1,13
Norvège - Norway - Norwegen - Noorwegen	1,05
Curaçao - Curaçao - Curaçao - Curaçao	1,00
Allemagne - Germany - Deutschland - Duitsland	0,85
Jersey - Jersey - Jersey - Jersey	0,78
Irlande - Ireland - Irland - Ierland	0,61
République tchèque - Czech Republic - Tschechien - Tsjechië	0,60
Danemark - Denmark - Dänemark - Denemarken	0,46
	96,84

Répartition économique - Economic breakdown - Wirtschaftliche Zusammensetzung - Economische indeling	
Banques et autres institutions financières - Banks and financial institutions - Banken, Finanzinstitute - Banken, financiële instellingen	35,15
Holdings et sociétés financières - Holding and finance companies - Holding- und Finanzgesellschaften - Holdingmaatschappijen en financiële vennootschappen	19,20
Obligations d'Etats, de Provinces et communes - States, provinces and municipalities - Staats- und Kommunalanleihen - Obligaties van staten, provincies en gemeenten	9,70
Télécommunication - Telecommunication - Telekommunikation - Telecommunicatie	6,34
Energie et service des eaux - Energy and water services - Energie und Wasserversorgung - Energie en waterdistributie	5,30
Fonds d'investissement - Investment funds - Investmentfonds - Beleggingsfondsen	3,36
Circulation et transport - Traffic and transport - Verkehr und Transport - Verkeer en vervoer	2,56
Assurances - Insurance - Versicherungen - Verzekeringen	2,54
Sociétés immobilières - Real estate companies - Immobiliengesellschaften - Vastgoedmaatschappijen	2,44
Commerce de détail et grands magasins - Retail trade, department stores - Einzelhandel und Warenhäuser - Kleinhandel en warenhuizen	1,58

Candriam Bonds Euro Short Term

Répartition géographique et économique du portefeuille-titres au 31 décembre 2014
(en pourcentage de l'actif net)
Geographical and economic breakdown of investments as at December 31, 2014
(expressed as a percentage of net assets)
Geographische und wirtschaftliche Zusammensetzung des Wertpapierbestandes zum 31. Dezember 2014
(% des Nettovermögens)
Geografische spreiding en economische indeling van de effectenportefeuille op 31 december 2014
(in procenten van de netto-activa)

Répartition économique - Economic breakdown - Wirtschaftliche Zusammensetzung - Economische indeling	
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)	
Construction, matériel de construction - Construction, building materials - Bau, Baustoffe - Bouwsector, bouwmateriaal	1,34
Pétrole - Petroleum - Erdöl - Aardolie	1,13
Pharmacie et cosmétique - Pharmaceuticals and cosmetics - Pharmazeutika und Kosmetik - Geneesmiddelen en cosmetica	1,00
Industrie automobile - Automobile industry - Automobilindustrie - Automobielindustrie	0,99
Textile et habillement - Textile and apparel - Textilien und Bekleidung - Textiel en kleding	0,84
Chimie - Chemicals - Chemie - Chemie	0,80
Gastronomie - Gastronomy - Gastronomie - Gastronomie	0,58
Biens de consommation divers - Consumer goods - Verschiedene Konsumgüter - Diverse consumptiegoederen	0,54
Alimentation, boissons - Food and distilleries - Nahrungsmittel, nicht alkoholische Getränke - Voeding, dranken	0,53
Divers - Miscellaneous - Sonstiges - Diversen	0,42
Electrotechnique et électronique - Electronics and electrical equipment - Elektrotechnik und Elektronik - Elektrotechniek en elektronica	0,29
Arts graphiques et maisons d'édition - Graphic art and publishing - Grafik und Verlage - Grafische kunst en uitgeverijen	0,21
	96,84

Candriam Bonds Global Convertible Optimum

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)

Dénomination Description Bezeichnung Benaming	Quantité/ Valeur nominale Number of shares/ Face value Bestand/ Nennwert Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise Currency Währung Munt	Valeur d'évaluation Market value Marktwert Waarderingswaarde	% actifs nets % net assets % des Nettovermögens % netto-activa
Positions longues - Long positions - Langfristige Kapitalanlagen - Lange posities				
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs - Transferable securities admitted to an official stock exchange listing - Amtlich notierte Wertpapiere - Effecten toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs				
Obligations - Bonds - Anleihen - Obligaties				
Allemagne - Germany - Deutschland - Duitsland				
Deut Post 1.5% 13-09.10.18	3.000.000	EUR	3.131.340	0,88
Eon Betegungen 0% 31.12.18 Cv	3.000.000	EUR	2.994.180	0,84
Fresenius 0% 14-24.09.19 /Cv	2.300.000	EUR	2.587.339	0,73
Rag Stiftun 0% 14-31.12.18 /Cv	4.100.000	EUR	4.118.778	1,17
			12.831.637	**3,62**
Belgique - Belgium - Belgien - België				
Cofinimmo 3.125% 28.4.16 Cv	10.763.929	EUR	11.097.395	3,14
Econocom 1.5% 14-15.1.19 /Cv	20.307	EUR	211.333	0,06
Sagerpar 0.375% 13-9.10.18/Cv	1.500.000	EUR	1.606.440	0,45
Sofina 1% 12-19.9.16 Cw	3.750.000	USD	3.134.406	0,88
			16.049.574	**4,53**
Corée du Sud - South Korea - Südkorea - Zuid-Korea				
Lotte Shpg 0% 11-05.07.16 Cv	200.000.000	JPY	1.339.436	0,38
			1.339.436	**0,38**
Emirats Arabes Unis - United Arab Emirates - Vereinigte Arabische Emirate - Verenigde Arabische Emiraten				
Aabar Investment 4% 27.05.16 Cv	200.000	EUR	239.048	0,07
Dp Wrld 1.75% 14-19.06.24 /Cv	9.000.000	USD	7.934.102	2,23
			8.173.150	**2,30**
Etats-Unis - United States - Vereinigte Staaten - Verenigde Staten				
Chesapeake 2.5% 07-15.5.37 Cv	3.000.000	USD	2.417.255	0,68
			2.417.255	**0,68**
Finlande - Finland - Finnland - Finland				
Solidium 0% 14-04.09.18 Conv	2.000.000	EUR	2.072.240	0,58
Solidium 0.5% 12-29.09.15 Cv	10.600.000	EUR	10.628.090	3,00
			12.700.330	**3,58**

Candriam Bonds Global Convertible Optimum

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
France - France - Frankreich - Frankrijk				
Air France 4.97% 09-1.4.15 Cv	17.400	EUR	206.383	0,06
Alcatel 0% 14-30.01.19 /Cv	316.309	EUR	1.319.641	0,37
Alcatel 4.25% 13-01.07.18/Cv	60.000	EUR	199.883	0,06
Artemis 3.250% 01.01.16Cv (139.9)	700	EUR	121.869	0,03
Cap Gem 5.25% 11-29.11.16	9.300.000	EUR	10.149.462	2,86
Cr Agr 0% 13-06.12.16 /Cv	45.000	EUR	3.384.630	0,95
Fonc Region 0.875% 1.4.19 /Cv	76.000	EUR	6.910.526	1,95
Michelin 0% 07-17 Cv(Eur103.82)	98.000	EUR	13.458.341	3,78
Neopost 3.75%1.2.15 Cv(Eur82.81)	35.291	EUR	2.931.017	0,83
Peugeot Sa 4.45%-1.1.16 Cv(Eur25.1)	170.077	EUR	4.426.426	1,25
Pubfp 4.25% 09-31.3.15	3.000.000	EUR	3.026.880	0,85
Suez Env 0% 27.2.20Cv(Eur18.37)	3.600	EUR	71.442	0,02
Tecfp 0.25% 11-1.1.17 Cv/(96.09)	71.940	EUR	6.828.777	1,93
Technip Sa 0.50% 01.01.16 Cv	25.390	EUR	2.108.435	0,59
Unibail Rod 0% 14-01.07.21 /Cv	32.000	EUR	9.278.336	2,62
			64.422.048	**18,15**
Grande-Bretagne - Great Britain - Großbritannien - Groot-Brittannië				
Derwent Ln1.125%24.7.19-Cv	2.000.000	GBP	2.833.955	0,80
			2.833.955	**0,80**
Hongrie - Hungary - Ungarn - Hongarije				
Mnv 3.375% 13-02.04.19 /Cv	3.100.000	EUR	3.146.624	0,89
			3.146.624	**0,89**
Iles Caïmans - Cayman Islands - Cayman-Inseln - Caymaneilanden				
Hengan Intl 0% 13-27.06.18 Cv	50.000.000	HKD	5.459.346	1,54
			5.459.346	**1,54**
Iles Vierges Britanniques - British Virgin Islands - Virgin Inseln - Britse Lege Eilanden				
Billion Express Investments Ltd .750% 18.10.15	4.000.000	USD	3.306.045	0,93
Newford Cap 0% 11-12.05.16 Cv	3.000.000	USD	2.660.915	0,75
			5.966.960	**1,68**
Italie - Italy - Italien - Italië				
Eni 0.625% 13-18.01.16 Cv	3.800.000	EUR	4.008.582	1,13
Sias 2.625% 05-30.06.17 Cv	4.137.074	EUR	4.326.758	1,23

Candriam Bonds Global Convertible Optimum

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Italie (suite) - Italy (continued) - Italien (Fortsetzung) - Italië (vervolg)				
Sias 2.625% 05-30.06.17 Cv	999.999	EUR	1.045.849	0,29
			9.381.189	**2,65**
Japon - Japan - Japan - Japan				
Gs Yuasa Co 0% 14-13.03.19 /Cv	200.000.000	JPY	1.373.225	0,39
Joyo Bank 0% 14-24.04.19 /Cv	4.000.000	USD	3.243.469	0,91
Resorttrust 0% 14-01.12.21 /Cv	200.000.000	JPY	1.503.926	0,42
Shizuoka 0% 13-25.4.18 Cv	5.000.000	USD	3.988.513	1,12
Takashimaya 0% 13-11.12.18 /Cv	650.000.000	JPY	4.656.709	1,31
Terumo Corp Frn 14-04.12.19 Cv	200.000.000	JPY	1.445.337	0,41
Toray Ind 0% 14-30.08.19 /Cv	600.000.000	JPY	4.990.316	1,42
			21.201.495	**5,98**
Luxembourg - Luxembourg - Luxemburg - Luxemburg				
Aperam 0.625% 14-08.07.21 /Cv	1.000.000	USD	825.321	0,23
Gbl 1.25% 13-07.02.17 Cv	3.100.000	EUR	3.608.153	1,02
Subsea 7 Sa 1% 12-5.10.17 Cv	4.000.000	USD	3.004.735	0,85
			7.438.209	**2,10**
Pays-Bas - Netherlands - Niederlande - Nederland				
Cez Finance Bv 0% 4.8.17/Cv	9.300.000	EUR	9.172.311	2,59
Siemens Fin 1.65% 12-16.8.19 Cv	13.750.000	USD	12.936.057	3,64
Stmicroelec 0% 14-03.07.19 /Cv	10.800.000	USD	8.544.678	2,41
			30.653.046	**8,64**
Portugal - Portugal - Portugal - Portugal				
Parpublica 5.250% 28.09.17 Cv	150.000	EUR	161.768	0,05
			161.768	**0,05**
Suède - Sweden - Schweden - Zweden				
Ab Indus 0% 14-15.05.19 /Cv	30.000.000	SEK	3.499.564	0,99
Ab Indus 1.875% 27.2.17 Cv	4.700.000	EUR	4.949.382	1,39
			8.448.946	**2,38**
Total obligations - Total bonds - Total Anleihen - Totaal obligaties			**212.624.968**	**59,95**

Candriam Bonds Global Convertible Optimum

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Options - Options - Optionen - Opties				
Allemagne - Germany - Deutschland - Duitsland				
Call Euro Stoxx 50 Pr 3150 16.01.15	100	EUR	50.600	0,01
			50.600	**0,01**
France - France - Frankreich - Frankrijk				
Call Cap Gemini Sa 60 19.06.15	500	EUR	209.500	0,06
			209.500	**0,06**
Total options - Total options - Total Optionen - Totaal opties			**260.100**	**0,07**
Total valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs - Total transferable securities admitted to an official stock exchange listing - Total amtlich notierte Wertpapiere - Totaal effecten toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs			**212.885.068**	**60,02**
Valeurs mobilières négociées sur un autre marché réglementé - Transferable securities dealt in on another regulated market - Wertpapiere, die auf einem anderen geregelten Markt gehandelt werden - Effecten verhandeld op een andere gereglementeerde markt				
Obligations - Bonds - Anleihen - Obligaties				
Australie - Australia - Australien - Australië				
Cfs Retail 5.375% 11-4.7.16 Cv	14.000.000	AUD	9.887.275	2,79
			9.887.275	**2,79**
Bermudes - Bermuda Islands - Bermudas - Bermuda-eilanden				
Bw Grp 1.5% 14-10.09.19 /Cv	3.400.000	USD	2.315.080	0,65
			2.315.080	**0,65**
Etats-Unis - United States - Vereinigte Staaten - Verenigde Staten				
Akamai Tech 0% 14-15.02.19/Cv	2.700.000	USD	2.299.145	0,65
Ares Cap 5.75% 11-1.2.16 Cv	5.900.000	USD	5.027.958	1,42
Citrix Sys 0.5% 14-15.4.19 /Cv	4.000.000	USD	3.486.137	0,98
Illumina 0% 14-15.06.19 /Cv	4.500.000	USD	4.098.512	1,16
Intel 2.95% 05-15.12.35 Cv	3.000.000	USD	3.269.295	0,92
Newmont M. 1.625% 07-15.7.17 Cv	10.000.000	USD	8.389.819	2,36
Pricelineco 0.9% 14-15.09.21/Cv	10.000.000	USD	7.932.978	2,24
Salesforce 0.25% 14-01.04.18 Cv	2.000.000	USD	1.882.798	0,53
Toll 0.5% 12-15.09.32	5.000.000	USD	4.224.040	1,19

Candriam Bonds Global Convertible Optimum

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Etats-Unis (suite) - United States (continued) - Vereinigte Staaten (Fortsetzung) - Verenigde Staten (vervolg)				
Yahoo Inc 0% 13-01.12.18 /Cv	3.000.000	USD	2.744.192	0,77
			43.354.874	**12,22**
Iles Caïmans - Cayman Islands - Cayman-Inseln - Caymaneilanden				
Qihoo 360 2.5% 13-15.09.18 Cv	3.500.000	USD	2.790.831	0,79
Shenzhou In 0.5% 18.06.19 /Cv	40.000.000	HKD	4.211.974	1,19
Sina 1% 14-01.12.18 /Cv	5.000.000	USD	3.798.603	1,07
			10.801.408	**3,05**
Iles Vierges Britanniques - British Virgin Islands - Virgin Inseln - Britse Lege Eilanden				
Shine Power 0% 14-28.07.19 /Cv	50.000.000	HKD	5.136.553	1,45
			5.136.553	**1,45**
Italie - Italy - Italien - Italië				
Eni 0.25% 12-30.11.15 /Cv	8.300.000	EUR	8.274.934	2,33
Schematrent 0.25% 29.11.16 /Cv	2.500.000	EUR	2.551.875	0,72
			10.826.809	**3,05**
Japon - Japan - Japan - Japan				
Mitsui O S K 0% 14-24.04.18 /Cv	8.000.000	USD	6.167.282	1,74
Shionogi 0% 14-31.12.19 Cv	150.000.000	JPY	1.125.887	0,32
			7.293.169	**2,06**
Malaisie - Malaysia - Malaysia - Maleisië				
Pulai Cap 0% 12-22.3.19 Cv	9.000.000	USD	7.346.895	2,07
			7.346.895	**2,07**
Singapour - Singapore - Singapur - Singapore				
Suntec Reit 1.4% 13-18.3.18 Cv	12.000.000	SGD	7.620.728	2,15
			7.620.728	**2,15**
Total obligations - Total bonds - Total Anleihen - Totaal obligaties			**104.582.791**	**29,49**
Total valeurs mobilières négociées sur un autre marché réglementé - Total transferable securities dealt in on another regulated market - Total Wertpapiere, die auf einem anderen geregelten Markt gehandelt werden - Totaal effecten verhandeld op een andere gereglementeerde markt			**104.582.791**	**29,49**

Candriam Bonds Global Convertible Optimum

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Autres valeurs mobilières - Other transferable securities - Andere übertragbare Wertpapiere - Andere effecten				
Obligations - Bonds - Anleihen - Obligaties				
Etats-Unis - United States - Vereinigte Staaten - Verenigde Staten				
Hologic Inc 2% 12-1.3.42 Conv	4.000.000	USD	3.706.392	1,05
Red Hat 0.25% 14-01.10.19 /Cv	4.000.000	USD	3.918.248	1,10
			7.624.640	**2,15**
Total obligations - Total bonds - Total Anleihen - Totaal obligaties			**7.624.640**	**2,15**
Total autres valeurs mobilières - Total other transferable securities - Total andere übertragbare Wertpapiere - Totaal andere effecten			**7.624.640**	**2,15**
Organismes de Placement Collectif - Undertakings for Collective Investment - Organismen für gemeinsame Anlagen - Instellingen voor Collectieve Belegging				
Fonds d'investissement - Investment funds - Anlagefonds - Beleggingsfondsen				
France - France - Frankreich - Frankrijk				
Candriam Monétaire - I Cap	672	EUR	6.929.839	1,95
			6.929.839	**1,95**
Total fonds d'investissement - Total investment funds - Total Anlagefonds - Totaal beleggingsfondsen			**6.929.839**	**1,95**
Total Organismes de Placement Collectif - Total Undertakings for Collective Investment - Total Organismen für gemeinsame Anlagen - Totaal Instellingen voor Collectieve Belegging			**6.929.839**	**1,95**
Total positions longues - Total long positions - Total Langfristige Kapitalanlagen - Totaal lange posities			**332.022.338**	**93,61**
Total du portefeuille-titres - Total investment portfolio - Wertpapierbestand, insgesamt - Totaal van de effectenportefeuille*			**332.022.338**	**93,61**
Coût d'acquisition - Acquisition cost - Einstandswert - Aanschaffingswaarde			319.517.980	

* Incluant la valeur de marché des options. - * Including the market value of the options. - * Einschließlich Marktwert der Optionen. - * Inclusief marktwaarde van de opties.
Les notes annexées font partie intégrante des états financiers. - The accompanying notes form an integral part of the financial statements. - Die beigefügten Erläuterungen bilden einen integralen Bestandteil der Finanzberichte. - De toelichtingen maken integraal deel uit van de financiële staten.

Candriam Bonds Global Convertible Optimum

Répartition géographique et économique du portefeuille-titres au 31 décembre 2014
(en pourcentage de l'actif net)
Geographical and economic breakdown of investments as at December 31, 2014
(expressed as a percentage of net assets)
Geographische und wirtschaftliche Zusammensetzung des Wertpapierbestandes zum 31. Dezember 2014
(% des Nettovermögens)
Geografische spreiding en economische indeling van de effectenportefeuille op 31 december 2014
(in procenten van de netto-activa)

Répartition géographique - Geographical breakdown - Geographische Zusammensetzung - Geografische spreiding	
France - France - Frankreich - Frankrijk	20,16
Etats-Unis - United States - Vereinigte Staaten - Verenigde Staten	15,05
Pays-Bas - Netherlands - Niederlande - Nederland	8,64
Japon - Japan - Japan - Japan	8,04
Italie - Italy - Italien - Italië	5,70
Iles Caïmans - Cayman Islands - Cayman-Inseln - Caymaneilanden	4,59
Belgique - Belgium - Belgien - België	4,53
Allemagne - Germany - Deutschland - Duitsland	3,63
Finlande - Finland - Finnland - Finland	3,58
Iles Vierges Britanniques - British Virgin Islands - Virgin Inseln - Britse Lege Eilanden	3,13
Australie - Australia - Australien - Australië	2,79
Suède - Sweden - Schweden - Zweden	2,38
Emirats Arabes Unis - United Arab Emirates - Vereinigte Arabische Emirate - Verenigde Arabische Emiraten	2,30
Singapour - Singapore - Singapur - Singapore	2,15
Luxembourg - Luxembourg - Luxemburg - Luxemburg	2,10
Malaisie - Malaysia - Malaysia - Maleisië	2,07
Hongrie - Hungary - Ungarn - Hongarije	0,89
Grande-Bretagne - Great Britain - Großbritannien - Groot-Brittannië	0,80
Bermudes - Bermuda Islands - Bermudas - Bermuda-eilanden	0,65
Corée du Sud - South Korea - Südkorea - Zuid-Korea	0,38
Portugal - Portugal - Portugal - Portugal	0,05
	93,61

Répartition économique - Economic breakdown - Wirtschaftliche Zusammensetzung - Economische indeling	
Holdings et sociétés financières - Holding and finance companies - Holding- und Finanzgesellschaften - Holdingmaatschappijen en financiële vennootschappen	23,88
Internet Software - Internet Software - Internet Software - Internet Software	11,05
Sociétés immobilières - Real estate companies - Immobiliengesellschaften - Vastgoedmaatschappijen	9,86
Pétrole - Petroleum - Erdöl - Aardolie	7,64
Circulation et transport - Traffic and transport - Verkehr und Transport - Verkeer en vervoer	6,43
Divers - Miscellaneous - Sonstiges - Diversen	6,22
Pharmacie et cosmétique - Pharmaceuticals and cosmetics - Pharmazeutika und Kosmetik - Geneesmiddelen en cosmetica	5,21
Electrotechnique et électronique - Electronics and electrical equipment - Elektrotechnik und Elektronik - Elektrotechniek en elektronica	4,16
Pneus et caoutchouc - Tyres and rubber - Gummi und Reifen - Rubber en banden	3,78

Candriam Bonds Global Convertible Optimum

Répartition géographique et économique du portefeuille-titres au 31 décembre 2014
(en pourcentage de l'actif net)
Geographical and economic breakdown of investments as at December 31, 2014
(expressed as a percentage of net assets)
Geographische und wirtschaftliche Zusammensetzung des Wertpapierbestandes zum 31. Dezember 2014
(% des Nettovermögens)
Geografische spreiding en economische indeling van de effectenportefeuille op 31 december 2014
(in procenten van de netto-activa)

Répartition économique - Economic breakdown - Wirtschaftliche Zusammensetzung - Economische indeling	
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)	
Banques et autres institutions financières - Banks and financial institutions - Banken, Finanzinstitute - Banken, financiële instellingen	2,98
Métaux et pierres précieuses - Precious metals - Edelmetalle und -steine - Metalen en edelstenen	2,36
Fonds d'investissement - Investment funds - Investmentfonds - Beleggingsfondsen	1,95
Commerce de détail et grands magasins - Retail trade, department stores - Einzelhandel und Warenhäuser - Kleinhandel en warenhuizen	1,69
Chimie - Chemicals - Chemie - Chemie	1,42
Industrie automobile - Automobile industry - Automobilindustrie - Automobielindustrie	1,25
Textile et habillement - Textile and apparel - Textilien und Bekleidung - Textiel en kleding	1,19
Arts graphiques et maisons d'édition - Graphic art and publishing - Grafik und Verlage - Grafische kunst en uitgeverijen	0,85
Services divers - Other services - Sonstige Dienstleistungen - Diverse dienstverleningen	0,59
Télécommunication - Telecommunication - Telekommunikation - Telecommunicatie	0,43
Gastronomie - Gastronomy - Gastronomie - Gastronomie	0,42
Mines, aciéries - Coal mines, heavy industries - Bergbau, Schwerindustrie - Mijnen, staalfabrieken	0,23
Energie et service des eaux - Energy and water services - Energie und Wasserversorgung - Energie en waterdistributie	0,02
	93,61

Candriam Bonds Global High Yield

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs - Transferable securities admitted to an official stock exchange listing - Amtlich notierte Wertpapiere - Effecten toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs				
Obligations - Bonds - Anleihen - Obligaties				
Allemagne - Germany - Deutschland - Duitsland				
Bayer Ag 3.75% 14-01.07.74	1.400.000	EUR	1.487.416	0,55
Faenza 8.25% 13-15.8.21 Regs	1.000.000	EUR	1.075.100	0,40
Merck Kgaa 2.625% 14-12.12.74	1.300.000	EUR	1.316.263	0,48
Merck Kgaa 3.375% 14-12.12.74	1.000.000	EUR	1.036.240	0,38
Techem Gmbh 6.125% 12-1.10.19	1.455.000	EUR	1.549.575	0,57
Trionista Hd 5% 13-30.4.20	500.000	EUR	517.500	0,19
Unitym Nrw 4% 14-15.01.25	2.500.000	EUR	2.546.875	0,95
Unitym Nrw 5.125% 13-21.01.23	700.000	EUR	743.750	0,27
Unitym Nrw 5.5% 12-15.9.22	750.000	EUR	800.648	0,29
			11.073.367	**4,08**
Canada - Canada - Kanada - Canada				
Bombardier 7.75% 10-15.3.20	1.650.000	USD	1.479.484	0,54
			1.479.484	**0,54**
Croatie - Croatia - Kroatien - Kroatië				
Agrokor Dd 9.875% 12-01.05.19	1.950.000	EUR	2.111.070	0,78
			2.111.070	**0,78**
Espagne - Spain - Spanien - Spanje				
Obrascon 7.625% 12-15.3.20	1.750.000	EUR	1.820.000	0,67
			1.820.000	**0,67**
Etats-Unis - United States - Vereinigte Staaten - Verenigde Staten				
Aes 8% 07-15.10.17	9.000	USD	8.349	0,00
Alcoa Inc 5.125% 14-01.10.24	3.000.000	USD	2.627.420	0,97
Case Nw Hol 7.875% 11-01.12.17	300.000	USD	272.716	0,10
Celanese Us 3.25% 14-15.10.19	600.000	EUR	619.200	0,23
Cemex Fin 6% 14-01.04.24	2.500.000	USD	2.014.380	0,74
Centurylink 5.625% 13-1.4.20 V	500.000	USD	428.701	0,16
Centurylink 6.45% 11-15.6.21	1.100.000	USD	974.960	0,36
Chesa Ener 4.875% 14-15.04.22	2.000.000	USD	1.607.372	0,59
Chesa Ener 5.75%13-15.03.23	2.000.000	USD	1.702.409	0,63

Candriam Bonds Global High Yield

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Etats-Unis (suite) - United States (continued) - Vereinigte Staaten (Fortsetzung) - Verenigde Staten (vervolg)				
Chesapeake Ene 6.625% 15.08.20	750.000	USD	658.547	0,24
Cimarex Ene 4.375% 14-01.06.24	500.000	USD	394.612	0,15
Cnh Capital 3.875% 12-01.11.15	250.000	USD	208.936	0,08
Concho Res In 5.5% 12-1.4.23	500.000	USD	415.148	0,15
Davita Hp 5.125% 14-15.07.24	4.900.000	USD	4.130.408	1,52
Echostar Dbs 7.75% 08-31.5.15	750.000	USD	635.428	0,23
El Paso 7% 07-15.6.17	500.000	USD	456.051	0,17
El Paso 7.75% 02-32 Emtn Tr.5	500.000	USD	508.227	0,19
El Paso 7.8% 1.8.31 Tr.4	500.000	USD	505.070	0,19
Ford Mc 4.25% 12-03.02.17	1.000.000	USD	869.311	0,32
Fres Med Care 5.75%15.2.21 144A	500.000	USD	440.581	0,16
Fresenius M 4.125% 14-15.10.20	3.000.000	USD	2.491.633	0,92
Fresenius M 4.75% 14-15.10.24	1.000.000	USD	835.709	0,31
Fresenius Md 5.625% 12-31.7.19	500.000	USD	441.097	0,16
Ftr 6.25% 14-15.09.21	1.000.000	USD	830.544	0,31
Ftr 6.875% 14-15.01.25	1.000.000	USD	826.412	0,30
Gen Mot 3.25% 13-15.05.18	2.000.000	USD	1.654.890	0,61
General Mot 4% 14-01.04.25	3.000.000	USD	2.485.434	0,92
Hca 5.25% 14-15.04.25	1.000.000	USD	863.601	0,32
Hca 5.875% 12-15.3.22	1.000.000	USD	904.921	0,33
Huntsman 4.875% 12-15.11.20	1.000.000	USD	820.214	0,30
Jarden 3.75% 14-01.10.21	1.600.000	EUR	1.668.000	0,61
Lear 5.375% 14-15.03.24	2.000.000	USD	1.690.013	0,62
Limited Brands 5.625% 15.02.22	2.500.000	USD	2.220.983	0,82
Mpt 5.75% 13-01.10.20	500.000	EUR	540.625	0,20
Omnicare 5% 14-01.12.24	5.250.000	USD	4.534.424	1,66
Sealed Air 5.125% 14-01.12.24	3.300.000	USD	2.754.432	1,01
Sprint Corp 7.875% 13-15.09.23	1.000.000	USD	815.834	0,30
Sprint Nex 6% 12-15.11.2022	1.000.000	USD	760.299	0,28
Sprint Nex. 8.375% 09-15.8.17	1.500.000	USD	1.337.238	0,49
T-Mobile Us 6.125% 13-15.01.22	1.000.000	USD	838.808	0,31
T-Mobile Us 6.375% 14-01.03.25	2.795.000	USD	2.346.779	0,86
T-Mobile Us 6.633% 13-28.04.21	250.000	USD	212.026	0,08
T-Mobile Us 6.731% 13-28.04.22	250.000	USD	212.801	0,08
T-Mobile Us 6.836% 13-28.04.23	250.000	USD	213.318	0,08
Toys R Us 8.50% 01.12.17	1.250.000	USD	1.025.268	0,38
Valeant 6.875% 01.12.18 144A	271.000	USD	231.012	0,09

Candriam Bonds Global High Yield

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Etats-Unis (suite) - United States (continued) - Vereinigte Staaten (Fortsetzung) - Verenigde Staten (vervolg)				
Weyerhaeuser 6.95% 97-1.10.27	500.000	USD	500.769	0,18
			53.534.910	**19,71**
France - France - Frankreich - Frankrijk				
Atalia 7.25% 13-15.01.20	1.100.000	EUR	1.162.700	0,43
Carnaudmet 4% 14-15.07.22	1.500.000	EUR	1.556.250	0,57
Homevi 6.875% 14-15.08.21	1.900.000	EUR	1.997.375	0,74
Lafarge 5.875% 12-9.7.19	500.000	EUR	600.620	0,22
Lafarge 7.625% 09-24.11.16	900.000	EUR	1.028.232	0,38
Medi-Part 7% 13-15.5.20 Regs	1.200.000	EUR	1.269.000	0,47
Novalis Sas 6% 13-15.06.18	2.400.000	EUR	2.505.216	0,92
Numericable Gp 6.25% 15.05.24	4.000.000	USD	3.330.441	1,22
Orange 5% 14-Perp	2.500.000	EUR	2.654.275	0,98
Rexel Inc 6.125%12-15.12.19	2.000.000	USD	1.702.409	0,63
			17.806.518	**6,56**
Grande-Bretagne - Great Britain - Großbritannien - Groot-Brittannië				
Ineos Fin 8.375% 15.2.19 144A	1.000.000	USD	878.063	0,32
Vmed 5.25% 11-15.01.21	3.700.000	USD	3.195.322	1,18
			4.073.385	**1,50**
Iles Caïmans - Cayman Islands - Cayman-Inseln - Caymaneilanden				
Sable Intl 8.75%12-1.2.20 144A	1.000.000	USD	896.657	0,33
			896.657	**0,33**
Irlande - Ireland - Irland - Ierland				
Smurfit Kap 3.25% 14-01.06.21	743.000	EUR	775.321	0,28
Smurfit Kap 5.125% 15.9.18	640.000	EUR	702.400	0,26
			1.477.721	**0,54**
Italie - Italy - Italien - Italië				
Enel 8.75% 13-24.9.73 144A	3.500.000	USD	3.358.849	1,24
Telecom It 4.5% 14-25.01.21	1.500.000	EUR	1.638.375	0,60
			4.997.224	**1,84**
Luxembourg - Luxembourg - Luxemburg - Luxemburg				
Altice Fin 6.5% 13-15.01.22	1.000.000	USD	807.818	0,30
Altice Fin 7.875% 15.12.19 144A	1.000.000	USD	846.155	0,31

Candriam Bonds Global High Yield

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination Description Bezeichnung Benaming	Quantité/ Valeur nominale Number of shares/ Face value Bestand/ Nennwert Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise Currency Währung Munt	Valeur d'évaluation Market value Marktwert Waarderingswaarde	% actifs nets % net assets % des Nettovermögens % netto-activa
Luxembourg (suite) - Luxembourg (continued) - Luxemburg (Fortsetzung) - Luxemburg (vervolg)				
Altice Finan 8% 12-15.12.19	1.000.000	EUR	1.057.000	0,39
Altice 7.25% 14-15.05.22	1.275.000	EUR	1.290.938	0,48
Auris Lx Ii 8% 14-15.01.23	1.375.000	EUR	1.409.375	0,52
Elior Fin&Co 6.5% 13-01.05.20	2.132.000	EUR	2.320.575	0,85
Fiat Ft 6.375% 11-01.04.16	450.000	EUR	471.951	0,17
Fiat Ft 6.625% 13-15.3.18	800.000	EUR	886.992	0,33
Fiat Ft 6.75% 13-14.10.19 Regs	500.000	EUR	573.430	0,21
Fiat Ft 7.75% 12-17.10.16	500.000	EUR	545.625	0,20
Heidel Fin 9.5% 11-15.12.18	1.250.000	EUR	1.635.938	0,60
Mbl Chlgr 8.75% 15.03.19/Pik	1.000.000	EUR	1.012.500	0,37
Millicom Ic 6.625% 13-15.10.21	3.000.000	USD	2.578.406	0,95
Monitchem H 6.875% 14-15.06.22	350.000	EUR	312.578	0,12
Spie Bondco3 11% 12-15.08.19	4.000.000	EUR	4.454.999	1,64
Sunrise In 5.625% 12-31.12.17	3.050.000	CHF	2.603.076	0,96
Sunrise 7% 31.12.17 Emtn	350.000	EUR	361.375	0,13
Tele Fin Iii 6.625% 11-15.2.21	1.200.000	EUR	1.272.000	0,47
Tnetbb 6.375% 10-15.11.20	1.000.000	EUR	1.050.540	0,39
Wind Acq 4% 14-15.07.20	500.000	EUR	490.475	0,18
Wind Acq 4.75% 14-15.07.20	5.000.000	USD	3.925.458	1,45
			29.907.204	**11,02**
Mexique - Mexico - Mexiko - Mexico				
Cemex 4.75% 14-11.01.22	600.000	EUR	587.250	0,22
Cemex 5.7% 14-11.01.25	250.000	USD	200.405	0,07
Cemex 5.875% 13-25.3.19 144A	500.000	USD	419.404	0,15
			1.207.059	**0,44**
Pays-Bas - Netherlands - Niederlande - Nederland				
Constellium 4.625% 14-15.05.21	700.000	EUR	607.950	0,22
Constellium 5.75% 14-15.05.24	1.000.000	USD	718.979	0,26
Constellium 7% 14-15.01.23	1.500.000	EUR	1.438.125	0,53
Dt An Fin 4%/Ftf 14-Perp	2.000.000	EUR	2.028.440	0,75
Edp Fin Bv 2.625% 14-15.04.19	2.000.000	EUR	2.070.000	0,76
Edp Fin Bv 4.875% 13-14.09.20	200.000	EUR	229.600	0,08
Edp Fin Bv 5.25% 14-14.01.21	1.000.000	USD	869.741	0,32
Edp Fin Bv 5.875% 11-1.2.16	500.000	EUR	525.645	0,19
Edp Fin Bv 6% 07-2.2.18	3.120.000	USD	2.790.506	1,03
Goodyear T&R 6.75% 11-15.4.19	400.000	EUR	420.000	0,15

Candriam Bonds Global High Yield

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Pays-Bas (suite) - Netherlands (continued) - Niederlande (Fortsetzung) - Nederland (vervolg)				
Hertz Hdgs 4.375% 13-15.01.19	4.500.000	EUR	4.477.500	1,65
OI European Group Bv 4.875% 31.3.21Regs	2.250.000	EUR	2.461.950	0,91
Schaeff Fin 4.25% 14-15.05.21	500.000	USD	402.876	0,15
Schaeff Fin 4.75% 15.5.21 144A	1.500.000	USD	1.239.618	0,46
Schaeff Fin 6.875% 15.8.18/Pik	5.000.000	EUR	5.199.999	1,93
Telefonica 4.2% 14-Perp	1.600.000	EUR	1.620.064	0,60
Upc Hldg 8.375% 15.08.20	1.500.000	EUR	1.606.875	0,59
Upc Hold 6.75% 13-15.03.23	1.000.000	EUR	1.091.250	0,40
Vw Intl Fin 4.625% 14-Perp	1.500.000	EUR	1.642.050	0,60
			31.441.168	**11,58**
Suède - Sweden - Schweden - Zweden				
Eileme 2 Ab 11.625% 12-31.1.20	1.000.000	USD	940.564	0,35
Eileme 2 Ab 11.75% 31.01.20	2.836.000	EUR	3.233.040	1,19
			4.173.604	**1,54**
Total obligations - Total bonds - Total Anleihen - Totaal obligaties			**165.999.371**	**61,13**
Total valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs - Total transferable securities admitted to an official stock exchange listing - Total amtlich notierte Wertpapiere - Totaal effecten toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs			**165.999.371**	**61,13**
Valeurs mobilières négociées sur un autre marché réglementé - Transferable securities dealt in on another regulated market - Wertpapiere, die auf einem anderen geregelten Markt gehandelt werden - Effecten verhandeld op een andere gereglementeerde markt				
Obligations - Bonds - Anleihen - Obligaties				
Autriche - Austria - Osterreich - Oostenrijk				
Sappi Phg 8.375% 15.6.19 144A	2.730.000	USD	2.414.032	0,89
			2.414.032	**0,89**
Canada - Canada - Kanada - Canada				
Bombardier 4.25%13-15.1.16 144A	500.000	USD	417.338	0,15
Bombardier 7.5% 10-15.03.18	1.500.000	USD	1.351.184	0,51
Videotron LTD 5.0% 15.7.22	500.000	USD	420.437	0,15
			2.188.959	**0,81**

Candriam Bonds Global High Yield

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Croatie - Croatia - Kroatien - Kroatië				
Agrokor Dd 8.875% 12-1.2.20	1.000.000	USD	891.699	0,33
			891.699	**0,33**
Etats-Unis - United States - Vereinigte Staaten - Verenigde Staten				
Access Mid 4.875% 15.5.23	250.000	USD	209.702	0,08
Activision 5.625% 13-15.9.21	2.500.000	USD	2.169.332	0,80
Activision6.125%13-15.9.23 144A	1.000.000	USD	890.459	0,33
Amerigas Part 6.75% 12-20.5.20	250.000	USD	212.801	0,08
Amerigas Part 7% 12-20.5.22	250.000	USD	213.834	0,08
Ball Corp 5.75% 10-15.05.21	250.000	USD	216.417	0,08
Cbs Out Am Cap 5.875% 15.03.25	250.000	USD	208.153	0,08
Cco Hldgs 5.25% 12-30.9.22	1.800.000	USD	1.483.823	0,55
Cco Hold Cap Corp 8.125% 30.04.20	1.750.000	USD	1.522.148	0,56
Celanese Us 4.625% 12-15.11.22	1.000.000	USD	818.148	0,30
Centurylink Inc 5.8% 15.3.22	1.000.000	USD	857.403	0,32
Chrysler 8% 11-15.06.19	3.500.000	USD	3.040.680	1,12
Chs Com Hlth 7.125%12-15.7.20	1.000.000	USD	881.162	0,32
Chs Com Hlth 8% 15.11.19	500.000	USD	441.097	0,16
Cimarex Energy Co 5.875%1.5.22	2.000.000	USD	1.718.937	0,63
Cnh Capital 3.625% 13-15.4.18	300.000	USD	244.205	0,09
Concho Res In 5.5%12-1.10.22	500.000	USD	417.338	0,15
Consol En 5.875% 14-15.04.22	1.000.000	USD	768.563	0,28
Consteltn Br 6%12-1.5.22	500.000	USD	456.593	0,17
Cont Res 5.0% 12-15.9.22	1.000.000	USD	807.074	0,30
Crown Americ 4.5% 13-15.01.23	2.600.000	USD	2.084.211	0,77
Csc Hldg 8.625% 09-15.2.19	750.000	USD	720.528	0,27
Delphi Corp 5% 13-15.2.23	1.000.000	USD	884.435	0,33
Denali Borr 5.625% 13-15.10.20	3.000.000	USD	2.579.645	0,95
Dish Dbs 4.625% 12-15.7.17	500.000	USD	427.152	0,16
Dish Dbs 5.875% 12-15.7.22	750.000	USD	635.304	0,23
Dish Dbs 7.875% 09-01.09.19	750.000	USD	703.483	0,26
Dr Horton 3.75% 14-01.03.19	1.000.000	USD	818.148	0,30
Endo Fin 7% 14-15.12.20	250.000	USD	216.933	0,08
Envision 5.125% 14-01.07.22	3.000.000	USD	2.460.642	0,91
Equinix Inc 5.375% 14-01.01.22	3.000.000	USD	2.502.541	0,92
Fresenius M 4.75% 14-15.10.24	1.500.000	USD	1.252.014	0,46
Gci 5.125% 13-15.10.19	1.000.000	USD	845.006	0,31
Gci 7.125% 10-1.9.18 Sr	250.000	USD	213.318	0,08

Candriam Bonds Global High Yield

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Etats-Unis (suite) - United States (continued) - Vereinigte Staaten (Fortsetzung) - Verenigde Staten (vervolg)				
General Mot 3.5% 14-02.10.18	2.000.000	USD	1.685.881	0,62
Goodyear T&R 6.5% 13-1.3.21 Sr	1.000.000	USD	875.997	0,32
Hca 5% 14-15.03.24	5.950.000	USD	5.052.375	1,85
Hca 6.5% 11-15.2.20	1.000.000	USD	925.995	0,34
Hj Heinz Co 4.25% 14-15.10.20	4.150.000	USD	3.463.906	1,28
Huntington 5% 14-15.12.21	1.000.000	USD	840.874	0,31
Huntsman 5.125% 14-15.04.21	2.600.000	EUR	2.693.080	0,99
Kb Home 7% 13-15.12.21	250.000	USD	217.321	0,08
Kindred Hlt 6.375% 14-15.04.22	2.000.000	USD	1.574.315	0,58
Kindred 8% 14-15.01.20	500.000	USD	439.031	0,16
Kindred 8.75% 14-15.01.23	500.000	USD	444.713	0,16
Kinetic/Kci 10.5% 1.11.18 Wi	500.000	USD	449.362	0,17
Lennar Corp 12.25% 09-1.6.17	250.000	USD	245.858	0,09
Markwest Energy 5.5% 12-15.2.23	817.000	USD	683.618	0,25
Mgm Resorts 6.75% 13-01.10.20	1.000.000	USD	867.733	0,32
Micron Tech 5.5% 14-01.02.25	1.000.000	USD	834.676	0,31
Newfield Expl 5.625 01.07.24	1.000.000	USD	817.627	0,30
Niel Fin 5% 14-15.04.22	5.000.000	USD	4.152.721	1,53
Nrg Energy 6.625% 13-15.03.23	1.000.000	USD	859.469	0,32
Range Resou 5% 12-15.8.22	500.000	USD	413.206	0,15
Rri Energy 7.875% 07-15.6.17	300.000	USD	246.684	0,09
Sabine Pass 5.625% 14-15.04.23	500.000	USD	403.909	0,15
Sabine Pass 5.625% 14-01.02.21	500.000	USD	405.975	0,15
Sabine Pass 6.5% 13-01.11.20	500.000	USD	417.338	0,15
Sealed Air 4.875% 14-01.12.22	1.500.000	USD	1.230.321	0,45
Sirius Xm 4.25% 13-15.05.20	500.000	USD	407.008	0,15
Sirius Xm 5.25% 15.8.22 144A	500.000	USD	435.069	0,16
Sprint Corp 7.25% 13-15.09.21	1.000.000	USD	819.181	0,30
Sprint Nex 7% 1.3.20 144A07.00	500.000	USD	446.263	0,16
Sprint Nex 9.125% 1.3.17	500.000	USD	454.506	0,17
Suburb Prop 5.5% 14-01.06.24	500.000	USD	398.744	0,15
Targa Res 4.125% 14-15.11.19	2.000.000	USD	1.590.843	0,59
Tenet Hlthc 4.75% 12-01.06.20	250.000	USD	209.702	0,08
Us West Cap.6.875% 98-28	400.000	USD	330.565	0,12
Vpi Escrow Corp 6.375 15.10.20	2.500.000	USD	2.159.002	0,80
Windstream 7.5% 11-01.04.23	1.250.000	USD	1.027.850	0,38
Windstream 7.750% 15.10.20	785.000	USD	668.196	0,25

Candriam Bonds Global High Yield

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination Description Bezeichnung Benaming	Quantité/ Valeur nominale Number of shares/ Face value Bestand/ Nennwert Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise Currency Währung Munt	Valeur d'évaluation Market value Marktwert Waarderingswaarde	% actifs nets % net assets % des Nettovermögens % netto-activa
Etats-Unis (suite) - United States (continued) - Vereinigte Staaten (Fortsetzung) - Verenigde Staten (vervolg)				
Xm Radio 5.875% 13-01.10.20	1.000.000	USD	851.205	0,31
			73.961.348	**27,25**
France - France - Frankreich - Frankrijk				
Rexel 5.25% 13-15.6.20 Regs	1.600.000	USD	1.356.149	0,50
			1.356.149	**0,50**
Grande-Bretagne - Great Britain - Großbritannien - Groot-Brittannië				
Inmarsat Fi 4.875% 14-15.05.22	1.000.000	USD	818.148	0,30
Lynx I 5.375% 13-15.04.21	3.575.000	USD	3.050.442	1,12
			3.868.590	**1,42**
Iles Caïmans - Cayman Islands - Cayman-Inseln - Caymaneilanden				
Upcb Fin 6.875% 12-15.1.22 144A	1.000.000	USD	898.723	0,33
			898.723	**0,33**
Luxembourg - Luxembourg - Luxemburg - Luxemburg				
Intelsat 7.25% 10-15.10.20	1.000.000	USD	872.898	0,31
Intelsat 7.25% 11-01.04.19	300.000	USD	258.770	0,10
Nielsen 5.5% 13-01.10.21	250.000	USD	210.735	0,08
			1.342.403	**0,49**
Total obligations - Total bonds - Total Anleihen - Totaal obligaties			**86.921.903**	**32,02**
Total valeurs mobilières négociées sur un autre marché réglementé - Total transferable securities dealt in on another regulated market - Total Wertpapiere, die auf einem anderen geregelten Markt gehandelt werden - Totaal effecten verhandeld op een andere gereglementeerde markt			**86.921.903**	**32,02**

Candriam Bonds Global High Yield

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Autres valeurs mobilières - Other transferable securities - Andere übertragbare Wertpapiere - Andere effecten				
Obligations - Bonds - Anleihen - Obligaties				
Etats-Unis - United States - Vereinigte Staaten - Verenigde Staten				
Glp Cap 4.875% 14-01.11.20	2.250.000	USD	1.916.586	0,71
			1.916.586	**0,71**
Total obligations - Total bonds - Total Anleihen - Totaal obligaties			**1.916.586**	**0,71**
Total autres valeurs mobilières - Total other transferable securities - Total andere übertragbare Wertpapiere - Totaal andere effecten			**1.916.586**	**0,71**
Organismes de Placement Collectif - Undertakings for Collective Investment - Organismen für gemeinsame Anlagen - Instellingen voor Collectieve Belegging				
Fonds d'investissement - Investment funds - Anlagefonds - Beleggingsfondsen				
France - France - Frankreich - Frankrijk				
Candriam Global Opportunities I Cap	566	EUR	586.948	0,22
Candriam Obli-Inter SICAV - S	60	EUR	1.193.690	0,44
			1.780.638	**0,66**
Total fonds d'investissement - Total investment funds - Total Anlagefonds - Totaal beleggingsfondsen			**1.780.638**	**0,66**
Total Organismes de Placement Collectif - Total Undertakings for Collective Investment - Total Organismen für gemeinsame Anlagen - Totaal Instellingen voor Collectieve Belegging			**1.780.638**	**0,66**
Total du portefeuille-titres - Total investment portfolio - Wertpapierbestand, insgesamt - Totaal van de effectenportefeuille			**256.618.498**	**94,52**
Coût d'acquisition - Acquisition cost - Einstandswert - Aanschaffingswaarde			239.400.111	

Les notes annexées font partie intégrante des états financiers. - The accompanying notes form an integral part of the financial statements. - Die beigefügten Erläuterungen bilden einen integralen Bestandteil der Finanzberichte. - De toelichtingen maken integraal deel uit van de financiële staten.

Candriam Bonds Global High Yield

Répartition géographique et économique du portefeuille-titres au 31 décembre 2014
(en pourcentage de l'actif net)
Geographical and economic breakdown of investments as at December 31, 2014
(expressed as a percentage of net assets)
Geographische und wirtschaftliche Zusammensetzung des Wertpapierbestandes zum 31. Dezember 2014
(% des Nettovermögens)
Geografische spreiding en economische indeling van de effectenportefeuille op 31 december 2014
(in procenten van de netto-activa)

Répartition géographique - Geographical breakdown - Geographische Zusammensetzung - Geografische spreiding	
Etats-Unis - United States - Vereinigte Staaten - Verenigde Staten	47,67
Pays-Bas - Netherlands - Niederlande - Nederland	11,58
Luxembourg - Luxembourg - Luxemburg - Luxemburg	11,51
France - France - Frankreich - Frankrijk	7,72
Allemagne - Germany - Deutschland - Duitsland	4,08
Grande-Bretagne - Great Britain - Großbritannien - Groot-Brittannië	2,92
Italie - Italy - Italien - Italië	1,84
Suède - Sweden - Schweden - Zweden	1,54
Canada - Canada - Kanada - Canada	1,35
Croatie - Croatia - Kroatien - Kroatië	1,11
Autriche - Austria - Österreich - Oostenrijk	0,89
Espagne - Spain - Spanien - Spanje	0,67
Iles Caïmans - Cayman Islands - Cayman-Inseln - Caymaneilanden	0,66
Irlande - Ireland - Irland - Ierland	0,54
Mexique - Mexico - Mexiko - Mexico	0,44
	94,52

Répartition économique - Economic breakdown - Wirtschaftliche Zusammensetzung - Economische indeling	
Holdings et sociétés financières - Holding and finance companies - Holding- und Finanzgesellschaften - Holdingmaatschappijen en financiële vennootschappen	27,90
Télécommunication - Telecommunication - Telekommunikation - Telecommunicatie	13,26
Services divers - Other services - Sonstige Dienstleistungen - Diverse dienstverleningen	7,66
Santé, éducation et services sociaux - Healthcare, education and social services - Gesundheit, Bildung und soziale Einrichtungen - Gezondheidszorg, onderwijs en sociale dienstverlening	7,41
Pétrole - Petroleum - Erdöl - Aardolie	3,46
Pharmacie et cosmétique - Pharmaceuticals and cosmetics - Pharmazeutika und Kosmetik - Geneesmiddelen en cosmetica	3,41
Divers - Miscellaneous - Sonstiges - Diversen	3,08
Industrie automobile - Automobile industry - Automobilindustrie - Automobielindustrie	2,49
Alimentation, boissons - Food and distilleries - Nahrungsmittel, nicht alkoholische Getränke - Voeding, dranken	2,39
Chimie - Chemicals - Chemie - Chemie	2,37
Energie et service des eaux - Energy and water services - Energie und Wasserversorgung - Energie en waterdistributie	2,31
Construction, matériel de construction - Construction, building materials - Bau, Baustoffe - Bouwsector, bouwmateriaal	2,18
Industrie d'emballage - Package and container industry - Verpackungsindustrie - Verpakkingsnijverheid	2,11

Candriam Bonds Global High Yield

Répartition géographique et économique du portefeuille-titres au 31 décembre 2014
(en pourcentage de l'actif net)
Geographical and economic breakdown of investments as at December 31, 2014
(expressed as a percentage of net assets)
Geographische und wirtschaftliche Zusammensetzung des Wertpapierbestandes zum 31. Dezember 2014
(% des Nettovermögens)
Geografische spreiding en economische indeling van de effectenportefeuille op 31 december 2014
(in procenten van de netto-activa)

Répartition économique - Economic breakdown - Wirtschaftliche Zusammensetzung - Economische indeling *(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)*	
Internet Software - Internet Software - Internet Software - Internet Software	2,05
Electrotechnique et électronique - Electronics and electrical equipment - Elektrotechnik und Elektronik - Elektrotechniek en elektronica	1,74
Mécanique, outillage - Mechanics, machinery - Maschinen- und Apparatebau - Machinebouw, werktuigen	1,51
Commerce de détail et grands magasins - Retail trade, department stores - Einzelhandel und Warenhäuser - Kleinhandel en warenhuizen	1,20
Mines, aciéries - Coal mines, heavy industries - Bergbau, Schwerindustrie - Mijnen, staalfabrieken	1,01
Métaux non ferreux - Non-ferrous metals - Nichteisenmetalle - Niet ijzerhoudende metalen	0,97
Sociétés immobilières - Real estate companies - Immobiliengesellschaften - Vastgoedmaatschappijen	0,93
Circulation et transport - Traffic and transport - Verkehr und Transport - Verkeer en vervoer	0,91
Papier et bois - Forest products and paper industry - Papier und Holz - Papier en hout	0,89
Fonds d'investissement - Investment funds - Investmentfonds - Beleggingsfondsen	0,66
Maisons de commerce diverses - Other business houses - Diverse Handelshäuser - Allerlei handelsfirma's	0,61
Pneus et caoutchouc - Tyres and rubber - Gummi und Reifen - Rubber en banden	0,47
Arts graphiques et maisons d'édition - Graphic art and publishing - Grafik und Verlage - Grafische kunst en uitgeverijen	0,39
Banques et autres institutions financières - Banks and financial institutions - Banken, Finanzinstitute - Banken, financiële instellingen	0,39
Gastronomie - Gastronomy - Gastronomie - Gastronomie	0,32
Tabac et alcool - Tobacco and spirits - Tabak und alkoholische Getränke - Tabak en alcohol	0,17
Biens de consommation divers - Consumer goods - Verschiedene Konsumgüter - Diverse consumptiegoederen	0,17
Agriculture et pêche - Agriculture and fishing - Landwirtschaft und Fischerei - Landbouw en visnijverheid	0,10
	94,52

Candriam Bonds Global Sovereign Quality

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)

Dénomination Description Bezeichnung Benaming	Valeur nominale Face value Nennwert Nominale waarde	Devise Currency Währung Munt	Valeur d'évaluation Market value Marktwert Waarderingswaarde	% actifs nets % net assets % des Nettovermögens % netto-activa
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs - Transferable securities admitted to an official stock exchange listing - Amtlich notierte Wertpapiere - Effecten toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs				
Obligations - Bonds - Anleihen - Obligaties				
Allemagne - Germany - Deutschland - Duitsland				
Bundesrepublik Deutschland 4.750% 04.07.40	2.000.000	EUR	3.489.800	2,60
Germany 1.5% 12-4.9.22	5.000.000	EUR	5.466.000	4,08
Kfw 1.5% 14-11.06.24	7.000.000	EUR	7.547.540	5,63
Kfw 2.5% 12-17.01.22	8.200.000	EUR	9.412.779	7,03
Kfw 4.375% 08-04.07.18	3.000.000	EUR	3.456.090	2,58
			29.372.209	**21,92**
Australie - Australia - Australien - Australië				
Australia 3.25% 13-21.10.18	3.700.000	AUD	2.600.579	1,94
Australia 4.25% 11-21.7.17	1.740.000	AUD	1.238.202	0,92
Australia 5.75% 10-15.7.22	9.930.000	AUD	8.164.763	6,09
			12.003.544	**8,95**
Autriche - Austria - Osterreich - Oostenrijk				
Austria 2.5% 09-14.07.16	1.000.000	CHF	865.685	0,65
Austria 3.65% 11-20.4.22 144A	2.500.000	EUR	3.088.875	2,30
Austria 4.35% 07-15.03.19	3.290.000	EUR	3.886.905	2,90
			7.841.465	**5,85**
Canada - Canada - Kanada - Canada				
Canada 5.75% 01-01.06.33	600.000	CAD	655.306	0,49
			655.306	**0,49**
Chili - Chile - Chile - Chili				
Codelco Inc 3.875% 11-3.11.21	3.000.000	USD	2.541.193	1,90
			2.541.193	**1,90**
Corée du Sud - South Korea - Südkorea - Zuid-Korea				
Eibk 4.125% 10-9.9.15	2.000.000	USD	1.689.666	1,26
Eibk 5% 12-11.4.22	3.200.000	USD	3.015.624	2,25
Kdb 3.5% 12-22.8.17	3.750.000	USD	3.230.941	2,41
			7.936.231	**5,92**

Candriam Bonds Global Sovereign Quality

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination Description Bezeichnung Benaming	Valeur nominale Face value Nennwert Nominale waarde	Devise Currency Währung Munt	Valeur d'évaluation Market value Marktwert Waarderingswaarde	% actifs nets % net assets % des Nettovermögens % netto-activa
Luxembourg - Luxembourg - Luxemburg - Luxemburg				
Luxembourg 2.125% 13-10.07.23	545.000	EUR	615.545	0,46
Luxembourg 2.25% 12-21.03.22	2.520.000	EUR	2.841.224	2,12
Luxembourg 3.375% 10-18.5.20	3.151.000	EUR	3.671.104	2,74
			7.127.873	**5,32**
Norvège - Norway - Norwegen - Noorwegen				
Norway 2% 12-24.5.23	42.845.000	NOK	4.941.124	3,68
Norway 3.75% 10-25.5.21	20.600.000	NOK	2.623.658	1,96
Norway 4.5% 08-22.05.19	17.200.000	NOK	2.183.802	1,63
Norway 5% 04-15.05.15	9.000.000	NOK	1.006.106	0,75
			10.754.690	**8,02**
Nouvelle Zélande - New Zealand - Neuseeland - Nieuw-Zeeland				
New Zealand 6% 05-15.12.17	5.520.000	NZD	3.807.596	2,84
New Zealand 6% 08-15.05.21	3.900.000	NZD	2.856.058	2,13
			6.663.654	**4,97**
Pays-Bas - Netherlands - Niederlande - Nederland				
Netherlands 1.75% 13-15.07.23	2.050.000	EUR	2.255.103	1,68
Netherlands 2.75% 09-15.1.15	930.000	EUR	930.725	0,69
Netherlands 3.25% 11-15.07.21	3.850.000	EUR	4.587.852	3,43
			7.773.680	**5,80**
Pologne - Poland - Polen - Polen				
Poland 2.5% 13-25.07.18	13.000.000	PLN	3.073.598	2,29
Poland 5.75% 01-23.09.22	8.700.000	PLN	2.506.065	1,87
			5.579.663	**4,16**
Qatar - Qatar - Katar - Qatar				
Qatar 3.125% 11-20.01.17	1.000.000	USD	861.080	0,64
Qatar 4.50% 11-20.01.22	1.370.000	USD	1.245.573	0,93
Qatar 5.75% 11-20.01.42	1.000.000	USD	975.373	0,73
			3.082.026	**2,30**
République tchèque - Czech Republic - Tschechien - Tsjechië				
Czech Republic 3.625% 10-14.04.21	2.500.000	EUR	2.961.175	2,21
Czech Republic 3.875% 12-24.5.22	1.000.000	EUR	1.221.540	0,91

Candriam Bonds Global Sovereign Quality

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination Description Bezeichnung Benaming	Valeur nominale Face value Nennwert Nominale waarde	Devise Currency Währung Munt	Valeur d'évaluation Market value Marktwert Waarderingswaarde	% actifs nets % net assets % des Nettovermögens % netto-activa
République Tchèque (suite) - Czech Republic (continued) - Tschechien (Fortsetzung) - Tsjechië (vervolg)				
Czech Republic 5% 08-11.6.18	2.500.000	EUR	2.908.125	2,17
			7.090.840	**5,29**
Singapour - Singapore - Singapur - Singapore				
Singapore 2.5% 09-1.6.19	5.300.000	SGD	3.454.142	2,58
Singapore 2.875% 08-1.7.15	3.850.000	SGD	2.428.464	1,81
Singapore 3.5% 07-1.3.27	3.000.000	SGD	2.081.466	1,55
			7.964.072	**5,94**
Suède - Sweden - Schweden - Zweden				
Sweden 3.5% 10-1.6.22	29.200.000	SEK	3.728.494	2,78
Sweden 4.25% 07-12.03.19	21.100.000	SEK	2.611.314	1,95
			6.339.808	**4,73**
Total obligations - Total bonds - Total Anleihen - Totaal obligaties			**122.726.254**	**91,56**
Total valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs - Total transferable securities admitted to an official stock exchange listing - Total amtlich notierte Wertpapiere - Totaal effecten toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs			**122.726.254**	**91,56**
Valeurs mobilières négociées sur un autre marché réglementé - Transferable securities dealt in on another regulated market - Wertpapiere, die auf einem anderen geregelten Markt gehandelt werden - Effecten verhandeld op een andere gereglementeerde markt				
Obligations - Bonds - Anleihen - Obligaties				
Canada - Canada - Kanada - Canada				
Canada 1.25% 12-1.3.18 S.A875	2.400.000	CAD	1.718.463	1,28
Canada 1.5% 12-1.9.17	1.800.000	CAD	1.298.659	0,97

Candriam Bonds Global Sovereign Quality

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination Description Bezeichnung Benaming	Valeur nominale Face value Nennwert Nominale waarde	Devise Currency Währung Munt	Valeur d'évaluation Market value Marktwert Waarderingswaarde	% actifs nets % net assets % des Nettovermögens % netto-activa
Canada (suite) - Canada (continued) - Kanada (Fortsetzung) - Canada (vervolg)				
Canada 3.5% 09-01.06.20	4.400.000	CAD	3.484.892	2,60
			6.502.014	**4,85**
Total obligations - Total bonds - Total Anleihen - Totaal obligaties			**6.502.014**	**4,85**
Total valeurs mobilières négociées sur un autre marché réglementé - Total transferable securities dealt in on another regulated market - Total Wertpapiere, die auf einem anderen geregelten Markt gehandelt werden - Totaal effecten verhandeld op een andere gereglementeerde markt			**6.502.014**	**4,85**
Total du portefeuille-titres - Total investment portfolio - Wertpapierbestand, insgesamt - Totaal van de effectenportefeuille			**129.228.268**	**96,41**
Coût d'acquisition - Acquisition cost - Einstandswert - Aanschaffingswaarde			126.918.461	

Les notes annexées font partie intégrante des états financiers. - The accompanying notes form an integral part of the financial statements. - Die beigefügten Erläuterungen bilden einen integralen Bestandteil der Finanzberichte. - De toelichtingen maken integraal deel uit van de financiële staten.

Candriam Bonds Global Sovereign Quality

Répartition géographique et économique du portefeuille-titres au 31 décembre 2014
(en pourcentage de l'actif net)
Geographical and economic breakdown of investments as at December 31, 2014
(expressed as a percentage of net assets)
Geographische und wirtschaftliche Zusammensetzung des Wertpapierbestandes zum 31. Dezember 2014
(% des Nettovermögens)
Geografische spreiding en economische indeling van de effectenportefeuille op 31 december 2014
(in procenten van de netto-activa)

Répartition géographique - Geographical breakdown - Geographische Zusammensetzung - Geografische spreiding	
Allemagne - Germany - Deutschland - Duitsland	21,92
Australie - Australia - Australien - Australië	8,95
Norvège - Norway - Norwegen - Noorwegen	8,02
Singapour - Singapore - Singapur - Singapore	5,94
Corée du Sud - South Korea - Südkorea - Zuid-Korea	5,92
Autriche - Austria - Österreich - Oostenrijk	5,85
Pays-Bas - Netherlands - Niederlande - Nederland	5,80
Canada - Canada - Kanada - Canada	5,34
Luxembourg - Luxembourg - Luxemburg - Luxemburg	5,32
République tchèque - Czech Republic - Tschechien - Tsjechië	5,29
Nouvelle Zélande - New Zealand - Neuseeland - Nieuw-Zeeland	4,97
Suède - Sweden - Schweden - Zweden	4,73
Pologne - Poland - Polen - Polen	4,16
Qatar - Qatar - Katar - Qatar	2,30
Chili - Chile - Chile - Chili	1,90
	96,41

Répartition économique - Economic breakdown - Wirtschaftliche Zusammensetzung - Economische indeling	
Obligations d'Etats, de Provinces et communes - States, provinces and municipalities - Staats- und Kommunalanleihen - Obligaties van staten, provincies en gemeenten	73,35
Banques et autres institutions financières - Banks and financial institutions - Banken, Finanzinstitute - Banken, financiële instellingen	21,16
Mines, aciéries - Coal mines, heavy industries - Bergbau, Schwerindustrie - Mijnen, staalfabrieken	1,90
	96,41

Candriam Bonds International

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs - Transferable securities admitted to an official stock exchange listing - Amtlich notierte Wertpapiere - Effecten toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs				
Obligations - Bonds - Anleihen - Obligaties				
Afrique du Sud - South Africa - Südafrika - Zuid-Afrika				
South Africa 6.75% 06-31.3.21	22.500.000	ZAR	1.542.853	0,41
			1.542.853	**0,41**
Allemagne - Germany - Deutschland - Duitsland				
Bayer Ag 3% 14-01.07.75	250.000	EUR	257.888	0,07
Bundesrepublik Deutschland 2.250% 04.09.20	2.010.000	EUR	2.260.205	0,60
Deut Postbk 3.375% 10-31.3.20	500.000	EUR	582.275	0,15
Germany 1% 13-12.10.18	6.860.000	EUR	7.138.722	1,90
Germany 1% 14-15.08.24	11.170.000	EUR	11.651.426	3,10
Germany 1.5% 13-15.5.23	3.700.000	EUR	4.050.316	1,08
Germany 4.25% 07-04.07.39	2.535.000	EUR	4.098.537	1,09
Germany 4.75% 03-04.07.34	1.300.000	EUR	2.113.644	0,56
Hannover Ru 3.375% 14-Perp	200.000	EUR	201.552	0,05
Hessen 3.75% 11-12.04.21	1.200.000	EUR	1.449.360	0,39
Kfw 0.875% 12-13.10.17	2.500.000	EUR	2.560.050	0,68
Kfw 1.875% 12-20.03.19	1.700.000	EUR	1.827.075	0,49
Kfw 2.125% 13-17.01.23	1.000.000	USD	824.098	0,22
O2 Telefoni 2.375% 14-10.02.21	250.000	EUR	268.793	0,07
Wl Bk 1.125% 13-29.05.20	500.000	EUR	523.990	0,14
			39.807.931	**10,59**
Australie - Australia - Australien - Australië				
Australia 3.25% 12-21.4.29	1.000.000	AUD	692.451	0,18
Australia 4.5% 09-15.04.20	1.100.000	AUD	824.244	0,23
Australia 5.5% 11-21.4.2023	800.000	AUD	655.286	0,17
Cba 3% 12-03.05.22	650.000	EUR	758.934	0,20
Macquarie 1% 14-16.09.19	750.000	EUR	756.795	0,20
Nat Aus Bk 2% 14-12.11.24	600.000	EUR	594.534	0,16
Westpac Bk 2% 14-21.05.19	500.000	USD	413.033	0,11
			4.695.277	**1,25**
Autriche - Austria - Österreich - Oostenrijk				
Austria 3.4% 12-22.11.22	800.000	EUR	982.520	0,26

Candriam Bonds International

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Autriche (suite) - Austria (continued) - Osterreich (Fortsetzung) - Oostenrijk (vervolg)				
Austria 3.5% 05-15.09.21	1.330.000	EUR	1.614.393	0,43
Austria 4.15% 06-15.3.37	400.000	EUR	614.192	0,16
Austria 6.25% 97-15.07.27	370.000	EUR	605.413	0,16
			3.816.518	**1,01**
Belgique - Belgium - Belgien - België				
Apetra Nv 3.125% 13-25.09.23	400.000	EUR	468.068	0,12
Belfius Bk 0.625% 14-14.10.21	800.000	EUR	804.368	0,21
Belfius Bk 2.25% 13-26.09.18	1.300.000	EUR	1.373.918	0,37
Belgium Olo 5% 04-28.3.35	600.000	EUR	948.540	0,25
Belgium 2.25% 13-22.06.23	200.000	EUR	226.160	0,06
Belgium 2.875% 14-18.09.24	1.200.000	USD	1.014.375	0,27
Flemish Com 3.875% 09-20.7.16	500.000	EUR	526.985	0,14
Fluxys 2.75% 14-27.11.29	1.400.000	EUR	1.441.510	0,39
Ucb 4.125% 13-04.01.21	500.000	EUR	571.920	0,15
			7.375.844	**1,96**
Brésil - Brazil - Brasilien - Brazilië				
Brazil 4.875% 10-22.1.21	500.000	USD	441.097	0,12
Brazil 6% 06-17.01.17	350.000	USD	312.754	0,08
Vale 4.375 10-24.03.18	775.000	EUR	837.721	0,22
			1.591.572	**0,42**
Canada - Canada - Kanada - Canada				
Canada Government 4% 08-1.6.41	800.000	CAD	757.760	0,19
Canada 2.25% 14-01.06.25	1.000.000	CAD	736.860	0,20
Ontario 2% 13-27.09.18	800.000	USD	669.037	0,18
			2.163.657	**0,57**
Chili - Chile - Chile - Chili				
Empresa Nacional del Petroleo 5.250% 10.08.20	800.000	USD	698.616	0,19
			698.616	**0,19**
Curaçao - Curaçao - Curaçao - Curaçao				
Teva Pharma 2.95% 18.12.22	250.000	USD	202.088	0,05
Teva 2.875% 12-15.04.19	122.000	EUR	132.890	0,04
			334.978	**0,09**

Candriam Bonds International

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Danemark - Denmark - Dänemark - Denemarken				
Carls Brew 2.5% 14-28.05.24	250.000	EUR	259.410	0,07
			259.410	**0,07**
Emirats Arabes Unis - United Arab Emirates - Vereinigte Arabische Emirate - Verenigde Arabische Emiraten				
Emir Tele 1.75% 14-18.06.21	500.000	EUR	515.324	0,14
Nbaduh 3.25% 12-27.03.17	500.000	USD	429.557	0,11
Xstrata Fin. 1.5% 12-19.5.16	210.000	EUR	213.482	0,06
			1.158.363	**0,31**
Espagne - Spain - Spanien - Spanje				
Abertis 4.75% 12-25.10.19	100.000	EUR	118.617	0,03
Banco Bilba 2.25% 14-12.06.24	1.400.000	EUR	1.550.738	0,41
Bbva 3.875% 13-30.01.23	300.000	EUR	370.485	0,10
Bbvasm 3.5% 14-11.04.24	500.000	EUR	517.800	0,14
Fade 3.875% 13-17.03.18	1.000.000	EUR	1.097.950	0,29
Kutxabank 3% 13-01.02.17	1.500.000	EUR	1.581.645	0,42
Sant Id 1.375% 14-25.03.17	1.500.000	EUR	1.527.150	0,41
Santander 2.875% 13-30.01.18	800.000	EUR	861.720	0,23
Spain Government 5.15% 13-31.10.44	750.000	EUR	1.077.300	0,29
Spain I/L B 1.8% 13-30.11.24	600.000	EUR	667.131	0,18
Spain 3.75% 13-31.10.18	2.100.000	EUR	2.343.285	0,62
Spain 3.8% 06-31.1.17	1.750.000	EUR	1.871.363	0,50
Spain 5.85% 11-31.1.22	3.450.000	EUR	4.551.516	1,20
Spain 5.9% 11-30.7.26	1.600.000	EUR	2.251.840	0,60
Spanish Gov 2.75% 14-31.10.24	1.300.000	EUR	1.435.070	0,38
Telefonica 2.242% 14-27.05.22	400.000	EUR	428.504	0,11
Telefonica 4.693% 09-11.11.19	500.000	EUR	592.735	0,16
Telefonica 5.462% 11-16.2.21	500.000	USD	464.489	0,12
			23.309.338	**6,19**
Etats-Unis - United States - Vereinigte Staaten - Verenigde Staten				
Abibb 1.375% 12-15.7.17	500.000	USD	413.297	0,11
Abibb 2.5% 12-15.7.22	1.000.000	USD	799.223	0,21
Altria Grp 4% 13-31.01.24	500.000	USD	432.218	0,11
Altria 2.85% 12-9.8.22	1.000.000	USD	805.289	0,21
Amgen 2.125% 12-13.9.19	200.000	EUR	212.808	0,06
Amgen 3.625% 14-22.05.24	500.000	USD	420.512	0,11
Apple Inc 2.4% 13-03.05.23	800.000	USD	644.489	0,17

Candriam Bonds International

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Etats-Unis (suite) - United States (continued) - Vereinigte Staaten (Fortsetzung) - Verenigde Staten (vervolg)				
Att 4.45% 11-15.05.21	500.000	USD	445.370	0,12
Bafc 1.375% 14-10.09.21	600.000	EUR	611.778	0,16
Bank of America 5.7% 12-24.01.22	1.000.000	USD	959.076	0,25
Bank of America 6.5%09-01.08.16	1.500.000	USD	1.336.916	0,36
Bmw Us Cap 1.375% 5.4.17 Regs	1.300.000	USD	1.077.677	0,29
Caterpillar 3.4% 14-15.05.24	250.000	USD	213.192	0,06
Citigp 1.3% 13-01.04.16	500.000	USD	414.008	0,11
Citigp 2.5% 13-26.09.18	2.000.000	USD	1.674.278	0,44
Citigp 4% 14-05.08.24	800.000	USD	664.865	0,18
Citigp 5.375% 10-9.8.20	500.000	USD	471.034	0,13
Citigp 7.375% 09-4.9.19	500.000	EUR	650.505	0,17
Crh Am 6% 06-30.09.16	1.000.000	USD	889.699	0,24
Daimler Fin 2.4% 12-10.04.17	667.000	USD	563.393	0,15
Ford Mc 2.5% 12-15.1.16	700.000	USD	586.240	0,16
Ford Mc 5.75% 11-01.02.21	400.000	USD	379.750	0,10
Gecc 5.5% 10-08.01.20	1.500.000	USD	1.421.483	0,38
Goldman Sachs Gr. 5% 13-08.08.18	2.000.000	AUD	1.417.554	0,38
Goldman Sachs Gr. 7.5% 09-15.2.19	2.000.000	USD	1.968.415	0,52
Gs 2.125% 14-30.09.24	750.000	EUR	783.833	0,21
Household Fin.6.25% 99-19 Emtn	500.000	GBP	758.176	0,20
Ibm 1.875%12-15.5.19	700.000	USD	576.851	0,15
Ibrd 0.875% 12-17.4.17	1.000.000	USD	826.329	0,22
Jpm 5.5% 10-15.10.40	400.000	USD	397.385	0,11
Merck 1.1% 12-31.1.18	250.000	USD	204.760	0,05
Microsoft 2.375% 13-01.05.23	650.000	USD	528.622	0,14
Mondelez 1.125% 13-26.01.17	2.000.000	EUR	2.027.360	0,54
Mor St 5.75% 11-25.01.21	750.000	USD	712.861	0,19
Morgan Stanley 5.625% 09-23.09.19	1.000.000	USD	932.747	0,25
Nestle 1.375% 12-21.06.17	1.750.000	USD	1.450.878	0,39
Usa 0.75% 12-31.10.17 Tbo	6.670.000	USD	5.467.383	1,45
Usa 1.75% 31.10.17	5.000.000	USD	4.229.067	1,12
Usa 4.5% 06-15.02.36 Tbo	10.255.000	USD	11.314.595	3,01
Usa 5.38% 15.02.31	2.940.000	USD	3.389.364	0,90
Usa 8.5% 90-15.02.20 Tbo	1.350.000	USD	1.491.755	0,40
Usd 0.5% 12-31.07.17 Tbo	5.000.000	USD	4.085.414	1,09
Verizon Com 2.45%12-01.11.22	500.000	USD	389.405	0,10
Verizon Com 3.25% 14-17.02.26	600.000	EUR	694.554	0,18
Verizon Com 5.15% 13-15.9.2023	500.000	USD	458.555	0,12

Candriam Bonds International

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Etats-Unis (suite) - United States (continued) - Vereinigte Staaten (Fortsetzung) - Verenigde Staten (vervolg)				
Verizon Com 6.55% 13-15.09.43	600.000	USD	636.380	0,17
Volkswagen 2.125% 14-23.05.19	500.000	USD	411.710	0,11
Wal-Mart 3.625% 08.07.20	500.000	USD	442.259	0,12
Wells Fargo 3% 14-22.01.21	500.000	USD	422.346	0,11
			62.105.658	**16,51**
Finlande - Finland - Finnland - Finland				
Finnvera 0.625% 14-19.11.21	900.000	EUR	909.243	0,24
			909.243	**0,24**
France - France - Frankreich - Frankrijk				
Accor 2.625% 14-05.02.21	700.000	EUR	744.023	0,20
Afd 1.125% 13-03.10.16	1.500.000	USD	1.247.143	0,33
Alstom 3.875% 12-02.03.16	200.000	EUR	208.266	0,06
Arrfp 1.875% 14-15.01.25	400.000	EUR	409.800	0,11
Arrfp 2.25% 14-16.01.20	300.000	EUR	320.829	0,09
Axa Frn 13-4.7.43/Ftf	100.000	EUR	117.439	0,03
Bnp Us Med 5% 11-15.1.2021	1.000.000	USD	933.383	0,25
Bnpp 2.5% 12-23.8.19	500.000	EUR	544.085	0,14
Bpce 2% 12-24.4.18	300.000	EUR	314.958	0,08
Bpce 5.7% 13-22.10.23	500.000	USD	444.387	0,12
Bpifrance 0.75% 14-25.10.21	600.000	EUR	606.534	0,16
Cades 1% 13-25.05.18	300.000	EUR	309.720	0,08
Casino Gp 3.248% 14-07.03.24	1.000.000	EUR	1.112.520	0,30
Cedb 1.5% 12-22.2.17	1.000.000	USD	837.056	0,22
Cnp Assuran Frn 11-30.9.41	300.000	EUR	367.326	0,10
Cofp 4.379% 10-8.2.17	200.000	EUR	215.880	0,06
Fonc Lyon 1.875% 14-26.11.21	400.000	EUR	402.596	0,11
France Telecom 4.125% 11-14.9.21	1.000.000	USD	888.195	0,24
France Telecom7.25%00-10.11.20	300.000	GBP	488.832	0,13
France 1.75% 12-25.02.17 Btan	3.300.000	EUR	3.426.884	0,90
France 2.5% 13-25.05.30 /Oat	2.570.000	EUR	2.961.231	0,79
France 3% 11-25.04.22 Oat	4.380.000	EUR	5.181.189	1,37
France 3.25% 12-25.05.45 Oat	2.320.000	EUR	3.043.445	0,80
France 5.75% 01-25.10.32	1.000.000	EUR	1.665.550	0,44
Gdf Suez 3% Frn 14- Perp	400.000	EUR	409.744	0,11
Icade Sa 2.25% 13-30.01.19	400.000	EUR	420.992	0,11
Infra Foch 1.25% 14-16.10.20	500.000	EUR	506.715	0,13

Candriam Bonds International

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
France (suite) - France (continued) - Frankreich (Fortsetzung) - Frankrijk (vervolg)				
Kering 2.5% 13-15.07.20	300.000	EUR	327.327	0,09
Klepi 1.75% 14-06.11.24	500.000	EUR	512.135	0,14
Klepierre 4% 13.04.17 Emtn	100.000	EUR	108.336	0,03
Lvmh 1.625% 12-29.06.17	170.000	USD	141.041	0,04
Orange 1.875%13-3.9.18 Emtn	300.000	EUR	314.484	0,08
Orange 4.25% 14-Perp	180.000	EUR	190.134	0,05
Rci Bq 3.25% 13-25.04.18	170.000	GBP	228.012	0,06
Rci Bq 4.25% 12-27.04.17	283.000	EUR	306.996	0,08
Rci Bq 4.6% 11-12.4.16	500.000	USD	430.036	0,11
Sanofi 1.125% 14-10.03.22	500.000	EUR	514.240	0,14
Socgen 2.75% 12-12.10.17	250.000	USD	212.035	0,06
Socgen 3.1% 10-14.09.15	1.000.000	USD	839.387	0,22
Socgen 3.75% 12-01.03.17	700.000	EUR	751.471	0,20
Solvay Fin 5.425%/Frn 13-Perp	310.000	EUR	341.028	0,09
St Gobain 4.5% 11-30.9.19	200.000	EUR	234.978	0,06
Unedic 0.875% 14-25.10.22	800.000	EUR	815.208	0,22
Unibail 1.875% 13-08.10.18	450.000	EUR	473.418	0,13
Wpp Finance 2.25% 14-22.09.26	500.000	EUR	529.240	0,14
3Cif 0.25% 14-25.11.18	700.000	EUR	700.182	0,19
			36.098.410	**9,59**
Grande-Bretagne - Great Britain - Großbritannien - Groot-Brittannië				
Abbey Natl 2.625% 13-16.07.20	500.000	EUR	549.450	0,15
Abbey Natl 4% 14-13.03.24	500.000	USD	432.342	0,11
Anglo Amer 4.125% 12-27.09.22	500.000	USD	409.367	0,11
Anglo Amer 5.875% 08-17.04.15	250.000	EUR	253.868	0,07
Aviva Plc 6.875%(Tv)08-38 Emtn	130.000	EUR	149.915	0,04
Barclays 2.5% 14-20.02.19	500.000	USD	418.218	0,11
Bat Intl Fin 9.5% 08-15.11.18	1.000.000	USD	1.039.048	0,28
Bpcm 2.241% 13-26.09.18	600.000	USD	499.179	0,13
Bpcm 3.561% 11-1.11.21	500.000	USD	426.214	0,11
Deut Bk 3.7% 14-30.05.24	750.000	USD	634.833	0,17
Fce Bk 1.875% 14-18.04.19	500.000	EUR	521.035	0,14
Fce Bk 1.875% 14-24.06.21	700.000	EUR	727.524	0,19
Hsbc Hldg 4%12-30.03.22	500.000	USD	440.763	0,12
Imperial Tobacco 8.375% 09-17.02.16	200.000	EUR	217.510	0,06
Lloyds 2.35% 14-05.09.19	600.000	USD	496.080	0,13
Pirelli Int 1.75% 14-18.11.19	150.000	EUR	151.296	0,04

Candriam Bonds International

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Grande-Bretagne (suite) - Great Britain (continued) - Großbritannien (Fortsetzung) - Groot-Brittannië (vervolg)				
Rbs Grp 1.5% 13-28.11.16	600.000	EUR	610.194	0,16
Royal Mail 2.375% 14-29.07.24	580.000	EUR	615.827	0,16
Std Chart 5.7% 12-25.1.22/Sub	500.000	USD	446.366	0,12
Std Chart 5.875% 7-26.9.17 Regs	250.000	EUR	282.420	0,08
Ubs Ln 5.125% 14-15.05.24	350.000	USD	291.865	0,08
Uk 1% 12-07.09.17 Treasury	1.335.000	GBP	1.735.276	0,46
Uk 1.25% 13-22.07.18	2.300.000	GBP	2.995.157	0,80
Uk 1.75% 12-7.9.22	1.320.000	GBP	1.724.658	0,46
Uk 2.25% 13-07.09.23	960.000	GBP	1.296.232	0,34
Uk 3.25% 12-22.01.44/Rpi	3.610.000	GBP	5.362.809	1,42
Uk 3.5% 13-22.07.68 Tbo	200.000	GBP	334.150	0,09
Uk 3.75% 10-07.09.20 Gilt	1.550.000	GBP	2.265.102	0,60
Uk 4.25% 00-07.06.32	2.915.000	GBP	4.845.974	1,29
Uk 4.25% 03-07.03.36	1.045.000	GBP	1.765.352	0,47
			31.938.024	**8,49**
Iles Caïmans - Cayman Islands - Cayman-Inseln - Caymaneilanden				
Hutch Wham 3.625% 14-31.10.24	300.000	USD	248.157	0,07
Hutchison Whampoa 12 II 2% 12-8.11.17	350.000	USD	289.762	0,08
Ipic Gmtn 5.875% 11-14.03.21	350.000	EUR	442.796	0,12
Petbra 3.25% 12-1.4.19	130.000	EUR	117.766	0,03
Saudi Elect 4.211% 12-3.4.22	800.000	USD	701.525	0,19
Vale Oversea 6.25% 06-23.01.17	1.000.000	USD	882.574	0,22
Vale Overseas 4.625% 10-15.9.20	1.000.000	USD	835.973	0,22
			3.518.553	**0,93**
Iles Vierges Britanniques - British Virgin Islands - Virgin Inseln - Britse Lege Eilanden				
Sinopec Grp 2.625% 13-17.10.20	590.000	EUR	634.923	0,17
			634.923	**0,17**
Irlande - Ireland - Irland - Ierland				
Bogaeis 3.625% 12-4.12.17	100.000	EUR	108.679	0,03
Crh Finland 2.75% 13-15.10.20	800.000	EUR	874.320	0,23
Ireland 3.4% 14-18.03.24	280.000	EUR	332.326	0,09
Irish Treasury 3.9% 13-20.3.23	1.400.000	EUR	1.710.100	0,45
Rurail 5.739% 10-3.4.17	900.000	USD	699.279	0,19
			3.724.704	**0,99**

Candriam Bonds International

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Italie - Italy - Italien - Italië				
Assgen 10.125% 12-10.7.42 Ftf	200.000	EUR	278.352	0,07
Enel 5% 14-15.01.75	860.000	EUR	913.329	0,24
Ferrovie Stato 4% 13-22.7.20	200.000	EUR	229.488	0,06
Italy 2.25% 13-15.05.16 Btp	2.140.000	EUR	2.192.109	0,58
Italy 3.5% 13-01.12.18	4.000.000	EUR	4.414.600	1,18
Italy 4.5% 12-15.7.15 Btp	3.000.000	EUR	3.065.910	0,81
Italy 4.50% 01.02.20	3.150.000	EUR	3.693.848	0,98
Italy 4.75% 13-01.09.28	600.000	EUR	759.678	0,20
Italy 5% 07-1.8.39 Btp	1.400.000	EUR	1.860.488	0,49
Italy 5.5% 12-01.11.22 Btp	4.565.000	EUR	5.872.278	1,57
Italy 5.75% 02-1.2.33 Btp	2.150.000	EUR	3.068.007	0,82
Poste Ital 3.25% 13-18.6.18	300.000	EUR	322.641	0,09
			26.670.728	**7,09**
Japon - Japan - Japan - Japan				
Jfm 0.875% 14-22.09.21	500.000	EUR	507.500	0,14
Mitsubishi 3.375% 14-23.07.24	500.000	USD	417.929	0,11
			925.429	**0,25**
Lituanie - Lithuania - Litauen - Litouwen				
Lithuania 2.125% 14-29.10.26	1.700.000	EUR	1.753.193	0,47
			1.753.193	**0,47**
Luxembourg - Luxembourg - Luxemburg - Luxemburg				
Efsf 1.25% 13-31.07.18 Regs	1.000.000	EUR	1.041.250	0,28
Efsf 1.375% 14-07.06.21	1.000.000	EUR	1.062.330	0,28
Efsf 2% 12-15.5.17 Emtn	2.500.000	EUR	2.617.626	0,69
Efsf 2.35% 14-29.07.44	400.000	EUR	466.920	0,12
Efsf 2.75% 13-03.12.29	350.000	EUR	425.978	0,11
Eib 1% 13-15.06.18 Global	1.200.000	USD	979.070	0,26
Eib 1.625% 14-15.03.23	1.000.000	EUR	1.085.780	0,29
Eib 2% 13-14.04.23	1.000.000	EUR	1.116.370	0,30
Eib 3.875% 12-08.06.37	600.000	GBP	927.586	0,25
Erste Eur.Pfandbf 5%06-16.2.16	1.000.000	USD	852.775	0,23
Esm 2.125% 13-20.11.23	400.000	EUR	452.736	0,12
Eu 2.5% 12-04.11.27	1.400.000	EUR	1.642.564	0,43
Gaz Capital 5.338% 13-25.09.20	179.000	GBP	202.728	0,05
Gaz Capital 6.212% 06-22.11.16	500.000	USD	402.574	0,11

Candriam Bonds International

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Luxembourg (suite) - Luxembourg (continued) - Luxemburg (Fortsetzung) - Luxemburg (vervolg)				
Glencore Fin 4.125%123.4.18	1.000.000	EUR	1.112.700	0,30
Petbra 5.375% 11-27.1.21	300.000	USD	231.343	0,06
			14.620.330	**3,88**
Malaisie - Malaysia - Malaysia - Maleisië				
Petronas Cap 5.25% 09-12.08.19	1.348.000	USD	1.236.421	0,33
			1.236.421	**0,33**
Maroc - Morocco - Marokko - Marokko				
Morocco 3.5% 14-19.06.24	2.900.000	EUR	2.984.883	0,79
			2.984.883	**0,79**
Mexique - Mexico - Mexiko - Mexico				
Amer Movil 3% 12-12.7.21	260.000	EUR	292.256	0,08
Amer Movil 6.125% 10-30.03.40	200.000	USD	198.927	0,05
Mexico 2.75% 13-22.04.23	1.000.000	EUR	1.046.250	0,28
Mexico 3.6% 14-30.01.25	400.000	USD	330.770	0,09
Mexico 5% 12-15.06.17	500.000	MXN	2.864.552	0,76
Mexico 5.625% 06-15.01.17 S-19	450.000	USD	401.320	0,11
Mexico 6.5% 11-9.6.22 Bonos	200.000	MXN	1.177.566	0,31
Pemex Proj 5.75% 07-1.3.18	250.000	USD	224.565	0,06
Pemex 6% 05.03.20	500.000	USD	463.229	0,12
			6.999.435	**1,86**
Norvège - Norway - Norwegen - Noorwegen				
Norway 3% 14-14.03.24	2.500.000	NOK	310.469	0,08
			310.469	**0,08**
Pays-Bas - Netherlands - Niederlande - Nederland				
Abn Amro 4.25% 12-2.2.17	500.000	USD	436.354	0,12
Allianz Fin5.75%(Frn)8.7.41Sub	100.000	EUR	119.600	0,03
Amadeus Fin 0.625% 14-02.12.17	300.000	EUR	301.182	0,08
Asml Holding 3.375% 13-19.9.23	500.000	EUR	581.485	0,15
Atradius Fi 5.25% 14-23.09.44	500.000	EUR	497.800	0,13
Bmw Fin 3.625% 11-29.1.18	400.000	EUR	440.196	0,12
Delta Lloyd 4.375% 14-Perp	225.000	EUR	216.176	0,06
Deut Tel Int 6.75% 08-20.08.18	800.000	USD	767.459	0,20
Dt Bahn Fin 2.5% 12.9.23	2.100.000	EUR	2.393.684	0,65

Candriam Bonds International

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Pays-Bas (suite) - Netherlands (continued) - Niederlande (Fortsetzung) - Nederland (vervolg)				
Enel Fin 4.875% 12-11.3.20	250.000	EUR	299.368	0,08
Gas Nat Fen 3.5% 13-15.04.21	600.000	EUR	690.192	0,18
Gas Nat Sa 3.875% 13-17.01.23	100.000	EUR	119.873	0,03
Heineken Nv 1.4% 12-1.10.17	125.000	USD	102.823	0,03
Iberdrola 3.5% 13-1.2.21 Emtn	200.000	EUR	229.454	0,06
Ing Nv 3.5% 13-21.11.23	300.000	EUR	317.949	0,08
Ing Nv 4.125% 13-21.11.23	500.000	USD	420.859	0,11
Kpn 5.625% 09-30.09.24	855.000	EUR	1.131.695	0,30
Netherlands 3.25% 11-15.07.21	350.000	EUR	417.078	0,11
Netherlands 3.75% 06-15.01.23	630.000	EUR	793.674	0,21
Netherlands 3.75% 10-15.01.42	750.000	EUR	1.155.563	0,31
Netherlands 4% 09-15.07.19	2.000.000	EUR	2.357.799	0,63
Petro Gbl F 6.25% 14-17.03.24	300.000	USD	239.011	0,06
Rabobank Int 4% 12-11.1.22	300.000	EUR	366.333	0,10
Rabobank 4.75% 10-15.1.20	800.000	USD	733.067	0,19
Red Elec Fi 3.875% 13-25.01.22	200.000	EUR	238.654	0,06
Sabic 2.75% 13-20.11.20	650.000	EUR	703.742	0,19
Siemens Fin.5.625% 06-16.3.16	1.500.000	USD	1.311.975	0,35
Telefonica 4.2% 14-Perp	300.000	EUR	304.401	0,08
Vw Fin Serv 1.75% 13-21.8.17	700.000	GBP	915.114	0,24
			18.602.560	**4,94**
Pologne - Poland - Polen - Polen				
Poland 4% 12-25.10.23 Se-1023	6.000.000	PLN	1.572.560	0,42
Poland 4% 14-22.01.24	1.380.000	USD	1.214.646	0,32
Poland 5% 10-25.04.16	5.000.000	PLN	1.211.270	0,32
Poland 5.5% 09-25.04.15	4.000.000	PLN	942.167	0,25
			4.940.643	**1,31**
Qatar - Qatar - Katar - Qatar				
Qatar 4.50% 11-20.01.22	750.000	USD	681.883	0,18
			681.883	**0,18**
Roumanie - Romania - Rumänien - Roemenië				
Romania 2.875% 14-28.10.24	1.250.000	EUR	1.291.825	0,34
			1.291.825	**0,34**

Candriam Bonds International

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination Description Bezeichnung Benaming	Quantité/ Valeur nominale Number of shares/ Face value Bestand/ Nennwert Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise Currency Währung Munt	Valeur d'évaluation Market value Marktwert Waarderingswaarde	% actifs nets % net assets % des Nettovermögens % netto-activa
Suède - Sweden - Schweden - Zweden				
Nordea Bank 4.875% 10-27.01.20	750.000	USD	690.325	0,18
Pge 1.625% 14-09.06.19	350.000	EUR	359.055	0,10
Skf 2.375% 13-29.10.20	550.000	EUR	593.967	0,16
Sweden 1.5% 11-13.11.23	7.600.000	SEK	850.981	0,22
			2.494.328	**0,66**
Trinidad et Tobago - Trinidad and Tobago - Trinidad und Tobago - Trinidad en Tobago				
Petroleum Co 6%07-08.05.22 Reg	250.000	USD	210.888	0,06
			210.888	**0,06**
Total obligations - Total bonds - Total Anleihen - Totaal obligaties			**309.406.887**	**82,22**
Total valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs - Total transferable securities admitted to an official stock exchange listing - Total amtlich notierte Wertpapiere - Totaal effecten toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs			**309.406.887**	**82,22**
Valeurs mobilières négociées sur un autre marché réglementé - Transferable securities dealt in on another regulated market - Wertpapiere, die auf einem anderen geregelten Markt gehandelt werden - Effecten verhandeld op een andere gereglementeerde markt				
Obligations - Bonds - Anleihen - Obligaties				
Australie - Australia - Australien - Australië				
Cba 1.875% 13-11.12.18	500.000	USD	412.632	0,11
			412.632	**0,11**
Belgique - Belgium - Belgien - België				
Delhaize Grp 4.125% 12-10.4.19	400.000	USD	346.875	0,09
			346.875	**0,09**
Bermudes - Bermuda Islands - Bermudas - Bermuda-eilanden				
Novartis S I 5.125% 9-10.2.19	500.000	USD	465.402	0,12
			465.402	**0,12**
Canada - Canada - Kanada - Canada				
Alberta 2.55% 12-15.12.22	1.600.000	CAD	1.167.766	0,31
Canada 3.25% 10-1.6.21	400.000	CAD	316.383	0,08
Canada 4% 06-01.06.17	4.000.000	CAD	3.057.606	0,82

Candriam Bonds International

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination Description Bezeichnung Benaming	Quantité/ Valeur nominale Number of shares/ Face value Bestand/ Nennwert Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise Currency Währung Munt	Valeur d'évaluation Market value Marktwert Waarderingswaarde	% actifs nets % net assets % des Nettovermögens % netto-activa
Canada (suite) - Canada (continued) - Kanada (Fortsetzung) - Canada (vervolg)				
Xstrata Fin 4.95%11-15.11.21	250.000	USD	219.280	0,06
			4.761.035	**1,27**
Etats-Unis - United States - Vereinigte Staaten - Verenigde Staten				
Americ Hond 2.25% 14-15.08.19	500.000	USD	414.619	0,11
Cargill Inc 1.9% 12-01.03.17	300.000	USD	250.812	0,07
Cargill Inc 3.25%11-15.11.21	200.000	USD	170.860	0,05
Iadb 6.75% 97-15.7.27 Tr.4	500.000	USD	585.032	0,16
Jpm 3.25% 12-23.9.22 Sr	500.000	USD	416.780	0,11
Pepsico 1.25% 12-13.8.17	1.730.000	USD	1.428.435	0,38
Rd Elsevier 3.125% 13-15.10.22	200.000	USD	163.623	0,04
Usa 1% 12-31.08.19 Tbo	6.655.000	USD	5.350.248	1,42
Usa 1.25% 12-31.01.19	13.500.000	USD	11.051.971	2,93
Usa 2% 12-15.2.22 Tbo	4.040.000	USD	3.346.008	0,89
Usa 2% 13-30.11.20 /Tbo	9.960.000	USD	8.302.444	2,20
Usa 2.75% 12-15.08.42 Tbo	9.410.000	USD	7.774.108	2,07
			39.254.940	**10,43**
France - France - Frankreich - Frankrijk				
Bfcm 2.5% 13-29.10.18	400.000	USD	334.228	0,09
			334.228	**0,09**
Mexique - Mexico - Mexiko - Mexico				
Pemex Proj. 6.625% 15.06.35	200.000	USD	191.509	0,05
			191.509	**0,05**
Suède - Sweden - Schweden - Zweden				
Swedbank 2.125% 12-29.9.17	500.000	USD	418.788	0,11
			418.788	**0,11**
Total obligations - Total bonds - Total Anleihen - Totaal obligaties			**46.185.409**	**12,27**
Total valeurs mobilières négociées sur un autre marché réglementé - Total transferable securities dealt in on another regulated market - Total Wertpapiere, die auf einem anderen geregelten Markt gehandelt werden - Totaal effecten verhandeld op een andere gereglementeerde markt			**46.185.409**	**12,27**

Candriam Bonds International

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination Description Bezeichnung Benaming	Quantité/ Valeur nominale Number of shares/ Face value Bestand/ Nennwert Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise Currency Währung Munt	Valeur d'évaluation Market value Marktwert Waarderingswaarde	% actifs nets % net assets % des Nettovermögens % netto-activa
Organismes de Placement Collectif - Undertakings for Collective Investment - Organismen für gemeinsame Anlagen - Instellingen voor Collectieve Belegging				
Fonds d'investissement - Investment funds - Anlagefonds - Beleggingsfondsen				
Luxembourg - Luxembourg - Luxemburg - Luxemburg				
Candriam Bonds - Emerging Debt Local Currencies I Cap	6.561	USD	5.237.739	1,39
Candriam Bonds - Emerging Markets I Cap	1.918	USD	3.572.135	0,95
Candriam Bonds - Global Sovereign Quality I Cap	1.100	EUR	1.255.287	0,33
			10.065.161	**2,67**
Total fonds d'investissement - Total investment funds - Total Anlagefonds - Totaal beleggingsfondsen			**10.065.161**	**2,67**
Total Organismes de Placement Collectif - Total Undertakings for Collective Investment - Total Organismen für gemeinsame Anlagen - Totaal Instellingen voor Collectieve Belegging			**10.065.161**	**2,67**
Total du portefeuille-titres - Total investment portfolio - Wertpapierbestand, insgesamt - Totaal van de effectenportefeuille			**365.657.457**	**97,16**
Coût d'acquisition - Acquisition cost - Einstandswert - Aanschaffingswaarde			339.117.201	

Les notes annexées font partie intégrante des états financiers. - The accompanying notes form an integral part of the financial statements. - Die beigefügten Erläuterungen bilden einen integralen Bestandteil der Finanzberichte. - De toelichtingen maken integraal deel uit van de financiële staten.

Candriam Bonds International

Répartition géographique et économique du portefeuille-titres au 31 décembre 2014
(en pourcentage de l'actif net)
Geographical and economic breakdown of investments as at December 31, 2014
(expressed as a percentage of net assets)
Geographische und wirtschaftliche Zusammensetzung des Wertpapierbestandes zum 31. Dezember 2014
(% des Nettovermögens)
Geografische spreiding en economische indeling van de effectenportefeuille op 31 december 2014
(in procenten van de netto-activa)

Répartition géographique - Geographical breakdown - Geographische Zusammensetzung - Geografische spreiding	
Etats-Unis - United States - Vereinigte Staaten - Verenigde Staten	26,94
Allemagne - Germany - Deutschland - Duitsland	10,59
France - France - Frankreich - Frankrijk	9,68
Grande-Bretagne - Great Britain - Großbritannien - Groot-Brittannië	8,49
Italie - Italy - Italien - Italië	7,09
Luxembourg - Luxembourg - Luxemburg - Luxemburg	6,55
Espagne - Spain - Spanien - Spanje	6,19
Pays-Bas - Netherlands - Niederlande - Nederland	4,94
Belgique - Belgium - Belgien - België	2,05
Mexique - Mexico - Mexiko - Mexico	1,91
Canada - Canada - Kanada - Canada	1,84
Australie - Australia - Australien - Australië	1,36
Pologne - Poland - Polen - Polen	1,31
Autriche - Austria - Österreich - Oostenrijk	1,01
Irlande - Ireland - Irland - Ierland	0,99
Iles Caïmans - Cayman Islands - Cayman-Inseln - Caymaneilanden	0,93
Maroc - Morocco - Marokko - Marokko	0,79
Suède - Sweden - Schweden - Zweden	0,77
Lituanie - Lithuania - Litauen - Litouwen	0,47
Brésil - Brazil - Brasilien - Brazilië	0,42
Afrique du Sud - South Africa - Südafrika - Zuid-Afrika	0,41
Roumanie - Romania - Rumänien - Roemenië	0,34
Malaisie - Malaysia - Malaysia - Maleisië	0,33
Emirats Arabes Unis - United Arab Emirates - Vereinigte Arabische Emirate - Verenigde Arabische Emiraten	0,31
Japon - Japan - Japan - Japan	0,25
Finlande - Finland - Finnland - Finland	0,24
Chili - Chile - Chile - Chili	0,19
Qatar - Qatar - Katar - Qatar	0,18
Iles Vierges Britanniques - British Virgin Islands - Virgin Inseln - Britse Lege Eilanden	0,17
Bermudes - Bermuda Islands - Bermudas - Bermuda-eilanden	0,12
Curaçao - Curaçao - Curaçao - Curaçao	0,09
Norvège - Norway - Norwegen - Noorwegen	0,08
Danemark - Denmark - Dänemark - Denemarken	0,07
Trinidad et Tobago - Trinidad and Tobago - Trinidad und Tobago - Trinidad en Tobago	0,06
	97,16

Candriam Bonds International

Répartition géographique et économique du portefeuille-titres au 31 décembre 2014
(en pourcentage de l'actif net)
Geographical and economic breakdown of investments as at December 31, 2014
(expressed as a percentage of net assets)
Geographische und wirtschaftliche Zusammensetzung des Wertpapierbestandes zum 31. Dezember 2014
(% des Nettovermögens)
Geografische spreiding en economische indeling van de effectenportefeuille op 31 december 2014
(in procenten van de netto-activa)

Répartition économique - Economic breakdown - Wirtschaftliche Zusammensetzung - Economische indeling	
Obligations d'Etats, de Provinces et communes - States, provinces and municipalities - Staats- und Kommunalanleihen - Obligaties van staten, provincies en gemeenten	58,35
Banques et autres institutions financières - Banks and financial institutions - Banken, Finanzinstitute - Banken, financiële instellingen	12,94
Holdings et sociétés financières - Holding and finance companies - Holding- und Finanzgesellschaften - Holdingmaatschappijen en financiële vennootschappen	8,88
Organisme Supranational - Supranational Organization - Supranational Organismus - Supranationale Instantie	3,73
Fonds d'investissement - Investment funds - Investmentfonds - Beleggingsfondsen	2,67
Télécommunication - Telecommunication - Telekommunikation - Telecommunicatie	2,23
Alimentation, boissons - Food and distilleries - Nahrungsmittel, nicht alkoholische Getränke - Voeding, dranken	0,92
Energie et service des eaux - Energy and water services - Energie und Wasserversorgung - Energie en waterdistributie	0,77
Tabac et alcool - Tobacco and spirits - Tabak und alkoholische Getränke - Tabak en alcohol	0,74
Commerce de détail et grands magasins - Retail trade, department stores - Einzelhandel und Warenhäuser - Kleinhandel en warenhuizen	0,66
Circulation et transport - Traffic and transport - Verkehr und Transport - Verkeer en vervoer	0,64
Pétrole - Petroleum - Erdöl - Aardolie	0,54
Sociétés immobilières - Real estate companies - Immobiliengesellschaften - Vastgoedmaatschappijen	0,52
Pharmacie et cosmétique - Pharmaceuticals and cosmetics - Pharmazeutika und Kosmetik - Geneesmiddelen en cosmetica	0,43
Assurances - Insurance - Versicherungen - Verzekeringen	0,38
Articles de bureau et ordinateurs - Office equipment and computers - Bürobedarf und Computer - Kantoorbenodigdheden en computers	0,32
Services divers - Other services - Sonstige Dienstleistungen - Diverse dienstverleningen	0,31
Construction, matériel de construction - Construction, building materials - Bau, Baustoffe - Bouwsector, bouwmateriaal	0,29
Divers - Miscellaneous - Sonstiges - Diversen	0,28
Electrotechnique et électronique - Electronics and electrical equipment - Elektrotechnik und Elektronik - Elektrotechniek en elektronica	0,27
Mines, aciéries - Coal mines, heavy industries - Bergbau, Schwerindustrie - Mijnen, staalfabrieken	0,22
Mécanique, outillage - Mechanics, machinery - Maschinen- und Apparatebau - Machinebouw, werktuigen	0,22
Gastronomie - Gastronomy - Gastronomie - Gastronomie	0,20
Biotechnologie - Biotechnology - Biotechnologie - Biotechnologie	0,17
Internet Software - Internet Software - Internet Software - Internet Software	0,14
Biens de consommation divers - Consumer goods - Verschiedene Konsumgüter - Diverse consumptiegoederen	0,12
Maisons de commerce diverses - Other business houses - Diverse Handelshäuser - Allerlei handelsfirma's	0,11
Chimie - Chemicals - Chemie - Chemie	0,07

Candriam Bonds International

Répartition géographique et économique du portefeuille-titres au 31 décembre 2014
(en pourcentage de l'actif net)
Geographical and economic breakdown of investments as at December 31, 2014
(expressed as a percentage of net assets)
Geographische und wirtschaftliche Zusammensetzung des Wertpapierbestandes zum 31. Dezember 2014
(% des Nettovermögens)
Geografische spreiding en economische indeling van de effectenportefeuille op 31 december 2014
(in procenten van de netto-activa)

Répartition économique - Economic breakdown - Wirtschaftliche Zusammensetzung - Economische indeling	
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)	
Textile et habillement - Textile and apparel - Textilien und Bekleidung - Textiel en kleding	0,04
	97,16

Candriam Bonds Sustainable Euro

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs - Transferable securities admitted to an official stock exchange listing - Amtlich notierte Wertpapiere - Effecten toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs				
Obligations - Bonds - Anleihen - Obligaties				
Allemagne - Germany - Deutschland - Duitsland				
Bayer Landk 3.25% 11-16.02.18	690.000	EUR	754.239	1,30
Bundesrepublik Deutschland 2.250% 04.09.20	500.000	EUR	562.240	0,97
Crh Finance 1.75% 14-16.07.21	200.000	EUR	207.662	0,36
Deut Bk 1.25% 14-08.09.21	200.000	EUR	204.844	0,35
Germany 0.5% 14-12.04.19	1.550.000	EUR	1.585.650	2,72
Germany 1.75% 14-15.02.24	300.000	EUR	334.320	0,58
Germany 2.5% 12-04.07.44	500.000	EUR	638.165	1,10
Germany 4.75% 03-04.07.34	775.000	EUR	1.260.057	2,16
Hannover Ru 3.375% 14-Perp	200.000	EUR	201.552	0,35
Land Bad-Wuertt.3.25%06-16	400.000	EUR	413.660	0,71
Land Hessen 3.5% 10-10.3.20	200.000	EUR	233.090	0,40
			6.395.479	**11,00**
Australie - Australia - Australien - Australië				
Telstra 3.5% 12-21.9.22	200.000	EUR	237.894	0,41
			237.894	**0,41**
Autriche - Austria - Osterreich - Oostenrijk				
Austria 1.75% 13-20.10.23	1.550.000	EUR	1.708.068	2,94
Austria 3.15% 12-20.06.44	50.000	EUR	69.768	0,12
Austria 3.2% 10-20.2.17	250.000	EUR	267.345	0,46
Austria 3.90% 15.07.20	350.000	EUR	421.943	0,73
Austria 6.25% 97-15.07.27	150.000	EUR	245.438	0,42
			2.712.562	**4,67**
Belgique - Belgium - Belgien - België				
Belfius Bk 2.25% 13-26.09.18	200.000	EUR	211.372	0,36
Belgium Olo 5% 04-28.3.35	150.000	EUR	237.135	0,41
Belgium Olo 5.5% 98-28	415.000	EUR	632.825	1,09
Belgium 2.25% 13-22.06.23	900.000	EUR	1.017.720	1,75
Belgium 3.5% 11-28.06.17 Olo	1.200.000	EUR	1.305.096	2,26
Belgium 4.25% 11-28.09.21	200.000	EUR	251.456	0,43
Elia Sys Op 3.25% 4.4.28 Regs	100.000	EUR	117.877	0,20

Candriam Bonds Sustainable Euro

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Belgique (suite) - Belgium (continued) - Belgien (Fortsetzung) - België (vervolg)				
Flemish Com 3.875% 09-20.7.16	300.000	EUR	316.191	0,54
Kbc 3.85% 14-25.11.24	300.000	EUR	303.705	0,52
			4.393.377	**7,56**
Danemark - Denmark - Dänemark - Denemarken				
Dong Energy 4.875% 09-16.12.21	100.000	EUR	125.284	0,21
Dsk Bk 2.75% 14-19.05.26	100.000	EUR	103.377	0,18
			228.661	**0,39**
Espagne - Spain - Spanien - Spanje				
Abertis 4.75% 12-25.10.19	200.000	EUR	237.234	0,41
Banco Bilba 2.25% 14-12.06.24	200.000	EUR	221.534	0,38
Bbva 4.75% 11-10.02.16	2.500.000	EUR	2.622.825	4,52
Bbvasm 2.375% 14-22.01.19	100.000	EUR	106.635	0,18
Bco Sab 0.875% 14-12.11.21	200.000	EUR	200.040	0,34
Bsch 4.125% 06-09.01.17	1.500.000	EUR	1.617.525	2,78
Santan Cons 1.45% 14-29.01.16	200.000	EUR	202.008	0,35
Santander 2.875% 13-30.01.18	1.200.000	EUR	1.292.580	2,22
Telefonica 2.242% 14-27.05.22	200.000	EUR	214.252	0,37
Telefonica 3.987% 13-23.1.23	100.000	EUR	119.916	0,21
Telefonica 4.693% 09-11.11.19	200.000	EUR	237.094	0,41
			7.071.643	**12,17**
Etats-Unis - United States - Vereinigte Staaten - Verenigde Staten				
Amgen 2.125% 12-13.9.19	200.000	EUR	212.808	0,37
Microsoft 2.125% 13-06.12.21	200.000	EUR	218.698	0,37
Mondelez 1.125% 13-26.01.17	200.000	EUR	202.736	0,35
Prologis 1.375% 14-07.10.20	200.000	EUR	202.818	0,35
Wells Fargo 2.125% 14-04.06.24	200.000	EUR	216.170	0,37
			1.053.230	**1,81**
Finlande - Finland - Finnland - Finland				
Finland 4% 09-04.07.25	500.000	EUR	661.215	1,14
			661.215	**1,14**
France - France - Frankreich - Frankrijk				
Axa 5.25%(Frn) 10-16.4.40.Sub	150.000	EUR	170.822	0,29
Bfcm 2.625% 14-18.03.24	200.000	EUR	226.300	0,39

Candriam Bonds Sustainable Euro

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
France (suite) - France (continued) - Frankreich (Fortsetzung) - Frankrijk (vervolg)				
Bnpp 2.875% 14-20.03.26	125.000	EUR	129.396	0,22
Bnppcb 3.125% 12-22.03.22	300.000	EUR	355.215	0,61
Bpce Sa 2.875% 22.09.15 Emtn	300.000	EUR	305.658	0,53
Bpce 1.375% 14-22.05.19	300.000	EUR	309.738	0,53
C Fr Fi Loc 0.375% 14-16.09.19	200.000	EUR	201.140	0,35
Cades 1.375% 14-25.11.24	440.000	EUR	459.686	0,79
Casino Gp 3.248% 14-07.03.24	200.000	EUR	222.504	0,38
Casino Gp 3.311%13-25.1.23 Tr1	200.000	EUR	224.640	0,39
Crh 4% 11-10.1.22	300.000	EUR	371.949	0,64
Danone 3.60% 23.11.20 Emtn	100.000	EUR	117.102	0,20
Dexia Municipal Agency 4.25% 07-19 S319	300.000	EUR	349.260	0,60
France Government Bond Oat 3.50% 25.04.26	400.000	EUR	505.580	0,87
France Government 1% 13-25.11.18	1.850.000	EUR	1.918.227	3,31
France Telecom 3.875% 10-14.1.21	200.000	EUR	236.516	0,41
France 3.25% 12-25.05.45 Oat	550.000	EUR	721.507	1,24
France 4% 06-25.10.38 Oat	950.000	EUR	1.362.727	2,34
France 5.75% 01-25.10.32	850.000	EUR	1.415.717	2,44
Gdf Suez 1.375% 14-19.05.20	200.000	EUR	208.838	0,36
Gdf Suez 3.5% 10-18.10.22	150.000	EUR	180.555	0,31
Orange 1.875%13-3.9.18 Emtn	100.000	EUR	104.828	0,18
Rci Bq 2.875%13-22.1.18 Emtn	500.000	EUR	532.630	0,92
Rci Bq 4.25% 12-27.04.17	300.000	EUR	325.437	0,56
Schneid El 2.5% 13-6.9.21 Regs	100.000	EUR	111.157	0,19
Socgen 2.375% 12-13.7.15	200.000	EUR	202.254	0,35
Socgen 2.375% 12-28.02.18	100.000	EUR	106.133	0,18
Socgen 3.25% 11-6.6.16	100.000	EUR	104.486	0,18
Suez Envir 6.25% 09-08.04.19	200.000	EUR	249.692	0,43
Unedic 0.875% 14-25.10.22	200.000	EUR	203.802	0,35
Unibail Rod 1.375% 14-17.10.22	160.000	EUR	165.098	0,28
Unibail 1.875% 13-08.10.18	150.000	EUR	157.806	0,27
Vinci 3.375% 12-30.3.20	200.000	EUR	226.948	0,39
			12.483.348	**21,48**
Grande-Bretagne - Great Britain - Großbritannien - Groot-Brittannië				
Abbey Natl 2% 14-14.01.19	100.000	EUR	105.412	0,18
Credit Agri 2.375% 13-27.11.20	200.000	EUR	220.406	0,38
Credit Agri 2.375% 14-20.05.24	100.000	EUR	111.178	0,19
National Grid 4.375%05-10.3.20	200.000	EUR	237.872	0,41

Candriam Bonds Sustainable Euro

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Grande-Bretagne (suite) - Great Britain (continued) - Großbritannien (Fortsetzung) - Groot-Brittannië (vervolg)				
Std Chart 1.75% 12-29.10.17	200.000	EUR	206.936	0,36
Wstp 3.5% 11-16.6.16	480.000	EUR	503.256	0,86
			1.385.060	**2,38**
Iles Caïmans - Cayman Islands - Cayman-Inseln - Caymaneilanden				
Hutch Wham 1.375% 14-31.10.21	200.000	EUR	202.370	0,35
			202.370	**0,35**
Irlande - Ireland - Irland - Ierland				
Aquar+Inv 4.25% 13-02.10.43	100.000	EUR	113.171	0,19
Cloverie 1.75% 14-16.09.24	100.000	EUR	104.826	0,18
Crh Fin 3.125% 13-03.04.23	200.000	EUR	227.752	0,39
Ge Cap Eur 2.625%13-15.3.23 Emtn	60.000	EUR	68.131	0,12
Ireland 3.4% 14-18.03.24	250.000	EUR	296.720	0,51
			810.600	**1,39**
Italie - Italy - Italien - Italië				
Eni Spa 3.25% 13-10.07.23	310.000	EUR	360.598	0,62
Intesa San 3.928% 14-15.09.26	100.000	EUR	102.629	0,18
Intesa San 4.375% 12-15.10.19	300.000	EUR	345.414	0,59
Intesa Sanp 3.25% 12-28.04.17	500.000	EUR	532.610	0,92
Italy 4.5% 13-01.03.24	1.600.000	EUR	1.973.007	3,40
Italy 5% 09-01.09.40 Btp	550.000	EUR	728.558	1,25
Italy 5.5% 12-1.9.22 Btp	405.000	EUR	520.008	0,89
Italy 6% 00-01.5.31 Btp	650.000	EUR	942.877	1,63
Terna 2.875% 12-16.2.18 Emtn	200.000	EUR	214.004	0,37
Unicredit 3% 14-31.01.24	350.000	EUR	407.796	0,70
Unicredit 4.25% 09-29.07.16	500.000	EUR	531.150	0,91
			6.658.651	**11,46**
Lituanie - Lithuania - Litauen - Litouwen				
Lithuania 2.125% 14-29.10.26	200.000	EUR	206.258	0,35
			206.258	**0,35**
Luxembourg - Luxembourg - Luxemburg - Luxemburg				
Bei 4% 05-15.10.37	300.000	EUR	448.725	0,77
Bei 4% 10-15.04.30	200.000	EUR	277.520	0,48
Efsf 1.625% 13-17.7.20	650.000	EUR	697.417	1,20

Candriam Bonds Sustainable Euro

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Luxembourg (suite) - Luxembourg (continued) - Luxemburg (Fortsetzung) - Luxemburg (vervolg)				
Efsf 1.75% 13-29.10.20	470.000	EUR	508.390	0,87
Efsf 2.35% 14-29.07.44	100.000	EUR	116.730	0,20
Esm 1.375% 14-04.03.21	550.000	EUR	585.354	1,01
Esm 2.125% 13-20.11.23	200.000	EUR	226.368	0,39
Luxembourg 3.375% 10-18.5.20	400.000	EUR	466.024	0,80
			3.326.528	**5,72**
Pays-Bas - Netherlands - Niederlande - Nederland				
Abn Amro 4.25% 11-11.04.16	100.000	EUR	105.069	0,18
Abn Amro 4.25% 11-6.4.21	200.000	EUR	247.620	0,43
Achmea Bv 2.5% 13-19.11.20	100.000	EUR	108.682	0,19
Asml Holding 3.375% 13-19.9.23	400.000	EUR	465.188	0,80
Bank Nederlandse Gemeenten 3.875% 04.11.19	830.000	EUR	973.881	1,68
Deut Tel If 4.25% 10-13.07.22	220.000	EUR	271.801	0,47
Edp Fin Bv 2.625% 14-18.01.22	150.000	EUR	152.267	0,26
Iberdrola 3.5% 13-1.2.21 Emtn	300.000	EUR	344.181	0,59
Ing Bank Nv 3.5% 05-16.09.20	50.000	EUR	50.899	0,09
Ing Nv 1.25% 14-13.12.19	350.000	EUR	361.624	0,62
Linde Fin 3.875% 11-1.6.21Emtn	300.000	EUR	361.749	0,62
Netherlands 1.75% 13-15.07.23	1.800.000	EUR	1.980.089	3,40
Netherlands 2.5% 12-15.01.33	150.000	EUR	182.130	0,31
Netherlands 3.25% 11-15.07.21	1.150.000	EUR	1.370.397	2,36
Red Elec Fi 3.875% 13-25.01.22	100.000	EUR	119.327	0,21
			7.094.904	**12,21**
Suède - Sweden - Schweden - Zweden				
Skf 2.375% 13-29.10.20	300.000	EUR	323.982	0,56
Sweden King 0.75% 14-02.05.19	750.000	EUR	770.415	1,32
			1.094.397	**1,88**
Total obligations - Total bonds - Total Anleihen - Totaal obligaties			**56.016.177**	**96,37**
Total valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs - Total transferable securities admitted to an official stock exchange listing - Total amtlich notierte Wertpapiere - Totaal effecten toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs			**56.016.177**	**96,37**

Candriam Bonds Sustainable Euro

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Organismes de Placement Collectif - Undertakings for Collective Investment - Organismen für gemeinsame Anlagen - Instellingen voor Collectieve Belegging				
Fonds d'investissement - Investment funds - Anlagefonds - Beleggingsfondsen				
France - France - Frankreich - Frankrijk				
Candriam Ethique Gestion Obligataire C Cap	1	EUR	192	0,00
			192	**0,00**
Total fonds d'investissement - Total investment funds - Total Anlagefonds - Totaal beleggingsfondsen			**192**	**0,00**
Total Organismes de Placement Collectif - Total Undertakings for Collective Investment - Total Organismen für gemeinsame Anlagen - Totaal Instellingen voor Collectieve Belegging			**192**	**0,00**
Total du portefeuille-titres - Total investment portfolio - Wertpapierbestand, insgesamt - Totaal van de effectenportefeuille			**56.016.369**	**96,37**
Coût d'acquisition - Acquisition cost - Einstandswert - Aanschaffingswaarde			52.985.274	

Les notes annexées font partie intégrante des états financiers. - The accompanying notes form an integral part of the financial statements. - Die beigefügten Erläuterungen bilden einen integralen Bestandteil der Finanzberichte. - De toelichtingen maken integraal deel uit van de financiële staten.

Candriam Bonds Sustainable Euro

Répartition géographique et économique du portefeuille-titres au 31 décembre 2014
(en pourcentage de l'actif net)
Geographical and economic breakdown of investments as at December 31, 2014
(expressed as a percentage of net assets)
Geographische und wirtschaftliche Zusammensetzung des Wertpapierbestandes zum 31. Dezember 2014
(% des Nettovermögens)
Geografische spreiding en economische indeling van de effectenportefeuille op 31 december 2014
(in procenten van de netto-activa)

Répartition géographique - Geographical breakdown - Geographische Zusammensetzung - Geografische spreiding	
France - France - Frankreich - Frankrijk	21,48
Pays-Bas - Netherlands - Niederlande - Nederland	12,21
Espagne - Spain - Spanien - Spanje	12,17
Italie - Italy - Italien - Italië	11,46
Allemagne - Germany - Deutschland - Duitsland	11,00
Belgique - Belgium - Belgien - België	7,56
Luxembourg - Luxembourg - Luxemburg - Luxemburg	5,72
Autriche - Austria - Österreich - Oostenrijk	4,67
Grande-Bretagne - Great Britain - Großbritannien - Groot-Brittannië	2,38
Suède - Sweden - Schweden - Zweden	1,88
Etats-Unis - United States - Vereinigte Staaten - Verenigde Staten	1,81
Irlande - Ireland - Irland - Ierland	1,39
Finlande - Finland - Finnland - Finland	1,14
Australie - Australia - Australien - Australië	0,41
Danemark - Denmark - Dänemark - Denemarken	0,39
Iles Caïmans - Cayman Islands - Cayman-Inseln - Caymaneilanden	0,35
Lituanie - Lithuania - Litauen - Litouwen	0,35
	96,37

Répartition économique - Economic breakdown - Wirtschaftliche Zusammensetzung - Economische indeling	
Obligations d'Etats, de Provinces et communes - States, provinces and municipalities - Staats- und Kommunalanleihen - Obligaties van staten, provincies en gemeenten	48,14
Banques et autres institutions financières - Banks and financial institutions - Banken, Finanzinstitute - Banken, financiële instellingen	24,52
Holdings et sociétés financières - Holding and finance companies - Holding- und Finanzgesellschaften - Holdingmaatschappijen en financiële vennootschappen	8,01
Organisme Supranational - Supranational Organization - Supranational Organismus - Supranationale Instantie	3,91
Energie et service des eaux - Energy and water services - Energie und Wasserversorgung - Energie en waterdistributie	2,08
Télécommunication - Telecommunication - Telekommunikation - Telecommunicatie	1,99
Electrotechnique et électronique - Electronics and electrical equipment - Elektrotechnik und Elektronik - Elektrotechniek en elektronica	1,58
Sociétés immobilières - Real estate companies - Immobiliengesellschaften - Vastgoedmaatschappijen	0,90
Pétrole - Petroleum - Erdöl - Aardolie	0,83
Commerce de détail et grands magasins - Retail trade, department stores - Einzelhandel und Warenhäuser - Kleinhandel en warenhuizen	0,77
Assurances - Insurance - Versicherungen - Verzekeringen	0,64
Mécanique, outillage - Mechanics, machinery - Maschinen- und Apparatebau - Machinebouw, werktuigen	0,56

Candriam Bonds Sustainable Euro

Répartition géographique et économique du portefeuille-titres au 31 décembre 2014
(en pourcentage de l'actif net)
Geographical and economic breakdown of investments as at December 31, 2014
(expressed as a percentage of net assets)
Geographische und wirtschaftliche Zusammensetzung des Wertpapierbestandes zum 31. Dezember 2014
(% des Nettovermögens)
Geografische spreiding en economische indeling van de effectenportefeuille op 31 december 2014
(in procenten van de netto-activa)

Répartition économique - Economic breakdown - Wirtschaftliche Zusammensetzung - Economische indeling	
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)	
Alimentation, boissons - Food and distilleries - Nahrungsmittel, nicht alkoholische Getränke - Voeding, dranken	0,55
Circulation et transport - Traffic and transport - Verkehr und Transport - Verkeer en vervoer	0,41
Construction, matériel de construction - Construction, building materials - Bau, Baustoffe - Bouwsector, bouwmateriaal	0,39
Internet Software - Internet Software - Internet Software - Internet Software	0,37
Biotechnologie - Biotechnology - Biotechnologie - Biotechnologie	0,37
Services divers - Other services - Sonstige Dienstleistungen - Diverse dienstverleningen	0,35
Fonds d'investissement - Investment funds - Investmentfonds - Beleggingsfondsen	0,00
	96,37

Candriam Bonds Sustainable Euro Government

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Valeur nominale / Face value / Nennwert / Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs - Transferable securities admitted to an official stock exchange listing - Amtlich notierte Wertpapiere - Effecten toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs				
Obligations - Bonds - Anleihen - Obligaties				
Allemagne - Germany - Deutschland - Duitsland				
Germany 0.5% 14-12.04.19	1.330.000	EUR	1.360.591	2,42
Germany 1% 14-15.08.24	1.020.000	EUR	1.063.962	1,88
Germany 2.5% 12-04.07.44	500.000	EUR	638.165	1,13
Germany 3.25% 09-4.1.20	400.000	EUR	465.112	0,82
Germany 4.75% 03-04.07.34	590.000	EUR	959.269	1,70
Germany 5.625% 98-04.01.28	595.000	EUR	949.459	1,68
Kfw 1.875% 12-20.03.19	500.000	EUR	537.375	0,95
			5.973.933	**10,58**
Autriche - Austria - Osterreich - Oostenrijk				
Austria 1.75% 13-20.10.23	150.000	EUR	165.297	0,29
Austria 1.95% 12-18.6.19	450.000	EUR	487.823	0,86
Austria 3.2% 10-20.2.17	1.950.000	EUR	2.085.290	3,70
Austria 3.5% 05-15.09.21	950.000	EUR	1.153.139	2,05
Austria 4.15% 06-15.3.37	700.000	EUR	1.074.836	1,90
			4.966.385	**8,80**
Belgique - Belgium - Belgien - België				
Belgium Olo 5% 04-28.3.35	570.000	EUR	901.113	1,60
Belgium 3% 12-28.9.19	300.000	EUR	340.341	0,60
Belgium 3.5% 11-28.06.17 Olo	2.338.000	EUR	2.542.762	4,50
Belgium 4.25% 11-28.09.21	600.000	EUR	754.368	1,34
Belgium 4.5% 11-28.3.26 Olo	800.000	EUR	1.092.136	1,93
			5.630.720	**9,97**
Finlande - Finland - Finnland - Finland				
Finland 4% 09-04.07.25	750.000	EUR	991.823	1,75
Finland 4.375% 08-4.7.19	400.000	EUR	477.472	0,85
			1.469.295	**2,60**
France - France - Frankreich - Frankrijk				
France Government Bond Oat 4.250% 25.10.17	1.100.000	EUR	1.232.165	2,18
France 1.75% 13-25.11.24 /Oat	160.000	EUR	174.040	0,31

Candriam Bonds Sustainable Euro Government

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination Description Bezeichnung Benaming	Valeur nominale Face value Nennwert Nominale waarde	Devise Currency Währung Munt	Valeur d'évaluation Market value Marktwert Waarderingswaarde	% actifs nets % net assets % des Nettovermögens % netto-activa
France (suite) - France (continued) - Frankreich (Fortsetzung) - Frankrijk (vervolg)				
France 1.75% 25.05.23 Oat	550.000	EUR	602.305	1,07
France 3% 05-25.10.15 Oat	2.500.000	EUR	2.561.175	4,54
France 3% 11-25.04.22 Oat	850.000	EUR	1.005.482	1,78
France 3.25% 12-25.05.45 Oat	440.000	EUR	577.205	1,02
France 4.25% 03-25.4.19 Oat	2.900.000	EUR	3.417.156	6,05
France 4.5% 09-25.04.41 Oat	1.370.000	EUR	2.147.585	3,80
France 5.75% 01-25.10.32	1.100.000	EUR	1.832.105	3,24
Unedic 0.875% 14-25.10.22	300.000	EUR	305.703	0,54
Unedic 1.5% 14-16.04.21	600.000	EUR	640.008	1,13
Unedic 2.375% 14-25.05.24	300.000	EUR	342.213	0,61
			14.837.142	**26,27**
Irlande - Ireland - Irland - Ierland				
Ireland 3.4% 14-18.03.24	400.000	EUR	474.752	0,84
			474.752	**0,84**
Italie - Italy - Italien - Italië				
Italy 3.5% 13-01.06.18 Btp	1.200.000	EUR	1.311.780	2,32
Italy 4.5% 13-01.03.24	1.400.000	EUR	1.726.381	3,06
Italy 4.5% 13-01.05.23 Btp	800.000	EUR	975.120	1,73
Italy 5% 03-1.8.34 Btp	1.030.000	EUR	1.354.275	2,40
Italy 5% 09-01.09.40 Btp	750.000	EUR	993.488	1,76
			6.361.044	**11,27**
Lituanie - Lithuania - Litauen - Litouwen				
Lithuania 2.125% 14-29.10.26	200.000	EUR	206.258	0,37
			206.258	**0,37**
Luxembourg - Luxembourg - Luxemburg - Luxemburg				
Eec 3.125% 09-27.1.15	1.500.000	EUR	1.502.895	2,67
Eec 3.5% 11-4.6.21	964.000	EUR	1.158.535	2,05
Efsf 1.625% 13-17.7.20	740.000	EUR	793.983	1,41
Efsf 1.75% 13-29.10.20	470.000	EUR	508.390	0,90
Efsf 2.35% 14-29.07.44	200.000	EUR	233.460	0,41
Eib Frn 11-27.07.16	700.000	EUR	701.589	1,24
Eib 2.25% 12-14.10.22	639.000	EUR	723.891	1,28
Esm 1.375% 14-04.03.21	900.000	EUR	957.852	1,70
Esm 2.125% 13-20.11.23	225.000	EUR	254.664	0,45

Candriam Bonds Sustainable Euro Government

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination Description Bezeichnung Benaming	Valeur nominale Face value Nennwert Nominale waarde	Devise Currency Währung Munt	Valeur d'évaluation Market value Marktwert Waarderingswaarde	% actifs nets % net assets % des Nettovermögens % netto-activa
Luxembourg (suite) - Luxembourg (continued) - Luxemburg (Fortsetzung) - Luxemburg (vervolg)				
Luxembourg 3.375% 10-18.5.20	550.000	EUR	640.783	1,13
			7.476.042	**13,24**
Pays-Bas - Netherlands - Niederlande - Nederland				
Netherlands 1.25% 12-15.1.18	1.875.000	EUR	1.947.656	3,45
Netherlands 1.75% 13-15.07.23	2.400.000	EUR	2.640.120	4,68
Netherlands 2.5% 12-15.01.33	650.000	EUR	789.230	1,40
Netherlands 3.25% 11-15.07.21	1.100.000	EUR	1.310.815	2,32
			6.687.821	**11,85**
Portugal - Portugal - Portugal - Portugal				
Portugal 5.65% 13-15.2.24	200.000	EUR	247.930	0,44
			247.930	**0,44**
Suède - Sweden - Schweden - Zweden				
Sweden King 0.75% 14-02.05.19	700.000	EUR	719.054	1,27
			719.054	**1,27**
Total obligations - Total bonds - Total Anleihen - Totaal obligaties			**55.050.376**	**97,50**
Total valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs - Total transferable securities admitted to an official stock exchange listing - Total amtlich notierte Wertpapiere - Totaal effecten toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs			**55.050.376**	**97,50**
Total du portefeuille-titres - Total investment portfolio - Wertpapierbestand, insgesamt - Totaal van de effectenportefeuille			**55.050.376**	**97,50**
Coût d'acquisition - Acquisition cost - Einstandswert - Aanschaffingswaarde			50.696.048	

Les notes annexées font partie intégrante des états financiers. - The accompanying notes form an integral part of the financial statements. - Die beigefügten Erläuterungen bilden einen integralen Bestandteil der Finanzberichte. - De toelichtingen maken integraal deel uit van de financiële staten.

Candriam Bonds Sustainable Euro Government

Répartition géographique et économique du portefeuille-titres au 31 décembre 2014
(en pourcentage de l'actif net)
Geographical and economic breakdown of investments as at December 31, 2014
(expressed as a percentage of net assets)
Geographische und wirtschaftliche Zusammensetzung des Wertpapierbestandes zum 31. Dezember 2014
(% des Nettovermögens)
Geografische spreiding en economische indeling van de effectenportefeuille op 31 december 2014
(in procenten van de netto-activa)

Répartition géographique - Geographical breakdown - Geographische Zusammensetzung - Geografische spreiding	
France - France - Frankreich - Frankrijk	26,27
Luxembourg - Luxembourg - Luxemburg - Luxemburg	13,24
Pays-Bas - Netherlands - Niederlande - Nederland	11,85
Italie - Italy - Italien - Italië	11,27
Allemagne - Germany - Deutschland - Duitsland	10,58
Belgique - Belgium - Belgien - België	9,97
Autriche - Austria - Österreich - Oostenrijk	8,80
Finlande - Finland - Finnland - Finland	2,60
Suède - Sweden - Schweden - Zweden	1,27
Irlande - Ireland - Irland - Ierland	0,84
Portugal - Portugal - Portugal - Portugal	0,44
Lituanie - Lithuania - Litauen - Litouwen	0,37
	97,50

Répartition économique - Economic breakdown - Wirtschaftliche Zusammensetzung - Economische indeling	
Obligations d'Etats, de Provinces et communes - States, provinces and municipalities - Staats- und Kommunalanleihen - Obligaties van staten, provincies en gemeenten	82,16
Organisme Supranational - Supranational Organization - Supranational Organismus - Supranationale Instantie	10,41
Services divers - Other services - Sonstige Dienstleistungen - Diverse dienstverleningen	2,28
Holdings et sociétés financières - Holding and finance companies - Holding- und Finanzgesellschaften - Holdingmaatschappijen en financiële vennootschappen	1,70
Banques et autres institutions financières - Banks and financial institutions - Banken, Finanzinstitute - Banken, financiële instellingen	0,95
	97,50

Candriam Bonds Total Return

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs - Transferable securities admitted to an official stock exchange listing - Amtlich notierte Wertpapiere - Effecten toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs				
Obligations - Bonds - Anleihen - Obligaties				
Allemagne - Germany - Deutschland - Duitsland				
Adidas 1.25% 14-08.10.21	1.000.000	EUR	1.001.640	0,19
Germany 0.5% 14-12.04.19	1.700.000	EUR	1.739.100	0,33
Germany 2.5% 10-04.01.21	2.900.000	EUR	3.320.007	0,61
Germany 2.5% 12-04.07.44	1.350.000	EUR	1.723.046	0,32
Germany 4% 06-04.07.16	1.600.000	EUR	1.698.208	0,32
Germany 5.625% 98-04.01.28	1.000.000	EUR	1.595.730	0,30
Hannover Ru 3.375% 14-Perp	200.000	EUR	201.552	0,04
Merck Kgaa 2.625% 14-12.12.74	500.000	EUR	506.255	0,10
			11.785.538	**2,21**
Australie - Australia - Australien - Australië				
Australia 2.75%12-21.4.24 S137	35.000.000	AUD	23.689.949	4,45
Macquarie 1% 14-16.09.19	1.000.000	EUR	1.009.060	0,19
			24.699.009	**4,64**
Belgique - Belgium - Belgien - België				
Belfius Bk 2.25% 13-26.09.18	1.000.000	EUR	1.056.860	0,20
Belgium 2.25% 13-22.06.23	1.340.000	EUR	1.515.272	0,28
Belgium 3% 12-28.9.19	1.250.000	EUR	1.418.088	0,27
Belgium 3.5% 11-28.06.17 Olo	1.200.000	EUR	1.305.096	0,25
Belgium 4.25% 10-28.3.41 Olo	550.000	EUR	830.627	0,16
Brussel Air 3.25% 13-01.07.20	1.000.000	EUR	1.116.480	0,21
Eandis 2.875% 13-09.10.23	800.000	EUR	913.136	0,17
Infrax 2.625% 14-29.10.29	500.000	EUR	530.850	0,10
Kbc 3.85% 14-25.11.24	1.800.000	EUR	1.822.229	0,34
Ucb 4.125% 13-04.01.21	1.000.000	EUR	1.143.840	0,21
			11.652.478	**2,19**
Brésil - Brazil - Brasilien - Brazilië				
Brazil 10% 07-01.01.17	32.000	BRL	9.443.815	1,78
Vale 4.375 10-24.03.18	500.000	EUR	540.465	0,10
			9.984.280	**1,88**

Candriam Bonds Total Return

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Croatie - Croatia - Kroatien - Kroatië				
Croatia 3.875% 30.5.22 /Oat	3.700.000	EUR	3.803.785	0,71
			3.803.785	**0,71**
Danemark - Denmark - Dänemark - Denemarken				
Dsk Bk 2.75% 14-19.05.26	800.000	EUR	827.016	0,16
			827.016	**0,16**
Emirats Arabes Unis - United Arab Emirates - Vereinigte Arabische Emirate - Verenigde Arabische Emiraten				
Emir Tele 1.75% 14-18.06.21	500.000	EUR	515.325	0,10
			515.325	**0,10**
Espagne - Spain - Spanien - Spanje				
Abertis 4.75% 12-25.10.19	1.000.000	EUR	1.186.170	0,22
Bbvasm 3.5% 14-11.04.24	500.000	EUR	517.800	0,10
Fer Emision 3.375% 13-07.06.21	800.000	EUR	908.048	0,17
Ico 0.375% 14-31.10.16	1.350.000	EUR	1.342.967	0,25
Spain Government 5.15% 13-31.10.44	600.000	EUR	861.840	0,16
Spain 2.1% 13-30.04.17	1.800.000	EUR	1.867.680	0,35
Spain 4.25% 11-31.10.16	33.400.000	EUR	35.739.001	6,71
Spain 4.5% 12-31.01.18	1.550.000	EUR	1.732.869	0,33
Spain 4.6% 09-30.7.19	1.600.000	EUR	1.874.480	0,35
Spain 5.4% 13-31.01.23	2.100.000	EUR	2.750.895	0,52
Spain 5.5% 11-30.04.21	1.200.000	EUR	1.526.340	0,29
Spain 5.9% 11-30.7.26	1.550.000	EUR	2.181.470	0,41
Spanish Gov 2.75% 14-31.10.24	25.850.000	EUR	28.535.815	5,36
Spanish Gov 3.8% 14-30.04.24	700.000	EUR	837.991	0,16
Telefonica 2.242% 14-27.05.22	700.000	EUR	749.882	0,14
			82.613.248	**15,52**
Etats-Unis - United States - Vereinigte Staaten - Verenigde Staten				
Att 2.5% 13-15.3.23	1.000.000	EUR	1.092.980	0,21
Bafc 1.375% 14-10.09.21	1.500.000	EUR	1.529.445	0,29
Citigroup I 2.125% 14-10.09.26	1.000.000	EUR	1.043.980	0,20
Gs 2.125% 14-30.09.24	1.000.000	EUR	1.045.110	0,20
Intl Finan 6.3% 14-25.11.24	120.000.000	INR	1.603.626	0,29
Mor St 1.875% 14-30.03.23	1.000.000	EUR	1.035.790	0,19
Philip Mor 1.875% 14-03.03.21	1.000.000	EUR	1.064.260	0,20
Prologis 3% 14-02.06.26	700.000	EUR	764.414	0,14

Candriam Bonds Total Return

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Etats-Unis (suite) - United States (continued) - Vereinigte Staaten (Fortsetzung) - Verenigde Staten (vervolg)				
Verizon Com 1.625% 14-01.03.24	1.000.000	EUR	1.014.980	0,19
			10.194.585	**1,91**
Finlande - Finland - Finnland - Finland				
Finnvera 0.625% 14-19.11.21	300.000	EUR	303.081	0,06
			303.081	**0,06**
France - France - Frankreich - Frankrijk				
Arrfp 2.25% 14-16.01.20	1.000.000	EUR	1.069.430	0,20
Axa 5.25%(Frn) 10-16.4.40.Sub	1.200.000	EUR	1.366.572	0,26
Bnpp 2.875% 14-20.03.26	750.000	EUR	776.378	0,15
Carrefour 1.75% 14-15.07.22	1.000.000	EUR	1.050.160	0,20
Casino Gp 2.33% 14-07.02.25	700.000	EUR	715.001	0,13
Cnp Assuran Frn 11-30.9.41	1.000.000	EUR	1.224.420	0,23
Fonc Lyon 1.875% 14-26.11.21	700.000	EUR	704.543	0,13
France Government Bond Oat 3.50% 25.04.26	3.970.000	EUR	5.017.881	0,95
France Government 1% 13-25.11.18	3.480.000	EUR	3.608.342	0,68
France 1.75% 12-25.02.17 Btan	2.000.000	EUR	2.076.900	0,39
France 2.5% 10-25.10.20 Oat	600.000	EUR	677.220	0,13
France 2.5% 10-25.7.16	1.200.000	EUR	1.247.496	0,23
France 3.25% 12-25.05.45 Oat	2.150.000	EUR	2.820.435	0,53
Gdf Suez 3% Frn 14- Perp	700.000	EUR	717.052	0,13
Icade Sa 2.25% 14-16.04.21	1.000.000	EUR	1.063.240	0,20
Infra Foch 1.25% 14-16.10.20	1.000.000	EUR	1.013.430	0,19
Kering 2.5% 13-15.07.20	1.000.000	EUR	1.091.090	0,20
Mercialys 1.787% 14-31.03.23	500.000	EUR	506.795	0,10
Orange 1.875%13-3.9.18 Emtn	800.000	EUR	838.624	0,16
Orange 4% 14-Perp	500.000	EUR	520.805	0,10
Pubfp 1.125% 14-16.12.21	1.000.000	EUR	1.008.140	0,19
Rci Bq 4.25% 12-27.04.17	800.000	EUR	867.832	0,16
Unedic 2.375% 14-25.05.24	800.000	EUR	912.568	0,17
3Cif 0.25% 14-25.11.18	500.000	EUR	500.130	0,09
			31.394.484	**5,90**
Géorgie - Georgia - Georgien - Georgië				
Grail 7.75% 12-11.07.22	1.400.000	USD	1.220.923	0,23
			1.220.923	**0,23**

Candriam Bonds Total Return

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Grande-Bretagne - Great Britain - Großbritannien - Groot-Brittannië				
Barclays 2.25% 14-10.06.24	1.000.000	EUR	1.094.240	0,21
Fce Bk 1.875% 14-18.04.19	1.000.000	EUR	1.042.070	0,20
Rbs Grp 1.5% 13-28.11.16	500.000	EUR	508.495	0,10
Rbs Grp 6.934% 08-18Emtn	600.000	EUR	693.234	0,13
St Bk India 4.875% 14-17.04.24	4.200.000	USD	3.690.086	0,69
Uk 2.75% 14-07.09.24	26.000.000	GBP	36.458.807	6,84
Uk 4% 06-07.09.16	22.900.000	GBP	31.260.768	5,87
			74.747.700	**14,04**
Hongrie - Hungary - Ungarn - Hongarije				
Hungary 5.75% 13-22.11.23	2.000.000	USD	1.836.453	0,34
			1.836.453	**0,34**
Iles Vierges Britanniques - British Virgin Islands - Virgin Inseln - Britse Lege Eilanden				
Sinopec Grp 2.625% 13-17.10.20	600.000	EUR	645.684	0,12
			645.684	**0,12**
Inde - India - Indien - India				
Oil Ind 5.375% 14-17.04.24	600.000	USD	536.199	0,10
			536.199	**0,10**
Indonésie - Indonesia - Indonesien - Indonesië				
Per Pe Sbsn 3.3% 12-21.11.22	2.000.000	USD	1.564.630	0,29
Per Pe Sbsn 4.35% 14-10.09.24	2.400.000	USD	1.992.493	0,38
Pertamina 4.3% 13-20.05.23	1.100.000	USD	876.100	0,16
Pln 5.5% 11-22.11.21	600.000	USD	521.408	0,10
			4.954.631	**0,93**
Irlande - Ireland - Irland - Ierland				
Bogaeis 3.625% 12-4.12.17	800.000	EUR	869.432	0,16
Cloverie 1.75% 14-16.09.24	1.000.000	EUR	1.048.260	0,20
Crh Fin 3.125% 13-03.04.23	1.000.000	EUR	1.138.760	0,21
Ge Cap Eur 5.375% 09-23.1.20	1.000.000	EUR	1.239.790	0,23
Irish Treasury 3.9% 13-20.3.23	1.050.000	EUR	1.282.575	0,24
Ryanair 1.875% 14-17.06.21	800.000	EUR	834.352	0,16
			6.413.169	**1,20**

Candriam Bonds Total Return

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Italie - Italy - Italien - Italië				
Aeroporti R 3.25% 13-20.02.21	1.000.000	EUR	1.123.000	0,21
Assgen 10.125% 12-10.7.42 Ftf	300.000	EUR	417.528	0,08
Assgen 2.875% 14-14.01.20	500.000	EUR	547.890	0,10
Ferrovie Stato 4% 13-22.7.20	1.000.000	EUR	1.147.440	0,22
Intesa San 3% 13-28.01.19	1.000.000	EUR	1.076.430	0,20
Intesa San 3.928% 14-15.09.26	200.000	EUR	205.258	0,04
Intesa San 5% 12-28.02.17	1.000.000	EUR	1.090.220	0,20
Intesa San 5.15% 16.07.20	1.800.000	EUR	1.999.026	0,38
Italy 2.5% 14-01.05.19 /Btp	3.000.000	EUR	3.206.790	0,60
Italy 3.75% 13-01.05.21 /Btp	2.450.000	EUR	2.815.295	0,53
Italy 4.5% 13-01.05.23 Btp	2.400.000	EUR	2.925.360	0,55
Italy 4.75% 11-15.09.16 Btp	3.600.000	EUR	3.858.408	0,73
Italy 4.75% 13-01.09.28	1.000.000	EUR	1.266.130	0,24
Italy 5% 09-01.09.40 Btp	1.200.000	EUR	1.589.580	0,30
Italy 5.25% 02-1.8.17 Btp	1.000.000	EUR	1.118.350	0,21
Italy 6% 00-01.5.31 Btp	1.900.000	EUR	2.756.102	0,52
Snam 5.25% 12-19.09.22	1.000.000	EUR	1.291.420	0,24
Unicredit 4.875% 12-7.3.17	1.000.000	EUR	1.085.990	0,20
Unicredit 6.125% 11-19.04.21	300.000	EUR	337.053	0,06
			29.857.270	**5,61**
Kazakhstan - Kazakhstan - Kasachstan - Kazachstan				
Kazmunaigaz 4.4% 13-30.04.23	4.000.000	USD	2.953.795	0,55
			2.953.795	**0,55**
Lituanie - Lithuania - Litauen - Litouwen				
Lithuania 2.125% 14-29.10.26	500.000	EUR	515.645	0,10
			515.645	**0,10**
Luxembourg - Luxembourg - Luxemburg - Luxemburg				
Efsf 2.35% 14-29.07.44	450.000	EUR	525.285	0,10
Gaz Cap 4.95% 13-06.02.28	1.500.000	USD	965.799	0,18
Glencore Fin 4.125%123.4.18	1.000.000	EUR	1.112.700	0,21
			2.603.784	**0,49**
Maroc - Morocco - Marokko - Marokko				
Morocco 3.5% 14-19.06.24	1.000.000	EUR	1.029.270	0,19

Candriam Bonds Total Return

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Maroc (suite) - Morocco (continued) - Marokko (Fortsetzung) - Marokko (vervolg)				
Morocco 4.5% 10-5.10.20	3.200.000	EUR	3.556.768	0,67
			4.586.038	**0,86**
Mexique - Mexico - Mexiko - Mexico				
Amer Movil 3% 12-12.7.21	1.000.000	EUR	1.124.060	0,21
Mexico 6.5% 11-9.6.22 Bonos	4.440.000	MXN	26.141.969	4,91
Pemex 4.875% 12-24.01.22	4.500.000	USD	3.891.149	0,73
			31.157.178	**5,85**
Namibie - Namibia - Namibia - Namibië				
Namibia 5.5% 11-03.11.21	4.050.000	USD	3.554.883	0,67
			3.554.883	**0,67**
Norvège - Norway - Norwegen - Noorwegen				
Norway 3.75% 10-25.5.21	200.000.000	NOK	25.472.411	4,78
Spbk 1 Sr 2.125% 13-3.2.20	1.000.000	EUR	1.066.500	0,20
			26.538.911	**4,98**
Nouvelle Zélande - New Zealand - Neuseeland - Nieuw-Zeeland				
New Zealand 5.5% 11-15.04.23	38.000.000	NZD	27.730.074	5,21
			27.730.074	**5,21**
Pays-Bas - Netherlands - Niederlande - Nederland				
Abn Amro 7.125% 12-06.07.22	1.600.000	EUR	2.116.464	0,40
Achmea Bv 2.5% 13-19.11.20	600.000	EUR	652.092	0,12
Allianz Fin5.75%(Frn)8.7.41Sub	600.000	EUR	717.600	0,13
Asml Holding 3.375% 13-19.9.23	1.000.000	EUR	1.162.970	0,22
Atradius Fi 5.25% 14-23.09.44	200.000	EUR	199.120	0,04
Bat Hdgs 4% 10-7.7.20	800.000	EUR	944.432	0,18
Enel Fin 5% 09-14.9.22	1.000.000	EUR	1.260.800	0,24
Gas Nat Sa 3.875% 13-17.01.23	1.000.000	EUR	1.198.730	0,23
Iberdrola 5.75%(Frn) 13-Perp	600.000	EUR	655.242	0,12
Ing Nv 3.5% 13-21.11.23	1.150.000	EUR	1.218.805	0,23
Kpn 5.625% 09-30.09.24	500.000	EUR	661.810	0,12
Leaseplan 2.375% 13-23.04.19	500.000	EUR	535.245	0,10
Netherlands 1.25% 12-15.1.18	1.150.000	EUR	1.194.563	0,22
Netherlands 1.75% 13-15.07.23	3.150.000	EUR	3.465.157	0,65
Netherlands 3.25% 11-15.07.21	2.400.000	EUR	2.859.960	0,54

Candriam Bonds Total Return

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Pays-Bas (suite) - Netherlands (continued) - Niederlande (Fortsetzung) - Nederland (vervolg)				
Repsm 3.625% 13-07.10.21	800.000	EUR	909.696	0,17
Sabic 2.75% 13-20.11.20	1.000.000	EUR	1.082.680	0,20
Telefonica 4.2% 14-Perp	300.000	EUR	304.401	0,06
Vw Intl Fin Frn 13 Ftf/Perp	1.000.000	EUR	1.062.490	0,20
			22.202.257	**4,17**
Pologne - Poland - Polen - Polen				
Poland 4% 12-25.10.23 Se-1023	86.600.000	PLN	22.697.265	4,26
			22.697.265	**4,26**
Portugal - Portugal - Portugal - Portugal				
Portugal 5.65% 13-15.2.24	1.200.000	EUR	1.487.580	0,28
Portuguese 3.875% 14-15.02.30	400.000	EUR	421.032	0,08
			1.908.612	**0,36**
République tchèque - Czech Republic - Tschechien - Tsjechië				
Cez As 5% 09-19.10.21	800.000	EUR	1.007.160	0,19
			1.007.160	**0,19**
Roumanie - Romania - Rumänien - Roemenië				
Romania 4.625% 13-18.9.20 Regs	1.500.000	EUR	1.732.410	0,33
			1.732.410	**0,33**
Sri Lanka - Sri Lanka - Sri Lanka - Sri Lanka				
Sri Lanka 5.875% 12-25.7.22	2.000.000	USD	1.682.674	0,32
			1.682.674	**0,32**
Suède - Sweden - Schweden - Zweden				
Akzo Nobel 2.625% 12-27.7.22	1.000.000	EUR	1.113.240	0,21
Pge 1.625% 14-09.06.19	700.000	EUR	718.109	0,13
			1.831.349	**0,34**
Total obligations - Total bonds - Total Anleihen - Totaal obligaties			**460.686.893**	**86,53**
Total valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs - Total transferable securities admitted to an official stock exchange listing - Total amtlich notierte Wertpapiere - Totaal effecten toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs			**460.686.893**	**86,53**

Candriam Bonds Total Return

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Valeurs mobilières négociées sur un autre marché réglementé - Transferable securities dealt in on another regulated market - Wertpapiere, die auf einem anderen geregelten Markt gehandelt werden - Effecten verhandeld op een andere gereglementeerde markt				
Obligations - Bonds - Anleihen - Obligaties				
Canada - Canada - Kanada - Canada				
Canada Govt 2.5%13-01.06.24	31.100.000	CAD	23.555.422	4,42
			23.555.422	**4,42**
Total obligations - Total bonds - Total Anleihen - Totaal obligaties			**23.555.422**	**4,42**
Total valeurs mobilières négociées sur un autre marché réglementé - Total transferable securities dealt in on another regulated market - Total Wertpapiere, die auf einem anderen geregelten Markt gehandelt werden - Totaal effecten verhandeld op een andere gereglementeerde markt			**23.555.422**	**4,42**
Organismes de Placement Collectif - Undertakings for Collective Investment - Organismen für gemeinsame Anlagen - Instellingen voor Collectieve Belegging				
Fonds d'investissement - Investment funds - Anlagefonds - Beleggingsfondsen				
France - France - Frankreich - Frankrijk				
UBAM Convertibles Euro 10-40 Cap	15.000	EUR	26.509.050	4,98
			26.509.050	**4,98**
Luxembourg - Luxembourg - Luxemburg - Luxemburg				
Candriam Money Market - Euro Z Cap	1	EUR	1.025	0,00
JPMorgan Funds - Global Convertibles Fund Eur Cap	820.000	EUR	13.210.200	2,48
			13.211.225	**2,48**
Total fonds d'investissement - Total investment funds - Total Anlagefonds - Totaal beleggingsfondsen			**39.720.275**	**7,46**
Total Organismes de Placement Collectif - Total Undertakings for Collective Investment - Total Organismen für gemeinsame Anlagen - Totaal Instellingen voor Collectieve Belegging			**39.720.275**	**7,46**
Total du portefeuille-titres - Total investment portfolio - Wertpapierbestand, insgesamt - Totaal van de effectenportefeuille			**523.962.590**	**98,41**
Coût d'acquisition - Acquisition cost - Einstandswert - Aanschaffingswaarde			509.213.810	

Les notes annexées font partie intégrante des états financiers. - The accompanying notes form an integral part of the financial statements. - Die beigefügten Erläuterungen bilden einen integralen Bestandteil der Finanzberichte. - De toelichtingen maken integraal deel uit van de financiële staten.

Candriam Bonds Total Return

Répartition géographique et économique du portefeuille-titres au 31 décembre 2014
(en pourcentage de l'actif net)
Geographical and economic breakdown of investments as at December 31, 2014
(expressed as a percentage of net assets)
Geographische und wirtschaftliche Zusammensetzung des Wertpapierbestandes zum 31. Dezember 2014
(% des Nettovermögens)
Geografische spreiding en economische indeling van de effectenportefeuille op 31 december 2014
(in procenten van de netto-activa)

Répartition géographique - Geographical breakdown - Geographische Zusammensetzung - Geografische spreiding	
Espagne - Spain - Spanien - Spanje	15,52
Grande-Bretagne - Great Britain - Großbritannien - Groot-Brittannië	14,04
France - France - Frankreich - Frankrijk	10,88
Mexique - Mexico - Mexiko - Mexico	5,85
Italie - Italy - Italien - Italië	5,61
Nouvelle Zélande - New Zealand - Neuseeland - Nieuw-Zeeland	5,21
Norvège - Norway - Norwegen - Noorwegen	4,98
Australie - Australia - Australien - Australië	4,64
Canada - Canada - Kanada - Canada	4,42
Pologne - Poland - Polen - Polen	4,26
Pays-Bas - Netherlands - Niederlande - Nederland	4,17
Luxembourg - Luxembourg - Luxemburg - Luxemburg	2,97
Allemagne - Germany - Deutschland - Duitsland	2,21
Belgique - Belgium - Belgien - België	2,19
Etats-Unis - United States - Vereinigte Staaten - Verenigde Staten	1,91
Brésil - Brazil - Brasilien - Brazilië	1,88
Irlande - Ireland - Irland - Ierland	1,20
Indonésie - Indonesia - Indonesien - Indonesië	0,93
Maroc - Morocco - Marokko - Marokko	0,86
Croatie - Croatia - Kroatien - Kroatië	0,71
Namibie - Namibia - Namibia - Namibië	0,67
Kazakhstan - Kazakhstan - Kasachstan - Kazachstan	0,55
Portugal - Portugal - Portugal - Portugal	0,36
Hongrie - Hungary - Ungarn - Hongarije	0,34
Suède - Sweden - Schweden - Zweden	0,34
Roumanie - Romania - Rumänien - Roemenië	0,33
Sri Lanka - Sri Lanka - Sri Lanka - Sri Lanka	0,32
Géorgie - Georgia - Georgien - Georgië	0,23
République tchèque - Czech Republic - Tschechien - Tsjechië	0,19
Danemark - Denmark - Dänemark - Denemarken	0,16
Iles Vierges Britanniques - British Virgin Islands - Virgin Inseln - Britse Lege Eilanden	0,12
Emirats Arabes Unis - United Arab Emirates - Vereinigte Arabische Emirate - Verenigde Arabische Emiraten	0,10
Inde - India - Indien - India	0,10
Lituanie - Lithuania - Litauen - Litouwen	0,10
Finlande - Finland - Finnland - Finland	0,06
	98,41

Candriam Bonds Total Return

Répartition géographique et économique du portefeuille-titres au 31 décembre 2014
(en pourcentage de l'actif net)
Geographical and economic breakdown of investments as at December 31, 2014
(expressed as a percentage of net assets)
Geographische und wirtschaftliche Zusammensetzung des Wertpapierbestandes zum 31. Dezember 2014
(% des Nettovermögens)
Geografische spreiding en economische indeling van de effectenportefeuille op 31 december 2014
(in procenten van de netto-activa)

Répartition économique - Economic breakdown - Wirtschaftliche Zusammensetzung - Economische indeling	
Obligations d'Etats, de Provinces et communes - States, provinces and municipalities - Staats- und Kommunalanleihen - Obligaties van staten, provincies en gemeenten	71,93
Fonds d'investissement - Investment funds - Investmentfonds - Beleggingsfondsen	7,46
Banques et autres institutions financières - Banks and financial institutions - Banken, Finanzinstitute - Banken, financiële instellingen	6,11
Holdings et sociétés financières - Holding and finance companies - Holding- und Finanzgesellschaften - Holdingmaatschappijen en financiële vennootschappen	3,91
Circulation et transport - Traffic and transport - Verkehr und Transport - Verkeer en vervoer	1,41
Télécommunication - Telecommunication - Telekommunikation - Telecommunicatie	1,29
Energie et service des eaux - Energy and water services - Energie und Wasserversorgung - Energie en waterdistributie	1,09
Pétrole - Petroleum - Erdöl - Aardolie	0,99
Assurances - Insurance - Versicherungen - Verzekeringen	0,84
Sociétés immobilières - Real estate companies - Immobiliengesellschaften - Vastgoedmaatschappijen	0,57
Commerce de détail et grands magasins - Retail trade, department stores - Einzelhandel und Warenhäuser - Kleinhandel en warenhuizen	0,53
Organisme Supranational - Supranational Organization - Supranational Organismus - Supranationale Instantie	0,39
Services divers - Other services - Sonstige Dienstleistungen - Diverse dienstverleningen	0,38
Tabac et alcool - Tobacco and spirits - Tabak und alkoholische Getränke - Tabak en alcohol	0,38
Electrotechnique et électronique - Electronics and electrical equipment - Elektrotechnik und Elektronik - Elektrotechniek en elektronica	0,34
Pharmacie et cosmétique - Pharmaceuticals and cosmetics - Pharmazeutika und Kosmetik - Geneesmiddelen en cosmetica	0,31
Arts graphiques et maisons d'édition - Graphic art and publishing - Grafik und Verlage - Grafische kunst en uitgeverijen	0,19
Textile et habillement - Textile and apparel - Textilien und Bekleidung - Textiel en kleding	0,19
Mines, aciéries - Coal mines, heavy industries - Bergbau, Schwerindustrie - Mijnen, staalfabrieken	0,10
	98,41

Candriam Bonds USD

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en USD) - (expressed in USD) - (ausgedrückt in USD) - (uitgedrukt in USD)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs - Transferable securities admitted to an official stock exchange listing - Amtlich notierte Wertpapiere - Effecten toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs				
Obligations - Bonds - Anleihen - Obligaties				
Australie - Australia - Australien - Australië				
Westpac Bk 1.6% 13-12.01.18	800.000	USD	799.320	1,57
			799.320	**1,57**
Belgique - Belgium - Belgien - België				
Belgium 2.875% 14-18.09.24	500.000	USD	511.435	1,00
			511.435	**1,00**
Chili - Chile - Chile - Chili				
Empresa Nacional del Petroleo 5.250% 10.08.20	100.000	USD	105.670	0,21
			105.670	**0,21**
Emirats Arabes Unis - United Arab Emirates - Vereinigte Arabische Emirate - Verenigde Arabische Emiraten				
Nbaduh 3.25% 12-27.03.17	400.000	USD	415.828	0,82
			415.828	**0,82**
Espagne - Spain - Spanien - Spanje				
Santander 6.375% 14-Perp	200.000	USD	196.380	0,39
Telefonica 5.462% 11-16.2.21	600.000	USD	674.466	1,32
			870.846	**1,71**
Etats-Unis - United States - Vereinigte Staaten - Verenigde Staten				
Abb Fin Usa 2.875%12-08.05.22	200.000	USD	201.144	0,39
Altria Grp 4% 13-31.01.24	350.000	USD	366.104	0,72
Altria Grp 9.25% 09-6.8.19	197.000	USD	253.417	0,50
Apple Inc 2.4% 13-03.05.23	200.000	USD	194.966	0,38
Apple Inc 3.45% 14-06.05.24	1.000.000	USD	1.046.370	2,05
Bank of America 4.75% 05-1.8.15	300.000	USD	306.708	0,60
Bank of America 6.5%09-01.08.16	500.000	USD	539.245	1,06
Bmw Us Cap 1.375% 5.4.17 Regs	700.000	USD	702.177	1,38
Bristol Myer 2% 12-1.8.22	220.000	USD	208.505	0,41
Caterpill Fin 7.15% 09-15.2.19	300.000	USD	360.243	0,71
Citigp 1.3% 13-01.04.16	200.000	USD	200.388	0,39
Citigp 4% 14-05.08.24	300.000	USD	301.695	0,59

Candriam Bonds USD

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en USD) - (expressed in USD) - (ausgedrückt in USD) - (uitgedrukt in USD)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Etats-Unis (suite) - United States (continued) - Vereinigte Staaten (Fortsetzung) - Verenigde Staten (vervolg)				
Citigp 4.45% 12-10.1.17	400.000	USD	422.968	0,83
Cs Ny 5.3% 09-13.08.19	300.000	USD	337.104	0,66
Daimler Fin 1.45%13-1.8.16Regs	350.000	USD	351.726	0,69
Daimler Fin 2.4% 12-10.04.17	533.000	USD	544.774	1,07
Ford Mc 2.5% 12-15.1.16	200.000	USD	202.680	0,40
Ford Mc 2.597% 14-04.11.19	250.000	USD	248.628	0,49
Gecc 5.5% 10-08.01.20	350.000	USD	401.349	0,79
Goldman Sachs Gr. 5.125% 05-15 Global	400.000	USD	400.480	0,79
Gs 2.55% 14-23.10.19	1.000.000	USD	996.510	1,95
Hpq 3.3% 11-9.12.16	300.000	USD	310.572	0,61
Ibm 1.875% 12-1.8.22	185.000	USD	173.217	0,34
Ibm 1.875%12-15.5.19	200.000	USD	199.434	0,39
Microsoft 4.2% 09-1.6.19	231.000	USD	254.375	0,50
Morgan Stanley 5.625% 09-23.09.19	150.000	USD	169.301	0,33
Morgan Stanley 6.625% 08-1.04.18	250.000	USD	285.028	0,56
Ubs Ag Stam 5.75% 08-25.4.18	150.000	USD	168.398	0,33
Usa 2.625% 15.08.20	800.000	USD	835.438	1,64
Usa 2.75% 09-15.2.19 B-2019	1.300.000	USD	1.367.640	2,68
Usa 4.25% 10-15.11.40 Tbo	1.000.000	USD	1.294.843	2,54
Usa 4.5% 06-15.02.36 Tbo	2.105.000	USD	2.810.338	5,51
Usa 5% 07-15.05.37 Tbo	2.470.000	USD	3.525.924	6,92
Usa 5.250% 15.02.29	1.600.000	USD	2.153.124	4,22
Verizon Com 5.15% 13-15.9.2023	600.000	USD	665.850	1,31
Volkswagen 2.125% 14-23.05.19	800.000	USD	797.104	1,56
Wal-Mart 3.625% 08.07.20	350.000	USD	374.609	0,73
			23.972.376	**47,02**
France - France - Frankreich - Frankrijk				
Bnp Us Med 2.45% 14-17.03.19	600.000	USD	607.044	1,19
Cedb 1.5% 12-22.2.17	1.000.000	USD	1.012.879	1,99
France Telecom 4.125% 11-14.9.21	500.000	USD	537.380	1,05
Lvmh 1.625% 12-29.06.17	290.000	USD	291.137	0,57
Rci Bq 4.6% 11-12.4.16	200.000	USD	208.146	0,41
Socgen 2.75% 12-12.10.17	250.000	USD	256.573	0,50
			2.913.159	**5,71**
Grande-Bretagne - Great Britain - Großbritannien - Groot-Brittannië				
Abbey Natl 4% 14-13.03.24	500.000	USD	523.155	1,03

Candriam Bonds USD

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en USD) - (expressed in USD) - (ausgedrückt in USD) - (uitgedrukt in USD)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Grande-Bretagne (suite) - Great Britain (continued) - Großbritannien (Fortsetzung) - Groot-Brittannië (vervolg)				
Anglo Amer 4.125% 12-27.09.22	400.000	USD	396.284	0,78
Barclays 5% 09-22.09.16	500.000	USD	532.250	1,04
Bat Intl Fin 9.5% 08-15.11.18	500.000	USD	628.650	1,23
Bpcm 2.241% 13-26.09.18	200.000	USD	201.344	0,39
Bpcm 3.561% 11-1.11.21	300.000	USD	309.444	0,61
Diageo Cap 1.125%13-29.4.18	167.000	USD	164.049	0,32
Hsbc Bk 4.125% 10-12.8.20 Regs	400.000	USD	432.224	0,85
Lloyds 2.35% 14-05.09.19	200.000	USD	200.094	0,39
Rt Fi Usa 2.875% 12-21.8.22	250.000	USD	240.888	0,47
Std Chart 5.7% 12-25.1.22/Sub	200.000	USD	216.050	0,42
Vodafone Grp 5.625% 07-27.2.17	750.000	USD	813.030	1,60
			4.657.462	**9,13**
Iles Caïmans - Cayman Islands - Cayman-Inseln - Caymaneilanden				
Hutchison Whampoa 12 II 2% 12-8.11.17	200.000	USD	200.358	0,39
Saudi Elect 4.211% 12-3.4.22	200.000	USD	212.220	0,42
Vale Overseas 4.625% 10-15.9.20	300.000	USD	303.471	0,59
			716.049	**1,40**
Japon - Japan - Japan - Japan				
Mitsubishi 1.875% 12-13.7.17	400.000	USD	400.568	0,79
			400.568	**0,79**
Luxembourg - Luxembourg - Luxemburg - Luxemburg				
Erste Eur.Pfandbf 5%06-16.2.16	500.000	USD	515.950	1,02
Gaz Capital 8.146% 08-11.04.18	150.000	USD	149.831	0,29
			665.781	**1,31**
Mexique - Mexico - Mexiko - Mexico				
Amer Movil 2.375% 11-08.09.16	600.000	USD	610.782	1,20
Pemex 6% 05.03.20	267.000	USD	299.323	0,59
			910.105	**1,79**
Norvège - Norway - Norwegen - Noorwegen				
Slb 4.2%11-15.01.21	200.000	USD	216.700	0,43
			216.700	**0,43**

Candriam Bonds USD

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en USD) - (expressed in USD) - (ausgedrückt in USD) - (uitgedrukt in USD)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Pays-Bas - Netherlands - Niederlande - Nederland				
Aab Breda 4.25% 12-2.2.17	400.000	USD	422.264	0,83
Ing Nv 2.625% 12-5.12.22 1-S	400.000	USD	400.768	0,79
Ing Nv 5.125% 03-01.05.15	150.000	USD	151.335	0,30
Siemens Fin.5.625% 06-16.3.16	500.000	USD	529.185	1,03
			1.503.552	**2,95**
Suède - Sweden - Schweden - Zweden				
Nordea Bank 4.875% 10-27.01.20	200.000	USD	222.754	0,43
Volvo Tsy 5.95% 09-1.4.15	200.000	USD	202.442	0,40
			425.196	**0,83**
Trinidad et Tobago - Trinidad and Tobago - Trinidad und Tobago - Trinidad en Tobago				
Petroleum Co 6%07-08.05.22 Reg	93.750	USD	95.694	0,19
			95.694	**0,19**
Total obligations - Total bonds - Total Anleihen - Totaal obligaties			**39.179.741**	**76,86**
Total valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs - Total transferable securities admitted to an official stock exchange listing - Total amtlich notierte Wertpapiere - Totaal effecten toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs			**39.179.741**	**76,86**
Valeurs mobilières négociées sur un autre marché réglementé - Transferable securities dealt in on another regulated market - Wertpapiere, die auf einem anderen geregelten Markt gehandelt werden - Effecten verhandeld op een andere gereglementeerde markt				
Obligations - Bonds - Anleihen - Obligaties				
Australie - Australia - Australien - Australië				
Bnp Billiton 6.5% 09-01.04.19	325.000	USD	381.732	0,76
Cw Bank Aus 2.25% 12-16.3.17	250.000	USD	255.558	0,50
			637.290	**1,26**
Belgique - Belgium - Belgien - België				
Delhaize Grp 4.125% 12-10.4.19	300.000	USD	314.802	0,62
			314.802	**0,62**

Candriam Bonds USD

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en USD) - (expressed in USD) - (ausgedrückt in USD) - (uitgedrukt in USD)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Bermudes - Bermuda Islands - Bermudas - Bermuda-eilanden				
Novartis S I 5.125% 9-10.2.19	500.000	USD	563.160	1,10
			563.160	**1,10**
Curaçao - Curaçao - Curaçao - Curaçao				
Teva 3.65% 11-10.11.21	500.000	USD	515.170	1,01
			515.170	**1,01**
Etats-Unis - United States - Vereinigte Staaten - Verenigde Staten				
Americ Hond 1.5% 12-11.09.17	300.000	USD	300.720	0,59
Cargill Inc 1.9% 12-01.03.17	200.000	USD	202.330	0,40
Cargill Inc 3.25%11-15.11.21	300.000	USD	310.124	0,61
Jpm 3.25% 12-23.9.22 Sr	222.000	USD	223.920	0,44
Pepsico 1.25% 12-13.8.17	400.000	USD	399.648	0,78
Toyota 1.375% 13-10.01.18	500.000	USD	498.250	0,98
Usa 2% 12-15.2.22 Tbo	700.000	USD	701.530	1,38
Usa 4.375% 09-15.11.39 .Tbo	400.000	USD	524.469	1,03
Walt Disney 2.35% 12-1.12.22	400.000	USD	392.400	0,77
			3.553.391	**6,98**
France - France - Frankreich - Frankrijk				
Bfcm 2.5% 13-29.10.18	400.000	USD	404.432	0,79
			404.432	**0,79**
Grande-Bretagne - Great Britain - Großbritannien - Groot-Brittannië				
Wpp Fin 3.625% 12-7.9.22	116.000	USD	118.449	0,23
			118.449	**0,23**
Norvège - Norway - Norwegen - Noorwegen				
Statoilhydro 5.25% 09-15.04.19	206.000	USD	231.775	0,45
			231.775	**0,45**
Pays-Bas - Netherlands - Niederlande - Nederland				
Vw Fin. Serv. 1.6% 12-20.11.17	200.000	USD	199.554	0,39
			199.554	**0,39**

Candriam Bonds USD

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en USD) - (expressed in USD) - (ausgedrückt in USD) - (uitgedrukt in USD)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Quantité/ Valeur nominale / Number of shares/ Face value / Bestand/ Nennwert / Hoeveelheid/ Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Suède - Sweden - Schweden - Zweden				
Swedbank 2.125% 12-29.9.17	500.000	USD	506.755	0,99
			506.755	**0,99**
Total obligations - Total bonds - Total Anleihen - Totaal obligaties			**7.044.778**	**13,82**
Total valeurs mobilières négociées sur un autre marché réglementé - Total transferable securities dealt in on another regulated market - Total Wertpapiere, die auf einem anderen geregelten Markt gehandelt werden - Totaal effecten verhandeld op een andere gereglementeerde markt			**7.044.778**	**13,82**
Organismes de Placement Collectif - Undertakings for Collective Investment - Organismen für gemeinsame Anlagen - Instellingen voor Collectieve Belegging				
Fonds d'investissement - Investment funds - Anlagefonds - Beleggingsfondsen				
Luxembourg - Luxembourg - Luxemburg - Luxemburg				
Candriam Bonds - Emerging Markets I Cap	1.109	USD	2.499.276	4,90
			2.499.276	**4,90**
Total fonds d'investissement - Total investment funds - Total Anlagefonds - Totaal beleggingsfondsen			**2.499.276**	**4,90**
Total Organismes de Placement Collectif - Total Undertakings for Collective Investment - Total Organismen für gemeinsame Anlagen - Totaal Instellingen voor Collectieve Belegging			**2.499.276**	**4,90**
Total du portefeuille-titres - Total investment portfolio - Wertpapierbestand, insgesamt - Totaal van de effectenportefeuille			**48.723.795**	**95,58**
Coût d'acquisition - Acquisition cost - Einstandswert - Aanschaffingswaarde			47.053.710	

Les notes annexées font partie intégrante des états financiers. - The accompanying notes form an integral part of the financial statements. - Die beigefügten Erläuterungen bilden einen integralen Bestandteil der Finanzberichte. - De toelichtingen maken integraal deel uit van de financiële staten.

Candriam Bonds USD

Répartition géographique et économique du portefeuille-titres au 31 décembre 2014
(en pourcentage de l'actif net)
Geographical and economic breakdown of investments as at December 31, 2014
(expressed as a percentage of net assets)
Geographische und wirtschaftliche Zusammensetzung des Wertpapierbestandes zum 31. Dezember 2014
(% des Nettovermögens)
Geografische spreiding en economische indeling van de effectenportefeuille op 31 december 2014
(in procenten van de netto-activa)

Répartition géographique - Geographical breakdown - Geographische Zusammensetzung - Geografische spreiding	
Etats-Unis - United States - Vereinigte Staaten - Verenigde Staten	54,00
Grande-Bretagne - Great Britain - Großbritannien - Groot-Brittannië	9,36
France - France - Frankreich - Frankrijk	6,50
Luxembourg - Luxembourg - Luxemburg - Luxemburg	6,21
Pays-Bas - Netherlands - Niederlande - Nederland	3,34
Australie - Australia - Australien - Australië	2,83
Suède - Sweden - Schweden - Zweden	1,82
Mexique - Mexico - Mexiko - Mexico	1,79
Espagne - Spain - Spanien - Spanje	1,71
Belgique - Belgium - Belgien - België	1,62
Iles Caïmans - Cayman Islands - Cayman-Inseln - Caymaneilanden	1,40
Bermudes - Bermuda Islands - Bermudas - Bermuda-eilanden	1,10
Curaçao - Curaçao - Curaçao - Curaçao	1,01
Norvège - Norway - Norwegen - Noorwegen	0,88
Emirats Arabes Unis - United Arab Emirates - Vereinigte Arabische Emirate - Verenigde Arabische Emiraten	0,82
Japon - Japan - Japan - Japan	0,79
Chili - Chile - Chile - Chili	0,21
Trinidad et Tobago - Trinidad and Tobago - Trinidad und Tobago - Trinidad en Tobago	0,19
	95,58

Répartition économique - Economic breakdown - Wirtschaftliche Zusammensetzung - Economische indeling	
Obligations d'Etats, de Provinces et communes - States, provinces and municipalities - Staats- und Kommunalanleihen - Obligaties van staten, provincies en gemeenten	26,92
Banques et autres institutions financières - Banks and financial institutions - Banken, Finanzinstitute - Banken, financiële instellingen	21,49
Holdings et sociétés financières - Holding and finance companies - Holding- und Finanzgesellschaften - Holdingmaatschappijen en financiële vennootschappen	20,52
Télécommunication - Telecommunication - Telekommunikation - Telecommunicatie	6,48
Fonds d'investissement - Investment funds - Investmentfonds - Beleggingsfondsen	4,90
Articles de bureau et ordinateurs - Office equipment and computers - Bürobedarf und Computer - Kantoorbenodigdheden en computers	3,77
Organisme Supranational - Supranational Organization - Supranational Organismus - Supranationale Instantie	1,99
Pétrole - Petroleum - Erdöl - Aardolie	1,87
Pharmacie et cosmétique - Pharmaceuticals and cosmetics - Pharmazeutika und Kosmetik - Geneesmiddelen en cosmetica	1,42
Commerce de détail et grands magasins - Retail trade, department stores - Einzelhandel und Warenhäuser - Kleinhandel en warenhuizen	1,35

Candriam Bonds USD

Répartition géographique et économique du portefeuille-titres au 31 décembre 2014
(en pourcentage de l'actif net)
Geographical and economic breakdown of investments as at December 31, 2014
(expressed as a percentage of net assets)
Geographische und wirtschaftliche Zusammensetzung des Wertpapierbestandes zum 31. Dezember 2014
(% des Nettovermögens)
Geografische spreiding en economische indeling van de effectenportefeuille op 31 december 2014
(in procenten van de netto-activa)

Répartition économique - Economic breakdown - Wirtschaftliche Zusammensetzung - Economische indeling *(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)*	
Tabac et alcool - Tobacco and spirits - Tabak und alkoholische Getränke - Tabak en alcohol	1,22
Biens de consommation divers - Consumer goods - Verschiedene Konsumgüter - Diverse consumptiegoederen	1,01
Maisons de commerce diverses - Other business houses - Diverse Handelshäuser - Allerlei handelsfirma's	0,79
Alimentation, boissons - Food and distilleries - Nahrungsmittel, nicht alkoholische Getränke - Voeding, dranken	0,78
Textile et habillement - Textile and apparel - Textilien und Bekleidung - Textiel en kleding	0,57
Internet Software - Internet Software - Internet Software - Internet Software	0,50
	95,58

Candriam Bonds USD Government

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en USD) - (expressed in USD) - (ausgedrückt in USD) - (uitgedrukt in USD)

Dénomination / Description / Bezeichnung / Benaming	Valeur nominale / Face value / Nennwert / Nominale waarde	Devise / Currency / Währung / Munt	Valeur d'évaluation / Market value / Marktwert / Waarderingswaarde	% actifs nets / % net assets / % des Nettovermögens / % netto-activa
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs - Transferable securities admitted to an official stock exchange listing - Amtlich notierte Wertpapiere - Effecten toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs				
Obligations - Bonds - Anleihen - Obligaties				
Etats-Unis - United States - Vereinigte Staaten - Verenigde Staten				
Usa 0.625% 12-30.11.17 Tbo	1.037.000	USD	1.023.511	2,27
Usa 1% 11-31.10.16 Ad-2016	5.230.000	USD	5.268.407	11,67
Usa 1% 12-30.11.19	979.000	USD	949.630	2,10
Usa 2% 14-28.02.21 /Tbo	2.160.000	USD	2.174.513	4,81
Usa 2.125% 14-31.01.21 /Tbo	2.250.000	USD	2.282.695	5,05
Usa 2.375% 14-15.08.24 /Tbo	552.000	USD	561.962	1,24
Usa 2.75% 12-15.11.42	915.000	USD	914.071	2,02
Usa 4.25% 10-15.11.40 Tbo	3.662.000	USD	4.741.718	10,50
Usa 4.5% 06-15.02.36 Tbo	988.000	USD	1.319.057	2,92
Usa 5.250% 15.02.29	819.000	USD	1.102.131	2,44
Usa 7.25% 86-15.05.16 Tbo	500.000	USD	546.465	1,21
			20.884.160	**46,23**
Total obligations - Total bonds - Total Anleihen - Totaal obligaties			**20.884.160**	**46,23**
Total valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs - Total transferable securities admitted to an official stock exchange listing - Total amtlich notierte Wertpapiere - Totaal effecten toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs			**20.884.160**	**46,23**
Valeurs mobilières négociées sur un autre marché réglementé - Transferable securities dealt in on another regulated market - Wertpapiere, die auf einem anderen geregelten Markt gehandelt werden - Effecten verhandeld op een andere gereglementeerde markt				
Obligations - Bonds - Anleihen - Obligaties				
Etats-Unis - United States - Vereinigte Staaten - Verenigde Staten				
Usa 1% 12-30.9.19 Tbo	5.500.000	USD	5.350.039	11,84
Usa 1% 12-31.08.19 Tbo	2.675.000	USD	2.602.273	5,76
Usa 2% 12-15.2.22 Tbo	4.430.000	USD	4.439.691	9,83
Usa 2.25% 14-30.04.21 /Tbo	2.555.000	USD	2.607.298	5,77

Candriam Bonds USD Government

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en USD) - (expressed in USD) - (ausgedrückt in USD) - (uitgedrukt in USD)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination Description Bezeichnung Benaming	Valeur nominale Face value Nennwert Nominale waarde	Devise Currency Währung Munt	Valeur d'évaluation Market value Marktwert Waarderingswaarde	% actifs nets % net assets % des Nettovermögens % netto-activa
Etats-Unis (suite) - United States (continued) - Vereinigte Staaten (Fortsetzung) - Verenigde Staten (vervolg)				
Usa 4.625% 06-15.11.16S.	7.670.000	USD	8.241.355	18,25
			23.240.656	**51,45**
Total obligations - Total bonds - Total Anleihen - Totaal obligaties			**23.240.656**	**51,45**
Total valeurs mobilières négociées sur un autre marché réglementé - Total transferable securities dealt in on another regulated market - Total Wertpapiere, die auf einem anderen geregelten Markt gehandelt werden - Totaal effecten verhandeld op een andere gereglementeerde markt			**23.240.656**	**51,45**
Total du portefeuille-titres - Total investment portfolio - Wertpapierbestand, insgesamt - Totaal van de effectenportefeuille			**44.124.816**	**97,68**
Coût d'acquisition - Acquisition cost - Einstandswert - Aanschaffingswaarde			43.859.830	

Les notes annexées font partie intégrante des états financiers. - The accompanying notes form an integral part of the financial statements. - Die beigefügten Erläuterungen bilden einen integralen Bestandteil der Finanzberichte. - De toelichtingen maken integraal deel uit van de financiële staten.

Candriam Bonds USD Government

Répartition géographique et économique du portefeuille-titres au 31 décembre 2014
(en pourcentage de l'actif net)
Geographical and economic breakdown of investments as at December 31, 2014
(expressed as a percentage of net assets)
Geographische und wirtschaftliche Zusammensetzung des Wertpapierbestandes zum 31. Dezember 2014
(% des Nettovermögens)
Geografische spreiding en economische indeling van de effectenportefeuille op 31 december 2014
(in procenten van de netto-activa)

Répartition géographique - Geographical breakdown - Geographische Zusammensetzung - Geografische spreiding	
Etats-Unis - United States - Vereinigte Staaten - Verenigde Staten	97,68
	97,68

Répartition économique - Economic breakdown - Wirtschaftliche Zusammensetzung - Economische indeling	
Obligations d'Etats, de Provinces et communes - States, provinces and municipalities - Staats- und Kommunalanleihen - Obligaties van staten, provincies en gemeenten	97,68
	97,68

Candriam Bonds World Government Plus

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)

Dénomination Description Bezeichnung Benaming	Valeur nominale Face value Nennwert Nominale waarde	Devise Currency Währung Munt	Valeur d'évaluation Market value Marktwert Waarderingswaarde	% actifs nets % net assets % des Nettovermögens % netto-activa
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs - Transferable securities admitted to an official stock exchange listing - Amtlich notierte Wertpapiere - Effecten toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs				
Obligations - Bonds - Anleihen - Obligaties				
Allemagne - Germany - Deutschland - Duitsland				
Germany 0.25% 14-11.03.16	1.250.000	EUR	1.255.250	1,53
Germany 1.5% 13-15.02.23	1.200.000	EUR	1.313.676	1,60
Germany 1.75% 14-15.02.24	1.500.000	EUR	1.671.600	2,04
Germany 2.25% 11-04.09.21	480.000	EUR	546.888	0,67
Germany 3.5% 09-04.07.19	4.180.000	EUR	4.846.709	5,92
Germany 4% 05-04.01.37	510.000	EUR	779.678	0,95
Germany 4.75% 03-04.07.34	295.000	EUR	479.635	0,59
			10.893.436	**13,30**
Australie - Australia - Australien - Australië				
Australia 3.25% 12-21.4.29	110.000	AUD	76.170	0,09
Australia 5.75% 07-15.5.21	520.000	AUD	419.855	0,52
Australia 5.75% 10-15.7.22	450.000	AUD	370.004	0,45
			866.029	**1,06**
Belgique - Belgium - Belgien - België				
Belgium Olo 5% 04-28.3.35	177.000	EUR	279.819	0,34
Belgium Olo 5.5% 98-28	140.000	EUR	213.483	0,26
Belgium 1.25% 13-22.06.18	200.000	EUR	208.506	0,25
Belgium 2.25% 13-22.06.23	260.000	EUR	294.008	0,36
Belgium 3% 12-28.9.19	160.000	EUR	181.515	0,22
Belgium 3.5% 11-28.06.17 Olo	300.000	EUR	326.275	0,40
Belgium 3.75% 05-28.09.15 Olo	100.000	EUR	102.790	0,13
Belgium 4% 12-28.3.2032	60.000	EUR	82.919	0,10
			1.689.315	**2,06**
Canada - Canada - Kanada - Canada				
Canada Government 4% 08-1.6.41	205.000	CAD	194.176	0,24
Canada Govt 1.25%13-01.09.18	840.000	CAD	600.940	0,73
			795.116	**0,97**
Danemark - Denmark - Dänemark - Denemarken				
Denmark 1.5 % 12-15.11.23	1.400.000	DKK	203.529	0,25

Candriam Bonds World Government Plus

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination Description Bezeichnung Benaming	Valeur nominale Face value Nennwert Nominale waarde	Devise Currency Währung Munt	Valeur d'évaluation Market value Marktwert Waarderingswaarde	% actifs nets % net assets % des Nettovermögens % netto-activa
Danemark (suite) - Denmark (continued) - Dänemark (Fortsetzung) - Denemarken (vervolg)				
Denmark 3% 10-15.11.21	900.000	DKK	142.957	0,17
			346.486	**0,42**
Espagne - Spain - Spanien - Spanje				
Spain 3.8% 06-31.1.17	660.000	EUR	705.771	0,86
Spain 4.6% 09-30.7.19	450.000	EUR	527.198	0,64
Spain 4.7% 09-30.07.41	213.000	EUR	285.959	0,35
Spain 5.5% 11-30.04.21	300.000	EUR	381.585	0,47
Spain 5.85% 11-31.1.22	565.000	EUR	745.393	0,91
Spain 6% 99-29	318.000	EUR	460.982	0,56
			3.106.888	**3,79**
Etats-Unis - United States - Vereinigte Staaten - Verenigde Staten				
Usa 0.75% 12-31.10.17 Tbo	1.730.000	USD	1.418.077	1,73
Usa 4.75% 07-15.2.37 Tsy	4.180.000	USD	4.769.774	5,83
Usa 7.25% 86-15.05.16 Tbo	1.400.000	USD	1.264.495	1,54
Usa 8.88% 89-15.02.19 Tbo	3.420.000	USD	3.671.137	4,48
			11.123.483	**13,58**
France - France - Frankreich - Frankrijk				
France Government Bond Oat 3.750% 25.04.21	636.000	EUR	771.277	0,94
France 1.75% 25.05.23 Oat	822.000	EUR	900.172	1,10
France 3.75% 06-25.04.17	1.050.000	EUR	1.141.823	1,39
France 4% 06-25.10.38 Oat	571.000	EUR	819.071	1,00
France 4.25% 03-25.4.19 Oat	845.000	EUR	995.689	1,22
France 6% 93-25.10.25	790.000	EUR	1.202.064	1,47
			5.830.096	**7,12**
Grande-Bretagne - Great Britain - Großbritannien - Groot-Brittannië				
Uk Tsy 8.75% 92-17	380.000	GBP	594.904	0,73
Uk 1.75% 12-7.9.22	565.000	GBP	738.206	0,90
Uk 3.75% 09-07.09.19	550.000	GBP	792.938	0,97
Uk 4.75% 04-07.12.38	1.278.000	GBP	2.348.152	2,86
Uk 6% 98-07.12.28	715.000	GBP	1.370.673	1,67
Uk 8% 96-07.06.21	383.000	GBP	695.044	0,85
			6.539.917	**7,98**

Candriam Bonds World Government Plus

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination Description Bezeichnung Benaming	Valeur nominale Face value Nennwert Nominale waarde	Devise Currency Währung Munt	Valeur d'évaluation Market value Marktwert Waarderingswaarde	% actifs nets % net assets % des Nettovermögens % netto-activa
Italie - Italy - Italien - Italië				
Italy 3.75% 14-01.09.24 /Btp	680.000	EUR	794.274	0,97
Italy 4% 05-01.02.37 Btp	427.000	EUR	493.761	0,60
Italy 4.25% 09-01.03.20 Btp	540.000	EUR	628.225	0,77
Italy 4.5% 08-01.03.19 Btp	810.000	EUR	931.784	1,14
Italy 4.75% 11-01.09.21 Btp	270.000	EUR	328.598	0,40
Italy 4.75% 11-15.09.16 Btp	800.000	EUR	857.424	1,05
Italy 4.75% 12-01.05.17 Btp	440.000	EUR	482.249	0,59
Italy 7.25% 96-26 Btp	976.500	EUR	1.490.334	1,81
			6.006.649	**7,33**
Japon - Japan - Japan - Japan				
Japan 0.1% 14-20.06.19	55.000.000	JPY	380.586	0,46
Japan 0.3%11-20.09.16	360.700.000	JPY	2.500.105	3,05
Japan 1.1% 10-20.06.20	188.350.000	JPY	1.374.869	1,68
Japan 1.3% 11-20.03.21	53.700.000	JPY	399.022	0,49
Japan 1.5% 05-20.12.15	278.950.000	JPY	1.950.530	2,38
Japan 2.1% 04-20.9.24	211.300.000	JPY	1.706.797	2,08
Japan 2.10% 03-20.9.33	466.550.000	JPY	3.837.231	4,69
Japan 2.3% 10-20.3.40	270.750.000	JPY	2.313.746	2,82
Japan 2.4% 04-20.06.24	78.000.000	JPY	644.042	0,79
Japan 2.7% 97-20.03.18No.38-Oct	449.600.000	JPY	3.367.902	4,12
			18.474.830	**22,56**
Pays-Bas - Netherlands - Niederlande - Nederland				
Netherlands 1.25% 13-15.01.19	170.000	EUR	178.458	0,22
Netherlands 2.25% 12-15.7.22	220.000	EUR	250.047	0,31
Netherlands 2.75% 09-15.1.15	200.000	EUR	200.156	0,24
Netherlands 3.5% 10-15.07.20	275.000	EUR	325.745	0,39
Netherlands 4% 05-15.01.37	160.000	EUR	243.837	0,30
Netherlands 5.5% 98-15.01.28	130.000	EUR	202.794	0,25
			1.401.037	**1,71**

Candriam Bonds World Government Plus

Portefeuille-titres au 31 décembre 2014 - Investment portfolio as at December 31, 2014 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 - Effectenportefeuille op 31 december 2014
(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination Description Bezeichnung Benaming	Valeur nominale Face value Nennwert Nominale waarde	Devise Currency Währung Munt	Valeur d'évaluation Market value Marktwert Waarderingswaarde	% actifs nets % net assets % des Nettovermögens % netto-activa
Suède - Sweden - Schweden - Zweden				
Sweden 5% 03-01.12.20	1.700.000	SEK	227.569	0,28
			227.569	**0,28**
Total obligations - Total bonds - Total Anleihen - Totaal obligaties			**67.300.851**	**82,16**
Total valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs - Total transferable securities admitted to an official stock exchange listing - Total amtlich notierte Wertpapiere - Totaal effecten toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs			**67.300.851**	**82,16**
Valeurs mobilières négociées sur un autre marché réglementé - Transferable securities dealt in on another regulated market - Wertpapiere, die auf einem anderen geregelten Markt gehandelt werden - Effecten verhandeld op een andere gereglementeerde markt				
Obligations - Bonds - Anleihen - Obligaties				
Canada - Canada - Kanada - Canada				
Canada 1.5% 12-01.06.23	150.000	CAD	105.419	0,13
Canada 5.750% 01.06.29	120.000	CAD	124.441	0,15
			229.860	**0,28**
Etats-Unis - United States - Vereinigte Staaten - Verenigde Staten				
Us Tsy Bonds 6.125% 97-27	1.100.000	USD	1.294.123	1,58
Usa 0.75% 13-31.3.18 Tbo	4.830.000	USD	3.931.541	4,80
Usa 2% 12-15.2.22 Tbo	4.320.000	USD	3.577.910	4,37
Usa 2.25% 14-30.04.21 /Tbo	1.455.000	USD	1.227.042	1,50
			10.030.616	**12,25**
Total obligations - Total bonds - Total Anleihen - Totaal obligaties			**10.260.476**	**12,53**
Total valeurs mobilières négociées sur un autre marché réglementé - Total transferable securities dealt in on another regulated market - Total Wertpapiere, die auf einem anderen geregelten Markt gehandelt werden - Totaal effecten verhandeld op een andere gereglementeerde markt			**10.260.476**	**12,53**
Total du portefeuille-titres - Total investment portfolio - Wertpapierbestand, insgesamt - Totaal van de effectenportefeuille			**77.561.327**	**94,69**
Coût d'acquisition - Acquisition cost - Einstandswert - Aanschaffingswaarde			74.589.103	

Les notes annexées font partie intégrante des états financiers. - The accompanying notes form an integral part of the financial statements. - Die beigefügten Erläuterungen bilden einen integralen Bestandteil der Finanzberichte. - De toelichtingen maken integraal deel uit van de financiële staten.

Candriam Bonds World Government Plus

Répartition géographique et économique du portefeuille-titres au 31 décembre 2014
(en pourcentage de l'actif net)
Geographical and economic breakdown of investments as at December 31, 2014
(expressed as a percentage of net assets)
Geographische und wirtschaftliche Zusammensetzung des Wertpapierbestandes zum 31. Dezember 2014
(% des Nettovermögens)
Geografische spreiding en economische indeling van de effectenportefeuille op 31 december 2014
(in procenten van de netto-activa)

Répartition géographique - Geographical breakdown - Geographische Zusammensetzung - Geografische spreiding	
Etats-Unis - United States - Vereinigte Staaten - Verenigde Staten	25,83
Japon - Japan - Japan - Japan	22,56
Allemagne - Germany - Deutschland - Duitsland	13,30
Grande-Bretagne - Great Britain - Großbritannien - Groot-Brittannië	7,98
Italie - Italy - Italien - Italië	7,33
France - France - Frankreich - Frankrijk	7,12
Espagne - Spain - Spanien - Spanje	3,79
Belgique - Belgium - Belgien - België	2,06
Pays-Bas - Netherlands - Niederlande - Nederland	1,71
Canada - Canada - Kanada - Canada	1,25
Australie - Australia - Australien - Australië	1,06
Danemark - Denmark - Dänemark - Denemarken	0,42
Suède - Sweden - Schweden - Zweden	0,28
	94,69

Répartition économique - Economic breakdown - Wirtschaftliche Zusammensetzung - Economische indeling	
Obligations d'Etats, de Provinces et communes - States, provinces and municipalities - Staats- und Kommunalanleihen - Obligaties van staten, provincies en gemeenten	94,69
	94,69

Notes aux états financiers au 31 décembre 2014

Note 1 - Généralités

Candriam Bonds (anciennement Dexia Bonds) (ci-après « la SICAV »), est une Société d'Investissement à Capital Variable constituée conformément aux dispositions de la partie I de la loi du 17 décembre 2010 relative aux Organismes de Placement Collectif (« la Loi »), telle que modifiée.

Ses statuts ont été déposés au Registre de Commerce et des Sociétés de et à Luxembourg et ont été publiés au Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations le 24 août 1989. Ils ont été modifiés à plusieurs reprises et notamment le 6 mai 2014 pour la dernière fois. Les modifications correspondantes ont été publiées au Mémorial.

La SICAV est inscrite au Registre de Commerce et des Sociétés de et à Luxembourg sous le numéro B-30659.

Le capital de la SICAV est à tout moment égal au total de ses actifs nets et est représenté par des actions émises sans désignation de valeur nominale et entièrement libérées.

La SICAV se présente comme un OPCVM à compartiments multiples, c'est-à-dire qu'elle se compose de plusieurs compartiments représentant chacun une masse d'avoirs et d'engagements spécifiques et correspondant chacun à une politique d'investissement distincte.

La structure de compartiments multiples offre aux investisseurs l'avantage de pouvoir choisir entre différents compartiments, mais aussi de pouvoir ensuite passer d'un compartiment à un autre. Dans chaque compartiment, la SICAV pourra émettre des actions nominatives et / ou au porteur de classes différentes se distinguant notamment par des droits et commissions différentes ou par leur politique de distribution.

Les classes qui pourront être émises sont les suivantes :

- La classe **Classique** est offerte aux personnes physiques et aux personnes morales.
- La classe **N** est réservée à des distributeurs spécialement agréés par la Société de Gestion.
- La classe **I** est réservée exclusivement aux investisseurs institutionnels dont la souscription initiale minimale est de EUR 250.000 - ou, sur décision du Conseil d'Administration, toute autre devise. Ce minimum peut être modifié à la discrétion du Conseil d'Administration pourvu que le traitement égalitaire des actionnaires soit assuré un même jour d'évaluation.
- La classe **S** est offerte aux investisseurs institutionnels spécialement agréés par la Société de Gestion, dont la souscription initiale minimale est de EUR 25.000.000. Ce minimum peut être modifié à la discrétion du Conseil d'Administration pourvu que le traitement égalitaire des actionnaires soit assuré un même jour d'évaluation.

Notes to the Financial Statements as at December 31, 2014

Note 1 - General points

Candriam Bonds (formerly Dexia Bonds) (hereafter "the SICAV"), is an investment company with variable capital in accordance with the part I of the law of December 17, 2010 concerning Undertakings for Collective Investment ("the Law"), as amended.

Its Articles of Incorporation were filed with the Register of Trade and Companies of Luxembourg at Luxembourg and were published in the "Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations" dated August 24, 1989. They have been modified several times, in particular, for the last time, May 6, 2014. The corresponding modifications were published in the "Mémorial".

The SICAV is registered in the Register of Trade and Companies of Luxembourg under the number B-30659.

The SICAV capital is at all times equal to its total net assets and is represented by fully paid up and undesignated shares at par value.

The SICAV is a multiple sub-fund fund, meaning that it is composed of several sub-funds each of which represents a specific collection of assets and liabilities and corresponds to a separate investment policy.

The structure of multiple sub-funds offers investors not only the advantage of being able to choose between different sub-funds but also of being able to switch between these sub-funds. In each sub-fund, the SICAV may issue registered and/or bearer shares in different categories, with different rights and commissions or distribution policies.

The categories that may be issued comprise:

- The **Classique** class is offered for individuals and companies.
- The **N** class is reserved for distributors specially authorised by the Management Company.
- The **I** class is reserved solely for institutional investors with a minimum initial subscription of EUR 250,000 - or, by a decision of the Board of Directors, any other currency. The Board of Directors may adjust this minimum at its discretion provided all shareholders are treated equally on a given valuation day.
- The **S** class is offered for institutional investors specially authorised by the Management Company whose initial subscription amounts to at least EUR 25,000,000. The Board of Directors may adjust this minimum at its discretion provided all shareholders are treated equally on a given valuation day.

Candriam Bonds

Erläuterungen zum Jahresbericht zum 31. Dezember 2014

Erläuterung 1 - Allgemeines

Candriam Bonds (vormals Dexia Bonds) (im Folgenden „die SICAV“) ist eine „Société d'Investissement à Capital Variable“, gemäß Teil I des Gesetzes vom 17. Dezember 2010 über die Organismen für Gemeinsame Anlagen („das Gesetz“) in ihrer jeweils gültigen Fassung.

Die Satzung der Gesellschaft ist beim Handels- und Gesellschaftsregister von und zu Luxemburg eingereicht und am 24. August 1989 im „Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations“, veröffentlicht worden. Sie wurde mehrfach und zuletzt am 6. Mai 2014 geändert. Die entsprechenden Änderungen wurden im „Mémorial“ veröffentlicht.

Die SICAV ist unter der Nummer B-30659 im Handels- und Gesellschaftsregister Luxemburg eingetragen.

Das Kapital der SICAV entspricht jederzeit ihrem gesamten Nettovermögen und stellt sich durch voll einbezahlte emittierte Aktien ohne Angabe eines Nennbetrags dar.

Die SICAV ist eine Investmentgesellschaft mit mehreren Teilfonds, das heißt, dass sie sich aus mehreren Teilfonds zusammensetzt, die jeweils voneinander getrennte Vermögensmassen und Verpflichtungen darstellen und die eine unterschiedliche Anlagepolitik verfolgen.

Die Struktur aus mehreren Teilfonds bietet für die Anleger den Vorteil, unter verschiedenen Teilfonds wählen und anschließend auch von einem Teilfonds in einen anderen wechseln zu können. Die SICAV kann für jeden Teilfonds Namens- bzw. Inhaberaktien verschiedener Aktienklassen ausgeben, die sich in der Hauptsache durch ihre Rechte und Gebühren und ihre Ausschüttungspolitik unterscheiden.

Es können folgende Aktienklassen ausgegeben werden:

- Die Aktienklasse **Classique** wird natürlichen und juristischen Personen angeboten.
- Die Aktienklasse **N** ist Vertriebsstellen vorbehalten, die von der Verwaltungsgesellschaft zugelassen sind.
- Die Aktienklasse **I** ist institutionellen Anlegern vorbehalten, deren Erstzeichnungsbetrag mindestens EUR 250.000 beträgt - oder auf Beschluss des Verwaltungsrates in jeder anderen Währung. Dieser Mindestbetrag kann nach Ermessen des Verwaltungsrates geändert werden, solange eine gleiche Behandlung der Aktionäre am jeweiligen Bewertungstag sicher gestellt wird.
- Die Aktienklasse **S** wird institutionellen Anlegern angeboten, die von der Verwaltungsgesellschaft zugelassen sind und deren Erstzeichnungsbetrag mindestens EUR 25.000.000 beträgt. Dieser Mindestbetrag kann nach Ermessen des Verwaltungsrates geändert werden, solange eine gleiche Behandlung der Aktionäre am jeweiligen Bewertungstag sicher gestellt wird.

Toelichtingen bij de financiële staten op 31 december 2014

Toelichting 1 - Algemeen

Candriam Bonds (voorheen Dexia Bonds) (hierna “de BEVEK”) is een beleggingsvennootschap met veranderlijk kapitaal die opgericht werd conform de bepalingen van Deel I van de wet van 17 december 2010 betreffende de Instellingen voor Collectieve Belegging (“de Wet”), zoals gewijzigd.

De statuten zijn gedeponeerd in het handels- en vennootschapsregistervan en te Luxemburg en werden op 24 augustus 1989 gepubliceerd in het “Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations”. Zij werden meermaals gewijzigd, en voor het laatst op 6 mei 2014. De overeenkomstige wijzigingen werden in het “Mémorial” bekendgemaakt.

De BEVEK is ingeschreven in het Handels- en vennootschapsregister van Luxemburg, onder nummer B-30659.

Het kapitaal van de BEVEK is op elk moment gelijk aan haar netto-activa en wordt vertegenwoordigd door volgestorte aandelen uitgegeven zonder aanduiding van nominale waarde.

De BEVEK is een fonds met verschillende compartimenten, d.w.z. dat ze bestaat uit verschillende compartimenten die elk een geheel van specifieke tegoeden en verbintenissen vertegenwoordigen en allemaal een afzonderlijke beleggingspolitiek hebben.

De structuur, bestaande uit meervoudige compartimenten, biedt investeerders het voordeel dat ze kunnen kiezen tussen verschillende compartimenten, maar ook van het ene naar het andere compartiment kunnen overstappen. In elk compartiment kan de BEVEK aandelen op naam en aandelen aan toonder uitgeven, in diverse categorieën, die zich vooral van elkaar onderscheiden in verschillende rechten en commissies of in hun spreidingsbeleid.

De klassen waarin aandelen uitgegeven kunnen worden zijn de volgende:

- De klasse **Classique** wordt aangeboden aan natuurlijke personen en rechtspersonen.
- De klasse **N** is gereserveerd voor verdelers die speciaal erkend zijn door de Beheermaatschappij.
- De klasse **I** is voorbehouden voor institutionele beleggers. De minimuminleg bedraagt 250.000 EUR - of op beslissing van de Raad van Bestuur, elke andere valuta. Dit minimumbedrag kan gewijzigd worden door de Raad van Bestuur op voorwaarde dat de aandeelhouders gelijk worden behandeld op eenzelfde waarderingsdag.
- De klasse **S** is voorbehouden voor institutionele beleggers die speciaal erkend zijn door de beheermaatschappij en met een initiële inschrijving van minimaal 25.000.000 EUR. Dit minimumbedrag kan gewijzigd worden door de Raad van Bestuur op voorwaarde dat de aandeelhouders gelijk worden behandeld op eenzelfde waarderingsdag.

Notes aux états financiers
au 31 décembre 2014 *(suite)*

Note 1 - Généralités (suite)

- La classe **Z** est réservée aux investisseurs institutionnels qui ont conclu avec le Groupe Candriam, un contrat de gestion de portefeuille. Cette classe a pour but d'offrir une structure de frais alternative à ces investisseurs, l'activité de gestion de portefeuille prestée par le Groupe Candriam étant directement rémunérée via le contrat de gestion dont la structure de frais est fonction, notamment, du montant investi. A ce titre, aucune commission de gestion ne sera prélevée sur les actifs de la classe Z. S'il apparaît, pour l'une ou l'autre raison et quel que soit le moment, que le détenteur de cette classe Z met fin à son contrat de gestion avec Candriam, les administrateurs de la SICAV instruiront RBC Investor Services Bank S.A. d'opérer un transfert des actions dudit client de la classe Z à la classe Classique, I ou V si l'actionnaire satisfait aux conditions requises pour investir dans cette classe.

- La classe **V** est réservée exclusivement aux investisseurs institutionnels dont la souscription initiale minimale est de EUR 20.000.000. Ce minimum peut être modifié à la discrétion du Conseil d'Administration pourvu que le traitement égalitaire des actionnaires soit assuré un même jour d'évaluation.

- La classe **F** est réservée exclusivement aux clients - personnes physiques ou morales - de sociétés spécialisées en conseils en investissement, spécialement agréées par la Société de Gestion. A noter que dans le cas où un investisseur ne répondrait plus à ces critères, sa position serait automatiquement basculée vers la classe Classique, I ou V si l'actionnaire satisfait aux conditions requises pour investir dans cette classe.

- La classe **LOCK** (ci-après dénommée classe **L**) est une classe d'actions à laquelle se greffe un mécanisme visant à limiter le risque de capital encouru. Ce mécanisme n'est offert que par Belfius Banque S.A. (ci-après « Belfius »), seul distributeur autorisé à commercialiser ces actions. En investissant dans cette classe, l'investisseur accepte que les actions soient vendues automatiquement dès que la valeur nette d'inventaire a atteint un montant déterminé (cours d'activation). Ainsi, lorsque Belfius constate que la valeur nette d'inventaire est égale ou inférieure au cours d'activation, un ordre de rachat est automatiquement généré et exécuté dans les meilleurs délais. L'ordre de vente sera globalisé dans le premier « cut-off » (date de clôture de réception des ordres) suivant le jour de calcul de la valeur nette d'inventaire qui a entrainé le déclenchement automatique de l'ordre de rachat.

- La classe **R** est réservée à certains distributeurs et intermédiaires agréés par la Société de Gestion qui ne percevront aucune forme de rémunération de la Société de Gestion.

Les actions émises sont décrites en détail à la section « Changements intervenus dans le nombre d'actions pour l'exercice clôturé » des différents compartiments.

Notes to the Financial Statements
as at December 31, 2014 *(continued)*

Note 1 - General points (continued)

- The **Z** class is reserved for institutional investors who have a portfolio management contract with Candriam Group. The purpose of this class is to offer investors an alternative cost structure, the portfolio management service offered by the Candriam Group being directly remunerated through the management contract, whose cost structure is dependent on the amount invested. For this reason, no management fee will be deducted for class Z equities. If, for any reason, and at any time whatsoever, the holder of class Z terminates his contract with Candriam, the directors of the SICAV shall instruct RBC Investor Services Bank S.A. to transfer the equities of said client from class Z to class Classique, I or V if the shareholder meets the conditions required to invest in this class.

- The **V** class is reserved solely for institutional investors with a minimum initial subscription of EUR 20,000,000. The Board of Directors may adjust this minimum at its discretion provided all shareholders are treated equally on a given valuation day.

- The **F** class is reserved solely for customers - natural or legal persons - of companies specialising in investment advice, specially approved by the Management Company. Please be aware that, where an investor no longer meets these criteria, his or her position will be automatically switched over to the Classique, I or V class if the shareholder meets the conditions required to invest in this class.

- The **LOCK** class (hereinafter **L** class) is a share class linked to a mechanism aimed at limiting the capital risk taken. This mechanism is offered only by Belfius Banque S.A. (hereinafter "Belfius"), the sole distributor authorized to distribute these shares. By investing in this class, the investor agrees that the shares be sold automatically as soon as the net asset value has reached a predetermined amount (activation price). Thus when Belfius ascertains that the net asset value is equal to or lower than the activation price, a redemption order is automatically generated and executed as soon as possible. The sale order will be globalized at the first cut-off date (closing date for receipt of orders) following the date on which the net asset value that gave rise to the automatic triggering of the redemption order was calculated.

- The **R** class is reserved for certain distributors and intermediaries approved by the Management Company and which shall not receive any form of remuneration from the Management Company.

The shares issued are described in detail in the section "Changes made in the number of shares for the financial year closed" of the various sub-funds.

Erläuterungen zum Jahresbericht zum 31. Dezember 2014 *(Fortsetzung)*

Erläuterung 1 - Allgemeines (Fortsetzung)

- Die Aktienklasse **Z** ist institutionellen Anlegern vorbehalten, die mit der Candriam Gruppe einen Portfolioverwaltungsvertrag abgeschlossen haben. Den Anlegern dieser Klasse wird eine alternative Gebührenstruktur geboten, da die von Candriam erbrachte Portfolioverwaltungsdienstleistung direkt über den Verwaltungsvertrag vergütet wird, dessen Gebührenstruktur insbesondere von dem angelegten Betrag abhängt. Daher wird auf das Vermögen der Klasse Z keine Verwaltungsgebühr erhoben. Sollte es zu irgendeinem Zeitpunkt aus irgendeinem Grund so aussehen, als kündige der Inhaber von Aktien der Klasse Z seinen Verwaltungsvertrag mit Candriam, so weisen die Verwaltungsratsmitglieder der SICAV die RBC Investor Services Bank S.A. an, eine Übertragung die Aktien der Klasse Z, die der jeweilige Kunde hält, auf die Aktienklasse Classique, I oder V zu übertragen, wenn der Aktieninhaber die für die Anlage in diese Klasse erforderlichen Bedingungen erfüllt.

- Die Aktienklasse **V** ist institutionellen Anlegern vorbehalten, deren Erstzeichnungsbetrag mindestens EUR 20.000.000 beträgt. Dieser Mindestbetrag kann nach Ermessen des Verwaltungsrates geändert werden, solange eine gleiche Behandlung der Aktionäre am jeweiligen Bewertungstag sicher gestellt wird.

- Die Aktienklasse **F** ist ausschließlich Kunden (natürliche oder juristische Personen) von auf Anlageberatung spezialisierten Unternehmen vorbehalten, die von der Verwaltungsgesellschaft explizit genehmigt wurden. In diesem Zusammenhang weisen wir darauf hin, dass sobald ein Anleger diesen Kriterien nicht mehr entspricht, seine Anlage automatisch der Aktienklasse Classique, I oder V zugewiesen wird, wenn der Aktieninhaber die für die Anlage in diese Klasse erforderlichen Bedingungen erfüllt.

- Die Aktienklasse **LOCK** (nachstehend bezeichnet als Klasse **L**) ist eine Aktienklasse, die mit einem bestimmten Mechanismus verknüpft ist. Dieser zielt darauf ab, das Anlagerisiko des investierten Kapitals in Grenzen zu halten. Lediglich Belfius Banque S.A. (nachstehend bezeichnet als „Belfius“) bietet diesen Mechanismus an. Sie besitzt als einzige Vertriebsstelle die Zulassung für den Vertrieb dieser Anteile. Der Anleger, der in diese Aktienklasse investiert, akzeptiert mit seiner Anlage, dass die Aktien automatisch veräußert werden, sobald der Nettoinventarwert einen bestimmten Betrag (Aktivierungskurs) erreicht. In diesem Sinne wird automatisch möglichst schnell ein Rücknahmeauftrag generiert und ausgeführt, sobald Belfius feststellt, dass der Nettoinventarwert dem Aktivierungskurs entspricht oder darunter liegt. Der Verkaufsauftrag wird zum ersten „Cut-Off“-Zeitpunkt (Orderannahme-Schlusszeit) nach dem Tag der Berechnung des Nettoinventarwertes, der zur automatischen Auslösung des Rücknahmeauftrags führte, global erfasst.

- Die Klasse **R** ist bestimmten von der Verwaltungsgesellschaft entsprechend zugelassenen Vertriebsstellen und Finanzintermediären vorbehalten, die dafür seitens der Verwaltungsgesellschaft kein Entgelt erhalten.

Die ausgegebenen Aktien werden im Abschnitt „Veränderung der Anzahl im Umlauf befindlicher Aktien im abgelaufenen Geschäftsjahr“ zu den einzelnen Teilfonds ausführlich beschrieben.

Toelichtingen bij de financiële staten op 31 december 2014 *(vervolg)*

Toelichting 1 - Algemeen (vervolg)

- De klasse **Z** is voorbehouden voor institutionele beleggers die met de Groep Candriam een contract hebben afgesloten voor het beheer van hun portefeuille. Deze klasse heeft tot doel een alternatieve kostenstructuur te bieden aan deze beleggers, aangezien het door de Groep Candriam geleverde portefeuillebeheer direct via het beheercontract, waarvan de kostenstructuur onder meer afhangt van het belegde bedrag, wordt vergoed. Om die reden wordt geen beheerprovisie op het vermogen van de klasse Z afgehouden. Indien blijkt dat de houder van deze klasse Z, om eender welke reden en op het even welk ogenblik, een einde stelt aan zijn beheerovereenkomst met Candriam, dan kunnen de beheerders van de BEVEK aan RBC Investor Services Bank S.A. de opdracht geven om voor de genoemde klant een aandelenoverdracht uit te voeren van de klasse Z naar de klasse Classique, I of V indien het aandeelhouderschap voldoet aan de vereisten om in deze klasse te beleggen.

- De klasse **V** is voorbehouden voor institutionele beleggers. De minimuminleg bedraagt 20.000.000 EUR. Dit minimumbedrag kan gewijzigd worden door de Raad van Bestuur op voorwaarde dat de aandeelhouders gelijk worden behandeld op eenzelfde waarderingsdag.

- De klasse **F** is uitsluitend voorbehouden voor cliënten - natuurlijke personen en rechtspersonen - van vennootschappen die gespecialiseerd zijn in het geven van beleggingsadvies, en die speciaal erkend zijn door de Beheermaatschappij. In het geval dat een belegger niet meer voldoet aan deze voorwaarden, zal zijn positie automatisch overgebracht worden naar de klasse Classique, I of V indien het aandeelhouderschap voldoet aan de vereisten om in deze klasse te beleggen.

- De klasse **LOCK** (hierna klasse **L** genoemd) is een klasse van aandelen met een mechanisme om het gelopen kapitaalrisico te beperken. Dit mechanisme wordt enkel aangeboden door Belfius Bank N.V. (hierna “Belfius”), de enige distributeur die de toelating heeft om deze aandelen te verhandelen. Door in deze klasse te beleggen, aanvaardt de belegger dat de aandelen automatisch worden verkocht zodra de netto-inventariswaarde een bepaald bedrag (activeringskoers) heeft bereikt. Als Belfius dus vaststelt dat de netto-inventariswaarde gelijk is aan of kleiner is dan de activeringskoers, wordt automatisch een inkooporder gegenereerd en zo snel mogelijk uitgevoerd. Het verkooporder zal worden gebundeld in de eerste “cut-off” (afsluitingsdatum voor de ontvangst van orders) na de berekeningsdag van de netto-inventariswaarde die automatisch het aankooporder heeft gegenereerd.

- De klasse **R** is voorbehouden voor bepaalde verdelers en door de beheersmaatschappij erkende tussenpersonen die geen enkele vorm van bezoldiging van de beheersmaatschappij ontvangen.

De uitgegeven aandelen worden gedetailleerd beschreven in het deel “Wijzigingen in het aantal aandelen voor het afgesloten boekjaar” van de verschillende compartimenten.

Notes aux états financiers
au 31 décembre 2014 *(suite)*

Note 1 - Généralités (suite)

Abréviations

- DE = D EUR
- CE = C EUR
- EH = EUR Hedged (couverte contre le risque de change)
- IE = I EUR
- IEH = I EUR Hedged (couverte contre le risque de change)
- VEH = V EUR Hedged (couverte contre le risque de change)
- CH = Classique Hedged (Capitalisation) (couverte contre une augmentation des taux d'intérêts)
- DH = Classique Hedged (Distribution) (couverte contre une augmentation des taux d'intérêts)
- ICH = I Hedged (couverte contre une augmentation des taux d'intérêts)
- NCH = N Hedged (couverte contre une augmentation des taux d'intérêts)
- SCH = S Hedged (couverte contre une augmentation des taux d'intérêts)
- SD = S Distribution

23 compartiments sont actuellement ouverts à la souscription :

- Candriam Bonds Credit Opportunities, libellé en EUR ;
- Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies, libellé en USD ;
- Candriam Bonds Emerging Markets, libellé en USD ;
- Candriam Bonds Euro, libellé en EUR ;
- Candriam Bonds Euro Convergence, libellé en EUR ;
- Candriam Bonds Euro Corporate, libellé en EUR ;
- Candriam Bonds Euro Corporate ex-Financials, libellé en EUR ;
- Candriam Bonds Euro Government, libellé en EUR ;
- Candriam Bonds Euro Government Investment Grade, libellé en EUR ;
- Candriam Bonds Euro High Yield, libellé en EUR ;
- Candriam Bonds Euro Inflation Linked, libellé en EUR ;
- Candriam Bonds Euro Long Term, libellé en EUR ;
- Candriam Bonds Euro Short Term, libellé en EUR ;
- Candriam Bonds Global Convertible Optimum, libellé en EUR ;
- Candriam Bonds Global High Yield, libellé en EUR ;
- Candriam Bonds Global Sovereign Quality, libellé en EUR ;
- Candriam Bonds International, libellé en EUR ;
- Candriam Bonds Sustainable Euro, libellé en EUR ;
- Candriam Bonds Sustainable Euro Government, libellé en EUR ;
- Candriam Bonds Total Return, libellé en EUR ;
- Candriam Bonds USD, libellé en USD ;
- Candriam Bonds USD Government, libellé en USD ;
- Candriam Bonds World Government Plus, libellé en EUR.

Depuis le 19 mars 2009, il n'est plus possible de souscrire dans le compartiment Candriam Bonds 2014, libellé en EUR. Le compartiment est arrivé à échéance le 19 mars 2014 (date cible).

En date du 1er avril 2014, le compartiment Candriam Bonds Euro Government Plus a été renommé en Candriam Bonds Euro Government Investment Grade.

Notes to the Financial Statements
as at December 31, 2014 *(continued)*

Note 1 - General points (continued)

Abbreviations

- DE = D EUR
- CE = C EUR
- EH = EUR Hedged (hedged against exchange-rate risk)
- IE = I EUR
- IEH = I EUR Hedged (hedged against exchange-rate risk)
- VEH = V EUR Hedged (hedged against exchange-rate risk)
- CH = Classique Hedged (Capitalization) (hedged against an increase in interest rates)
- DH = Classique Hedged (Distribution) (hedged against an increase in interest rates)
- ICH = I Hedged (hedged against an increase in interest rates)
- NCH = N Hedged (hedged against an increase in interest rates)
- SCH = S Hedged (hedged against an increase in interest rates)
- SD = S Distribution

23 sub-funds are currently available to investors:

- Candriam Bonds Credit Opportunities, denominated in EUR;
- Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies, denominated in USD;
- Candriam Bonds Emerging Markets, denominated in USD;
- Candriam Bonds Euro, denominated in EUR;
- Candriam Bonds Euro Convergence, denominated in EUR;
- Candriam Bonds Euro Corporate, denominated in EUR;
- Candriam Bonds Euro Corporate ex-Financials, denominated in EUR;
- Candriam Bonds Euro Government, denominated in EUR;
- Candriam Bonds Euro Government Investment Grade, denominated in EUR;
- Candriam Bonds Euro High Yield, denominated in EUR;
- Candriam Bonds Euro Inflation Linked, denominated in EUR;
- Candriam Bonds Euro Long Term, denominated in EUR;
- Candriam Bonds Euro Short Term, denominated in EUR;
- Candriam Bonds Global Convertible Optimum, denominated in EUR;
- Candriam Bonds Global High Yield, denominated in EUR;
- Candriam Bonds Global Sovereign Quality, denominated in EUR;
- Candriam Bonds International, denominated in EUR;
- Candriam Bonds Sustainable Euro, denominated in EUR;
- Candriam Bonds Sustainable Euro Government, denominated in EUR;
- Candriam Bonds Total Return, denominated in EUR;
- Candriam Bonds USD, denominated in USD;
- Candriam Bonds USD Government, denominated in USD;
- Candriam Bonds World Government Plus, denominated in EUR.

Since March 19, 2009 it has no longer been possible to subscribe to the sub-fund Candriam Bonds 2014, denominated in EUR. The sub-fund will mature on March 19, 2014 (target date).

As at April 1, 2014, the sub-fund Candriam Bonds Euro Government Plus has been renamed in Candriam Bonds Euro Government Investment Grade.

Erläuterungen zum Jahresbericht zum 31. Dezember 2014 *(Fortsetzung)*

Erläuterung 1 - Allgemeines (Fortsetzung)

Abkürzungen

- DE = D EUR
- CE = C EUR
- EH = EUR Hedged (gegen das Wechselkursrisiko abgesichert)
- IE = I EUR
- IEH = I EUR Hedged (gegen das Wechselkursrisiko abgesichert)
- VEH = V EUR Hedged (gegen das Wechselkursrisiko abgesichert)
- CH = Classique Hedged (Thesaurierung) (gegen das Risiko einer Zinserhöhung abgesichert)
- DH = Classique Hedged (Ausschüttung) (gegen das Risiko einer Zinserhöhung abgesichert)
- ICH = I Hedged (gegen das Risiko einer Zinserhöhung abgesichert)
- NCH = N Hedged (gegen das Risiko einer Zinserhöhung abgesichert)
- SCH = S Hedged (gegen das Risiko einer Zinserhöhung abgesichert)
- SD = S Distribution (Ausschüttung)

Zurzeit stehen den Anlegern 23 Teilfonds zur Verfügung:

- Candriam Bonds Credit Opportunities, in EUR ausgedrückt;
- Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies, in USD ausgedrückt;
- Candriam Bonds Emerging Markets, in USD ausgedrückt;
- Candriam Bonds Euro, in EUR ausgedrückt;
- Candriam Bonds Euro Convergence, in EUR ausgedrückt;
- Candriam Bonds Euro Corporate, in EUR ausgedrückt;
- Candriam Bonds Euro Corporate ex-Financials, in EUR ausgedrückt;
- Candriam Bonds Euro Government, in EUR ausgedrückt;
- Candriam Bonds Euro Government Investment Grade, in EUR ausgedrückt;
- Candriam Bonds Euro High Yield, in EUR ausgedrückt;
- Candriam Bonds Euro Inflation Linked, in EUR ausgedrückt;
- Candriam Bonds Euro Long Term, in EUR ausgedrückt;
- Candriam Bonds Euro Short Term, in EUR ausgedrückt;
- Candriam Bonds Global Convertible Optimum, in EUR ausgedrückt;
- Candriam Bonds Global High Yield, in EUR ausgedrückt;
- Candriam Bonds Global Sovereign Quality, in EUR ausgedrückt;
- Candriam Bonds International, in EUR ausgedrückt;
- Candriam Bonds Sustainable Euro, in EUR ausgedrückt;
- Candriam Bonds Sustainable Euro Government, in EUR ausgedrückt;
- Candriam Bonds Total Return, in EUR ausgedrückt;
- Candriam Bonds USD, in USD ausgedrückt;
- Candriam Bonds USD Government, in USD ausgedrückt;
- Candriam Bonds World Government Plus, in EUR ausgedrückt.

Seit dem 19. März 2009 ist eine Zeichnung von Anteilen des auf EUR lautenden Teilfonds Candriam Bonds 2014 nicht mehr möglich. Der Teilfonds erreicht am 19. März 2014 (Zieldatum) seine Fälligkeit.

Am 1. April 2014 ist der Teilfonds Candriam Bonds Euro Government Plus in Candriam Bonds Euro Government Investment Grade umbenannt worden.

Toelichtingen bij de financiële staten op 31 december 2014 *(vervolg)*

Toelichting 1 - Algemeen (vervolg)

Afkortingen

- DE = D EUR
- CE = C EUR
- EH = EUR Hedged (gedekt tegen wisselkoersrisico's)
- IE = I EUR
- IEH = I EUR Hedged (gedekt tegen wisselkoersrisico's)
- VEH = V EUR Hedged (gedekt tegen wisselkoersrisico's)
- CH = Classique Hedged (Kapitalisatie) (gedekt tegen renteverhogingen)
- DH = Classique Hedged (Uitkering) (gedekt tegen renteverhogingen)
- ICH = I Hedged (gedekt tegen renteverhogingen)
- NCH = N Hedged (gedekt tegen renteverhogingen)
- SCH = S Hedged (gedekt tegen renteverhogingen)
- SD = S Distribution (Uitkering)

De beleggers kunnen momenteel beschikken over 23 compartimenten van aandelen:

- Candriam Bonds Credit Opportunities, uitgedrukt in EUR;
- Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies, uitgedrukt in USD;
- Candriam Bonds Emerging Markets, uitgedrukt in USD;
- Candriam Bonds Euro, uitgedrukt in EUR;
- Candriam Bonds Euro Convergence, uitgedrukt in EUR;
- Candriam Bonds Euro Corporate, uitgedrukt in EUR;
- Candriam Bonds Euro Corporate ex-Financials, uitgedrukt in EUR;
- Candriam Bonds Euro Government, uitgedrukt in EUR;
- Candriam Bonds Euro Government Investment Grade, uitgedrukt in EUR;
- Candriam Bonds Euro High Yield, uitgedrukt in EUR;
- Candriam Bonds Euro Inflation Linked, uitgedrukt in EUR;
- Candriam Bonds Euro Long Term, uitgedrukt in EUR;
- Candriam Bonds Euro Short Term, uitgedrukt in EUR;
- Candriam Bonds Global Convertible Optimum, uitgedrukt in EUR;
- Candriam Bonds Global High Yield, uitgedrukt in EUR;
- Candriam Bonds Global Sovereign Quality, uitgedrukt in EUR;
- Candriam Bonds International, uitgedrukt in EUR;
- Candriam Bonds Sustainable Euro, uitgedrukt in EUR;
- Candriam Bonds Sustainable Euro Government, uitgedrukt in EUR;
- Candriam Bonds Total Return, uitgedrukt in EUR;
- Candriam Bonds USD, uitgedrukt in USD;
- Candriam Bonds USD Government, uitgedrukt in USD;
- Candriam Bonds World Government Plus, uitgedrukt in EUR.

Sinds 19 maart 2009 is het niet meer mogelijk om in te schrijven op het compartiment Candriam Bonds 2014, luidend in EUR. Het compartiment liep af op 19 maart 2014 (beoogde datum).

Op 1 april 2014, het compartiment Candriam Bonds Euro Government Plus is omgedoopt tot Candriam Bonds Euro Government Investment Grade.

Notes aux états financiers
au 31 décembre 2014 *(suite)*

Note 1 - Généralités (suite)

En date du 15 décembre 2014, le compartiment Candriam Bonds High Spread a été renommé en Candriam Bonds Credit Opportunities.

Les actions de capitalisation et de distribution suivantes ont été lancées :

Notes to the Financial Statements
as at December 31, 2014 *(continued)*

Note 1 - General points (continued)

As at December 15, 2014, the sub-fund Candriam Bonds High Spread has been renamed in Candriam Bonds Credit Opportunities.

The following capitalization and distribution shares were launched:

SICAV	**Compartiments / Sub-funds**	Classe **Classique** / **Classique** class	Classe **I** / **I** class	Classe **LOCK** / **LOCK** class	Classe **N** / **N** class
		(Dis)	(Dis)	(Cap)	(Cap)
Candriam Bonds	Emerging Debt Local Currencies	15/12/2014	-	-	02/09/2014
Candriam Bonds	Euro Long Term	-	-	31/07/2014	-
Candriam Bonds	Euro Short Term	-	01/07/2014	-	-
Candriam Bonds	Global Convertible Optimum	-	-	15/12/2014	15/12/2014
Candriam Bonds	Total Return	04/03/2014	24/12/2014	-	-

SICAV	**Compartiments / Sub-funds**	Classe **S** / **S** class	Classe **V** / **V** class	Classe **Z** / **Z** class	Classe **R** / **R** class
		(Dis)	(Cap)	(Cap)	(Cap)
Candriam Bonds	Credit Opportunities	-	-	25/06/2014	-
Candriam Bonds	Emerging Debt Local Currencies	-	-	25/04/2014	14/11/2014
Candriam Bonds	Emerging Markets	-	-	-	05/02/2014
Candriam Bonds	Euro Corporate	-	-	-	05/02/2014
Candriam Bonds	Euro High Yield	04/07/2014	09/04/2014	-	05/02/2014
Candriam Bonds	Euro Inflation Linked	-	-	-	05/02/2014
Candriam Bonds	Global Sovereign Quality	-	-	22/01/2014	14/11/2014
Candriam Bonds	International	-	-	01/04/2014	-
Candriam Bonds	Sustainable Euro	-	-	-	14/11/2014
Candriam Bonds	Sustainable Euro Government	-	-	-	14/11/2014
Candriam Bonds	USD	-	-	-	14/11/2014

Erläuterungen zum Jahresbericht zum 31. Dezember 2014 *(Fortsetzung)*

Erläuterung 1 - Allgemeines (Fortsetzung)

Am 15. Dezember 2014 ist der Teilfonds Candriam Bonds High Spread in Candriam Bonds Credit Opportunities umbenannt worden.

Die folgenden thesaurierende und ausschüttende Anteilen wurden aufgelegt:

Toelichtingen bij de financiële staten op 31 december 2014 *(vervolg)*

Toelichting 1 - Algemeen (vervolg)

Op 15 december 2014, het compartiment Candriam Bonds High Spread is omgedoopt tot Candriam Bonds Credit Opportunities.

De volgende kapitalisatie- en uitkeringsaandelen werden gelanceerd:

SICAV BEVEK	**Teilfonds / Compartimenten**	Aktienklasse **Classique** / Klasse **Classique**	Aktienklasse **I** / Klasse **I**	Aktienklasse **LOCK** / Klasse **LOCK**	Aktienklasse **N** / Klasse **N**
		(Dis)	(Dis)	(Cap)	(Cap)
Candriam Bonds	Emerging Debt Local Currencies	15/12/2014	-	-	02/09/2014
Candriam Bonds	Euro Long Term	-	-	31/07/2014	-
Candriam Bonds	Euro Short Term	-	01/07/2014	-	-
Candriam Bonds	Global Convertible Optimum	-	-	15/12/2014	15/12/2014
Candriam Bonds	Total Return	04/03/2014	24/12/2014	-	-

SICAV BEVEK	**Teilfonds / Compartimenten**	Aktienklasse **S** / Klasse **S**	Aktienklasse **V** / Klasse **V**	Aktienklasse **Z** / Klasse **Z**	Aktienklasse **R** / Klasse **R**
		(Dis)	(Cap)	(Cap)	(Cap)
Candriam Bonds	Credit Opportunities	-	-	25/06/2014	-
Candriam Bonds	Emerging Debt Local Currencies	-	-	25/04/2014	14/11/2014
Candriam Bonds	Emerging Markets	-	-	-	05/02/2014
Candriam Bonds	Euro Corporate	-	-	-	05/02/2014
Candriam Bonds	Euro High Yield	04/07/2014	09/04/2014	-	05/02/2014
Candriam Bonds	Euro Inflation Linked	-	-	-	05/02/2014
Candriam Bonds	Global Sovereign Quality	-	-	22/01/2014	14/11/2014
Candriam Bonds	International	-	-	01/04/2014	-
Candriam Bonds	Sustainable Euro	-	-	-	14/11/2014
Candriam Bonds	Sustainable Euro Government	-	-	-	14/11/2014
Candriam Bonds	USD	-	-	-	14/11/2014

Notes aux états financiers au 31 décembre 2014 *(suite)*

Note 1 - Généralités (suite)

Suite à l'acquisition des entités du groupe Dexia Asset Management par New York Life Investment Management Europe S.à r.l. (une entité du Groupe New York Life Insurance Company) le 3 février 2014, les entités du Groupe Dexia Asset Management ont changé de dénomination sociale comme suit :

En date du 13 février 2014 :

- Dexia Asset Management Luxembourg S.A. : Candriam Luxembourg
  Adresse : 136, Route d'Arlon, L-1150 Luxembourg
- Dexia Asset Management S.A. : Candriam France
  Adresse : 40, rue Washington, F-75008 Paris
- Dexia Asset Management Belgium S.A. : Candriam Belgium
  Adresse : 58, Avenue des Arts, B-1000 Bruxelles

À la suite de l'Assemblée générale extraordinaire des actionnaires qui a eu lieu le 5 mai 2014, la dénomination de la SICAV a été modifiée pour devenir « Candriam Bonds ».

En date du 15 décembre 2014, Candriam Luxembourg (« la Société de Gestion »), société en commandite par actions, a fusionné le compartiment Candriam Bonds Europe Convertible dans le compartiment Candriam Bonds Global Convertible Optimum et le compartiment Candriam Bonds Turkey dans le compartiment Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies.

Note 2 - Principales méthodes comptables

Présentation des états financiers

Les états financiers de la SICAV sont préparés conformément à la réglementation en vigueur à Luxembourg concernant les Organismes de Placement Collectif.

a) Evaluation du portefeuille-titres

L'évaluation de toute valeur admise à une cote officielle ou sur tout autre marché réglementé, en fonctionnement régulier, reconnu et ouvert au public est basée sur le dernier cours connu à Luxembourg, le jour d'évaluation, et, si cette valeur est traitée sur plusieurs marchés, sur base du dernier cours connu du marché principal de cette valeur ; si le dernier cours connu n'est pas représentatif, l'évaluation se basera sur la valeur probable de réalisation que le Conseil d'Administration estimera avec prudence et bonne foi.

Les valeurs non cotées ou non négociées sur un marché boursier ou sur tout autre marché réglementé, en fonctionnement régulier, reconnu et ouvert au public seront évaluées sur base de la valeur probable de réalisation estimée avec prudence et bonne foi.

Les jours d'évaluation où la différence entre le montant de souscriptions et le montant de rachats d'un compartiment (soit les transactions nettes) excède un seuil fixé au préalable par le Conseil d'Administration, celui-ci se réserve le droit d'évaluer le portefeuille-titres de ce compartiment sur base des cours acheteurs ou vendeurs ou en fixant un spread représentatif du marché concerné (en cas respectivement d'entrées nettes ou de sorties nettes).

Notes to the Financial Statements as at December 31, 2014 *(continued)*

Note 1 - General points (continued)

Following the acquisition of the entities of the Dexia Asset Management Group by New York Life Investment Management Europe S.à r.l. (an entity of the New York Life Insurance Company Group) on February 3, 2014, the entities of the Dexia Asset Management Group have changed their company names as follows:

On February 13, 2014:

- Dexia Asset Management Luxembourg S.A.: Candriam Luxembourg
  Address: 136, Route d'Arlon, L-1150 Luxembourg
- Dexia Asset Management S.A.: Candriam France
  Address: 40, rue Washington, F-75008 Paris
- Dexia Asset Management Belgium S.A.: Candriam Belgium
  Address: 58, Avenue des Arts, B-1000 Brussels

Following the Extraordinary General Meeting of the Shareholders held on May 5, 2014, the denomination of the SICAV changed into "Candriam Bonds".

As at December 15, 2014, Candriam Luxembourg ("the Management Company"), a partnership limited by shares, merged the sub-fund Candriam Bonds Europe Convertible with the sub-fund Candriam Bonds Global Convertible Optimum and the sub-fund Candriam Bonds Turkey with the sub-fund Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies.

Note 2 - Principal accounting policies

Presentation of financial statements

The SICAV's financial statements are prepared in accordance with the regulations in force at Luxembourg relating to Undertakings for Collective Investment.

a) Valuation of investment portfolios

The valuation of any security admitted for trading to an official listing or any other normally operating regulated market which is recognised and open to the public is based on the last rate known in Luxembourg on the valuation date or, if this stock is traded on several markets, on the last known rate on the principal market on which it is traded. If the last known rate is not representative, the valuation shall be based on the probable realisation value as estimated by the Board of Directors with prudence and good faith.

Securities which are neither quoted nor traded on a stock market or any other normally operating regulated market which is recognised and open to the public shall be valued on the basis of the probable realisation value as estimated with due prudence and good faith.

On valuation days where the difference between the sum of the subscriptions and the sum of the redemptions of a sub-fund (i.e. the net transactions) exceeds a threshold fixed in advance by the Board of Directors, this one reserves the right to value the securities portfolio of this compartment based upon purchasing or sale rates or by fixing a spread rate that is representative of the market concerned (in the case of net inflows or net outflows respectively).

Erläuterungen zum Jahresbericht zum 31. Dezember 2014 *(Fortsetzung)*

Erläuterung 1 - Allgemeines (Fortsetzung)

Im Anschluss an die am 3. Februar 2014 erfolgte Akquisition der Unternehmen der Gruppe Dexia Asset Management durch New York Life Investment Management Europe S.à r.l. (ein Unternehmen der Gruppe New York Life Insurance Company) änderte sich die Bezeichnung der Unternehmen der Gruppe Dexia Asset Management wie folgt:

Am 13. Februar 2014:
- Dexia Asset Management Luxembourg S.A.: Candriam Luxembourg
  Anschrift: 136, Route d'Arlon, L-1150 Luxemburg
- Dexia Asset Management S.A.: Candriam France
  Anschrift: 40, rue Washington, F-75008 Paris
- Dexia Asset Management Belgium S.A: Candriam Belgium
  Anschrift: 58, Avenue des Arts, B-1000 Brüssel

Nach der Außerordentlichen Hauptversammlung vom 5. Mai 2014 änderte sich die Bezeichnung der SICAV in „Candriam Bonds".

Am 15. Dezember 2014 fusionierte Candriam Luxembourg („die Verwaltungsgesellschaft"), Kommanditgesellschaft in Aktien, den Teilfonds Candriam Bonds Europe Convertible mit dem Teilfonds Candriam Bonds Global Convertible Optimum sowie den Teilfonds Candriam Bonds Turkey mit dem Teilfonds Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies.

Erläuterung 2 - Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Erläuterungen zum Abschluss

Der Abschluss der SICAV wird im Einklang mit der in Luxemburg geltenden Gesetzgebung im Hinblick auf Organismen für Gemeinsame Anlagen erstellt.

a) Bewertung von Wertpapieren

Die Bewertung von Wertpapieren, die amtlich notiert sind oder an einem anderen geregelten Markt, der ordnungsgemäß funktioniert, anerkannt und öffentlich zugänglich ist, gehandelt werden, basiert auf dem letzten in Luxemburg bekannten Kurs am Bewertungstag oder, falls das gleiche Wertpapier an verschiedenen Märkten notiert ist, auf dem letzten am Hauptmarkt dieses Wertes bekannten Kurs. Wenn der letzte bekannte Kurs nicht repräsentativ ist, basiert die Bewertung auf dem wahrscheinlichen Marktwert, den der Verwaltungsrat angemessen und in gutem Glauben festlegt.

Der Wert von Wertpapieren, die nicht an der Börse oder einem anderen geregelten Markt, der ordnungsgemäß funktioniert, anerkannt und öffentlich zugänglich ist, notiert sind oder gehandelt werden, werd auf der Grundlage des wahrscheinlichen Marktwertes angemessen und in gutem Glauben festgelegt.

An Bewertungstagen, an denen die Differenz zwischen dem Betrag der Zeichnungen und dem Betrag der Rücknahmen eines Teilfonds (die Nettotransaktionen) einen vom Verwaltungsrat festgelegten Grenzwert überschreitet, behält sich der Verwaltungsrat das Recht vor, das Wertpapierportfolio dieses Teilfonds auf der Grundlage der Geld- bzw. Briefkurse zu bewerten oder ein für den betreffenden Markt repräsentatives Spread festzulegen (und zwar im Fall von Nettozeichnungen bzw. Nettorücknahmen).

Toelichtingen bij de financiële staten op 31 december 2014 *(vervolg)*

Toelichting 1 - Algemeen (vervolg)

In antwoord op de acquisitie van de entiteiten van de Groep Dexia Asset Management door New York Life Investment Management Europe S.à r.l. (een entiteit van de Groep New York Life Insurance Company) op 3 februari 2014 is de maatschappelijke benaming van de entiteiten van de Groep Dexia Asset Management als volgt veranderd:

Per 13 februari 2014:
- Dexia Asset Management Luxembourg S.A.: Candriam Luxembourg
  Adres: 136, Route d'Arlon, L-1150 Luxemburg
- Dexia Asset Management S.A.: Candriam France
  Adres: 40, rue Washington, F-75008 Paris
- Dexia Asset Management Belgium S.A.: Candriam Belgium
  Adres: Kunstlaan 58, B-1000 Brussel

Na de buitengewone aandeelhoudersvergadering van 5 mei 2014 werd de naam van de BEVEK gewijzigd in "Candriam Bonds".

Per 15 december 2014 heeft Candriam Luxembourg ("de beheersmaatschappij"), commanditaire vennootschap op aandelen, het compartiment Candriam Bonds Europe Convertible geïntegreerd in het compartiment Candriam Bonds Global Convertible Optimum en het compartiment Candriam Bonds Turkey in het compartiment Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies.

Toelichting 2 - Belangrijkste boekhoudkundige methodes

Voorstelling van de financiële staten

De financiële staten van de BEVEK werden voorbereid conform de in Luxemburg geldende reglementering betreffende de Instellingen voor Collectieve Belegging.

a) Waarde van de effectenportefeuille

Alle effecten die zijn toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs of die op een andere openbare en erkende gereglementeerde markt met regelmatige werking worden verhandeld, worden gewaardeerd op basis van de laatste koers die beschikbaar is op de waarderingsdag in Luxemburg; indien deze waarden op meerdere markten worden verhandeld, geldt de laatst gekende koers op de belangrijkste markt van dat effect; indien de laatst gekende koers niet representatief is, gebeurt de waardering op basis van de waarschijnlijke liquidatiewaarde die door de Raad van Bestuur behoedzaam en te goeder trouw wordt geraamd.

De effecten die niet zijn toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs of die niet op een andere openbare en erkende gereglementeerde markt met regelmatige werking worden verhandeld, worden gewaardeerd op basis van de waarschijnlijke liquidatiewaarde die behoedzaam en te goeder trouw wordt geraamd.

Op de waarderingsdagen waarop het verschil tussen het inschrijvingsbedrag en het terugkoopbedrag van een compartiment (dat wil zeggen de nettoverrichtingen) door de Raad van Bestuur vastgestelde drempel overschrijdt, behoudt de Raad van Bestuur zich het recht voor de effectenportefeuille van dit compartiment te waarderen op basis van de aankoop- of verkoopkoers of door een nieuwe voor de betrokken markt representatieve spread vast te stellen (respectievelijk in het geval van netto inkomsten of netto uitgaven).

Notes aux états financiers
au 31 décembre 2014 *(suite)*

Note 2 - Principales méthodes comptables (suite)

a) Evaluation du portefeuille-titres (suite)

Les liquidités et les instruments du marché monétaire sont évalués à leur valeur nominale augmentée des intérêts courus ou sur base d'amortissement linéaire.

Les titres à intérêts précomptés, sous forme de certificats de trésorerie et commercial papers, sont évalués intérêts compris. La différence entre le coût d'achat et la valeur d'évaluation est comptabilisée en intérêts sur obligations.

Au 31 décembre 2014, aucun ajustement tel que mentionné ci-dessus n'a été effectué.

b) Bénéfices ou pertes net(te)s réalisé(e)s sur investissements

Les bénéfices ou pertes réalisé(e)s sur ventes de titres de chaque compartiment sont calculés sur la base du coût moyen des titres vendus.

c) Conversion des devises étrangères

Les valeurs exprimées en une autre devise que la devise du compartiment sont évaluées dans cette devise au dernier cours acheteur connu.

Cours de change utilisés à la date de clôture :

1 EUR	=	1,478646	AUD
1 EUR	=	3,216558	BRL
1 EUR	=	1,401541	CAD
1 EUR	=	1,202366	CHF
1 EUR	=	2.874,228029	COP
1 EUR	=	27,715300	CZK
1 EUR	=	7,446324	DKK
1 EUR	=	0,776046	GBP
1 EUR	=	9,383724	HKD
1 EUR	=	315,750333	HUF
1 EUR	=	14.986,995290	IDR
1 EUR	=	76,382401	INR
1 EUR	=	145,078969	JPY
1 EUR	=	17,835770	MXN
1 EUR	=	4,230944	MYR
1 EUR	=	9,072404	NOK
1 EUR	=	1,548170	NZD
1 EUR	=	3,601714	PEN
1 EUR	=	54,128830	PHP
1 EUR	=	4,298090	PLN
1 EUR	=	4,483659	RON
1 EUR	=	72,601548	RUB
1 EUR	=	9,472609	SEK
1 EUR	=	1,603437	SGD
1 EUR	=	39,818242	THB
1 EUR	=	2,828793	TRY
1 EUR	=	1,210050	USD
1 EUR	=	13,998727	ZAR

Notes to the Financial Statements
as at December 31, 2014 *(continued)*

Note 2 - Principal accounting policies (continued)

a) Valuation of investment portfolios (continued)

Liquid assets and money market instruments are valued at their nominal value plus the accrued interest or on the basis of straight-line amortisation.

Securities with interest deducted in advance, in the form of treasury bills and commercial paper, are valued inclusive of interests. The difference between the acquisition cost and their estimated value is booked as interests on treasury bills and commercial paper.

As at December 31, 2014, no adjustment as mentioned above was made.

b) Net gains or losses on investments

The gain or loss realised on the sales of securities of each compartment are calculated on the basis of the average cost of the securities sold.

c) Foreign currency translation

Securities denominated in a currency other than the currency of the sub-fund are valuated in such currency at the last known bid price.

Exchange rates used at the closing date:

Erläuterungen zum Jahresbericht zum 31. Dezember 2014 *(Fortsetzung)*

Erläuterung 2 - Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden (Fortsetzung)

a) Bewertung von Wertpapieren (Fortsetzung)

Die flüssigen Mittel und Geldmarktinstrumente werden zu ihrem Nominalwert zuzüglich der aufgelaufenen Zinsen oder auf der Basis der linearen Abschreibung bewertet.

Der Wert von Papieren, deren Zinsen vorweg vom Ausgabepreis abgezogen werden, wie „certificats de trésorerie“ (Schatzwechsel) oder Commercial paper, wird einschließlich der Zinsen abgegrenzt. Die Differenz zwischen dem Kaufpreis und dem Bewertungsansatz wird für „certificats de trésorerie“ und commercial paper, als Zinsen verbucht.

Zum 31. Dezember 2014 erfolgte keine wie oben angegebene Anpassung.

b) Erzielter Nettogewinn oder Verlust aus dem Verkauf von Wertpapieren

Der erzielte Nettogewinn oder Verlust aus dem Verkauf von Wertpapieren jedes Teilfonds wird nach der Durchschnittskostenmethode bestimmt.

c) Währungsumrechnung

Wertpapiere, die auf eine andere Währung als die Rechnungswährung des Teilfonds lauten, werden zum zuletzt ermittelten Wechselkurs in die Rechnungswährung des Teilfonds umgerechnet und verbucht.

Am Bewertungsstichtag verwendete Devisenkurse:

Toelichtingen bij de financiële staten op 31 december 2014 *(vervolg)*

Toelichting 2 - Belangrijkste boekhoudkundige methodes (vervolg)

a) Waarde van de effectenportefeuille (vervolg)

De liquiditeiten en de monetaire marktinstrumenten worden gewaardeerd tegen hun nominale waarde verhoogd met de opgelopen rente of op grond van een lineaire afschrijving.

De effecten met verdisconteerde interest in de vorm van schatkistcertificaten en commercial paper worden gewaardeerd met inbegrip van de interest. Het verschil tussen de aankoopprijs en de waarderingswaarde wordt geboekt als interest op schatkistcertificaten en commercial paper.

Per 31 december 2014 was er geen enkele aanpassing zoals voormeld doorgevoerd.

b) Gerealiseerde nettowinsten of verliezen op beleggingen

De gerealiseerde winsten of verliezen op verkoop van effecten van elk compartiment worden berekend op basis van de gemiddelde kostprijs van de verkochte effecten.

c) Omzetting van vreemde munten

De waarden uitgedrukt in een andere munt dan de munt van het compartiment worden gewaardeerd in deze munt aan de laatst gekende aankoopkoers.

De wisselkoersen op de afsluitingsdatum zijn:

1 EUR	=	1,478646	AUD
1 EUR	=	3,216558	BRL
1 EUR	=	1,401541	CAD
1 EUR	=	1,202366	CHF
1 EUR	=	2.874,228029	COP
1 EUR	=	27,715300	CZK
1 EUR	=	7,446324	DKK
1 EUR	=	0,776046	GBP
1 EUR	=	9,383724	HKD
1 EUR	=	315,750333	HUF
1 EUR	=	14.986,995290	IDR
1 EUR	=	76,382401	INR
1 EUR	=	145,078969	JPY
1 EUR	=	17,835770	MXN
1 EUR	=	4,230944	MYR
1 EUR	=	9,072404	NOK
1 EUR	=	1,548170	NZD
1 EUR	=	3,601714	PEN
1 EUR	=	54,128830	PHP
1 EUR	=	4,298090	PLN
1 EUR	=	4,483659	RON
1 EUR	=	72,601548	RUB
1 EUR	=	9,472609	SEK
1 EUR	=	1,603437	SGD
1 EUR	=	39,818242	THB
1 EUR	=	2,828793	TRY
1 EUR	=	1,210050	USD
1 EUR	=	13,998727	ZAR

Notes aux états financiers
au 31 décembre 2014 *(suite)*

Note 2 - Principales méthodes comptables (suite)

d) Etats financiers de la SICAV

Les différents postes de l'état globalisé des actifs nets de la SICAV au 31 décembre 2014 sont égaux à la somme après conversion des postes correspondants dans les états financiers de chaque compartiment et sont établis en EUR.

Les investissements par certains compartiments de la SICAV dans d'autres compartiments de la SICAV n'ont pas été éliminés de l'état des actifs nets globalisé au 31 décembre 2014. Au 31 décembre 2014, le total des investissements intra-SICAV s'élevaient à EUR 12.130.593. Dès lors, les actifs nets globalisés à la clôture s'élèveraient à EUR 7.592.446.858 si on ne tenait pas compte de ces investissements intra-SICAV.

Notes to the Financial Statements
as at December 31, 2014 *(continued)*

Note 2 - Principal accounting policies (continued)

d) Financial statements of the SICAV

The various items on the combined statement of the SICAV's net assets as of December 31, 2014 are equal to the total sum after conversion of the corresponding items on the financial statements for each sub-fund and are drawn up in EUR.

The investments made by certain sub-funds of the SICAV in other sub-funds of the SICAV have not been eliminated from the combined statement of net assets as of December 31, 2014. As of December 31, 2014, the total of intra-SICAV investments amounted to EUR 12,130,593. Therefore the combined net assets at the closing date would amount to EUR 7,592,446,858 if no account were taken of these intra-SICAV investments.

Compartiments / Sub-funds	**Investissements intra-SICAV / Intra-SICAV investments**	**Montant / Amount (EUR)**
Candriam Bonds International	Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies	5.237.739
	Candriam Bonds Emerging Markets	3.572.135
	Candriam Bonds Global Sovereign Quality	1.255.287
Candriam Bonds USD	Candriam Bonds Emerging Markets	2.065.432
	TOTAL	**12.130.593**

e) Contrats de change à terme

Les contrats de change à terme sont évalués aux cours de change à terme à la date de clôture applicables pour la période restante jusqu'à l'échéance. Les bénéfices ou pertes non réalisés résultant des contrats de change à terme sont comptabilisés dans l'état des variations des actifs nets.

f) Valorisation des options et futures

L'évaluation des options et futures admis à une cote officielle ou sur tout autre marché organisé est basée sur le dernier cours connu et, si cette valeur est traitée sur plusieurs marchés, sur base du dernier cours connu du marché sur lequel le contrat a été conclu par la SICAV.

Les options et forwards non négociés sur un marché boursier ou tout autre marché organisé seront évalués sur base de la valeur probable de réalisation estimée avec prudence et bonne foi. Les bénéfices ou pertes non réalisés résultant des options et futures sont comptabilisés dans l'état des variations des actifs nets.

g) Frais de constitution

Les frais de constitution ont été amortis linéairement sur une durée de 5 ans à raison de 20 % par an.

e) Forward foreign exchange contracts

The forward foreign exchange contracts are valued on the basis of forward exchange rates prevailing at the closing date and applicable to the remaining period until the expiration date. The unrealised profits or losses resulting from forward foreign exchange contracts are included in the statement of changes in net assets.

f) Valuation of options and futures

The valuation of options and futures admitted to an official listing or any other organised market is based on the last known price or, if the option is traded on more than one market, on the basis of the last known price in the market on which the contract was concluded by the SICAV.

Options and forwards that are not traded on a stock exchange or any other organised market will be valued at their probable market value estimated conservatively and in good faith. The unrealised profits or losses resulting from options and futures are included in the statement of changes in net assets.

g) Formation expenses

Formation expenses have been amortized using the straight-line method over 5 years at 20% per annum.

Erläuterungen zum Jahresbericht zum 31. Dezember 2014 *(Fortsetzung)*

Erläuterung 2 - Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden (Fortsetzung)

d) Der Rechnungsabschluss der SICAV

Die verschiedenen Posten der Aufstellung des gesamten Nettovermögens zum 31. Dezember 2014 der SICAV entsprechen dem Gesamtbetrag der entsprechenden Posten der Netto Vermögensaufstellungen der einzelnen Teilfonds und lauten auf EUR.

Die von bestimmten Teilfonds der SICAV in anderen Teilfonds der SICAV vorgenommenen Anlagen wurden in der Aufstellung zum Gesamtreinvermögen (Stand 31. Dezember 2014) bereinigt. Zum 31. Dezember 2014 beliefen sich die innerhalb der SICAV erfolgten Anlagen auf insgesamt EUR 12.130.593. Dies bedeutet, dass sich das Gesamtreinvermögen am Bilanzstichtag auf insgesamt EUR 7.592.446.858 belaufen hätte, wenn man diese innerhalb der SICAV erfolgten Anlagevorgänge nicht berücksichtigt hätte.

Toelichtingen bij de financiële staten op 31 december 2014 *(vervolg)*

Toelichting 2 - Belangrijkste boekhoudkundige methodes (vervolg)

d) Financiële staten

De verschillende posten van de geglobaliseerde staat van de netto-activa van de BEVEK op 31 december 2014 stemmen overeen met de som van de overeenstemmende posten in de financiële staten van elk compartiment en zijn uitgedrukt in EUR.

De beleggingen door bepaalde compartimenten van de BEVEK in andere compartimenten van de BEVEK werden niet geëlimineerd uit de globale staat van de nettoactiva per 31 december 2014. Op 31 december 2014 bedroeg het totaal van de intra-BEVEK-beleggingen 12.130.593 EUR. Dat brengt de globale nettoactiva bij afsluiting op 7.592.446.858 EUR, als we geen rekening houden met deze intra-BEVEK-beleggingen.

Teilfonds / Compartimenten	**Anlagen innerhalb der SICAV/ Intra-BEVEK-beleggingen**	**Betrag / Bedrag (EUR)**
Candriam Bonds International	Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies	5.237.739
	Candriam Bonds Emerging Markets	3.572.135
	Candriam Bonds Global Sovereign Quality	1.255.287
Candriam Bonds USD	Candriam Bonds Emerging Markets	2.065.432
	TOTAL/TOTAAL	**12.130.593**

e) Devisenterminkontrakte

Die Devisenterminkontrakte werden am Bewertungsstichtag zu den für die Restlaufzeit bis zur Endfälligkeit geltenden Devisentermin-Kursen bewertet. Die nicht realisierte Gewinne oder Verluste aus Devisenterminkontrakte werden in der Aufstellung der Veränderung des Nettovermögens ausgewiesen.

f) Bewertung von Optionen und Futures

Die Bewertung der zum offiziellen Handel oder zu einem beliebigen anderen organisierten Markt zugelassenen Optionen und Futures erfolgt auf der Grundlage des letzten bekannten Kurses und, falls die betreffende Option an mehreren Märkten gehandelt wird, auf der Grundlage des letzten bekannten Kurses auf dem Markt, an dem der entsprechende Kontrakt vom jeweiligen Teilfonds abgeschlossen wurde.

Nicht an einer Börse oder einem beliebigen anderen organisierten Markt gehandelte Optionen und Forwards werden auf der Grundlage des wahrscheinlichen Verkaufswertes bewertet, der nach bestem Wissen geschätzt wird. Die nicht realisierten Gewinne oder Verluste aus Optionen und Futures werden in der Aufstellung der Veränderung des Nettovermögens ausgewiesen.

g) Gründungskosten

Die Gründungskosten werden über einen Zeitraum von 5 Jahren zu jeweils 20% pro Jahr linear abgeschrieben.

e) Wisseltermijncontracten

De wisseltermijncontracten worden gewaardeerd tegen de termijnwisselkoersen op de afsluitingsdatum, die van toepassing zijn voor de resterende periode tot de vervaldag. De niet-gerealiseerde winsten of verliezen die voortspruiten uit de wisseltermijncontracten worden geboekt in het overzicht van de wijzigingen in de netto-activa.

f) Waardering van de opties en futures

De waardering van de opties en futures die op een officiële beursnotering of op om het even welke andere georganiseerde markt zijn toegelaten, is gebaseerd op de laatst bekende koers. Indien deze opties op meerdere markten worden verhandeld, worden zij gewaardeerd tegen de laatst bekende koers op de markt waarop het BEVEK het contract heeft afgesloten.

De opties en forwards die niet op een beursmarkt of op om het even welke andere georganiseerde markt verhandeld worden, zullen worden gewaardeerd op basis van hun waarschijnlijke realisatiewaarde, die met de nodige omzichtigheid en te goeder trouw zal worden geraamd. De niet-gerealiseerde winsten of verliezen die voortspruiten uit de opties en futures worden geboekt in het overzicht van de wijzigingen in de netto-activa.

g) Oprichtingskosten

De oprichtingskosten worden lineair afgeschreven over een periode van 5 jaar naar rato van 20% per jaar.

Notes aux états financiers
au 31 décembre 2014 *(suite)*

Note 2 - Principales méthodes comptables (suite)

h) Valorisation des « credit default swaps »

La valeur d'un « credit default swap » est déterminée par comparaison entre les flux futurs actualisés sur la valeur de la prime annuelle, versée par l'acheteur de la protection, et la valeur présente des pertes attendues de l'actif de référence en cas d'évènements de crédit précisés dans le contrat de swap. Les bénéfices ou pertes non réalisés résultant des « credit default swaps » sont comptabilisés dans l'état des variations des actifs nets.

i) Valorisation des « swaptions »

Les swaps de taux d'intérêt sont évalués à leur juste valeur.
Les bénéfices ou pertes résultant des contrats swaps sont comptabilisés dans l'état des variations des actifs nets.

j) Valorisation des « Non-Deliverable Forwards »

Les « Non-Deliverable Forwards » (« NDF ») sont des contrats à court terme portant sur des devises étrangères peu liquides ou non convertibles. Ces contrats sont évalués sur la base des taux de change à terme prévalant à la date de clôture et applicables à la période résiduelle jusqu'à la date d'échéance. Les bénéfices ou les pertes non réalisés découlant des NDF sont inclus dans l'état des variations des actifs nets. Les NDF sont généralement cotés et liquidés en USD.

Note 3 - Commissions de gestion

Candriam Luxembourg, société en commandite par actions de droit luxembourgeois ayant son siège social au 136, Route d'Arlon à L-1150 Luxembourg, a été désignée comme Société de Gestion. A cet effet, un contrat a été signé le 12 mai 2006, pour une durée indéterminée. Une dénonciation du contrat par l'une ou l'autre des parties peut intervenir à tout moment et sera faite par lettre recommandée avec accusé de réception adressée à l'autre partie, moyennant un préavis de 90 jours.

Candriam Luxembourg est une filiale de New York Life Investment Management Global Holdings S.à r.l., une entité du Groupe New York Life Insurance Company.

Elle a reçu l'agrément de Société de Gestion au sens du Chapitre 15 de la Loi de 2010 concernant les OPC et est autorisée à exercer les activités de gestion collective de portefeuilles, de gestion de portefeuilles d'investissement et de conseil en investissements.

Par un contrat de délégation daté du 12 mai 2006, la Société de Gestion a délégué l'implémentation de la gestion de portefeuille de certains compartiments de la SICAV, sous son contrôle, sa responsabilité et à ses propres frais, à sa filiale belge Candriam Belgium, dont le siège est situé 58, Avenue des Arts, B-1000 Bruxelles. Ce contrat peut être dénoncé par chaque partie moyennant un préavis écrit de 90 jours.

Notes to the Financial Statements
as at December 31, 2014 *(continued)*

Note 2 - Principal accounting policies (continued)

h) Valuation of credit default swaps

The value of a credit default swap is determined by a comparison between the discounted future flows on the value of the annual premium paid by the protection buyer, and the current value of the expected losses on the reference asset if credit events specified in the swap contract should occur. The unrealised profits or losses resulting from credit default swaps are included in the statement of changes in net assets.

i) Valuation of swaptions

Interest-rate swaps are valued at their fair value.
The profits or losses resulting from swap contracts are included in the statement of changes in net assets.

j) Valuation of Non-Deliverable Forwards

Non-Deliverable Forwards ("NDF") are short-term forward contracts on thinly traded or non-convertible foreign currencies. Those contracts are valued on the basis of forward exchange rates prevailing at the closing date and applicable to the remaining period until the expiration date. The unrealised profits or losses resulting from NDF are included in the statement of changes in net assets. The NDF are normally quoted and settled in USD.

Note 3 - Management fees

Candriam Luxembourg, a partnership limited by shares under Luxembourg law whose registered office is located at 136, Route d'Arlon, L-1150 Luxembourg, has been appointed Management Company. An agreement to that effect was entered into on May 12, 2006, for an unlimited term. Either party is entitled to terminate the agreement at any time by registered letter (with signed receipt requested) sent to the other party, subject to 90 days' notice.

Candriam Luxembourg is a subsidiary of New York Life Investment Management Global Holdings S.à r.l., an entity of Groupe New York Life Insurance Company.

It is authorised as a Management Company of Chapter 15 of the Law of 2010 concerning UCIs, and is authorised to exercise the activities of collective portfolio management, investment portfolio management and investment consultant.

By virtue of a delegation contract dated May 12, 2006, the Management Company has delegated portfolio management for certain SICAV sub-funds, under its supervision, responsibility and at its own expense, to its Belgian subsidiary Candriam Belgium, which registered office is 58, Avenue des Arts, B-1000 Brussels. This contract may be terminated by either party giving 90 days written notice.

Erläuterungen zum Jahresbericht zum 31. Dezember 2014 *(Fortsetzung)*

Erläuterung 2 - Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden (Fortsetzung)

h) Bewertung von „credit default swaps“

Die Ermittlung des Werts eines „credit default swaps“ erfolgt über eine Gegenüberstellung der abgezinsten künftigen Prämienströme, die durch den Käufer der Sicherheit bezahlt werden, und des aktuellen Werts der erwarteten Verluste des Referenzobjekts im Falle von Kreditereignissen, die im Swapvertrag definiert sind. Die nicht realisierten Gewinne oder Verluste aus „credit default swaps“ werden in der Aufstellung der Veränderung des Nettovermögens ausgewiesen.

i) Bewertung von „swaptions“

Zinsswaps werden mit ihrem exakten Wert.
Die Gewinne oder Verluste aus Swap-Kontrakten werden in der Aufstellung der Veränderung des Nettovermögens ausgewiesen.

j) Bewertung von „Non-Deliverable Forwards“

„Non-Deliverable Forwards“ („NDF“) sind kurzfristige Termingeschäfte mit nur in geringem Umfang gehandelten oder nicht-konvertierbaren Fremdwährungen. Diese Geschäfte werden auf der Basis der Fremdwährungskurse, die per Tag des Abschlusses des Termingeschäfts gelten und auf die Restlaufzeit bis zum Fälligkeitsdatum anwendbar sind, bewertet. Die aus NDF resultierenden nicht realisierten Gewinne oder Verluste werden in der Übersicht der Veränderungen des Reinvermögens erfasst. NDF werden in der Regel in USD notiert und abgewickelt.

Erläuterung 3 - Verwaltungsgebühren

Candriam Luxembourg, eine Kommanditgesellschaft auf Aktien („société en commandite par actions“) luxemburgischen Rechts, mit Sitz in 136, Route d’Arlon, L-1150 Luxemburg, wurde zur Verwaltungsgesellschaft bestimmt. Zu diesem Zweck wurde am 12. Mai 2006 ein Verwaltungsvertrag geschlossen. Der Vertrag kann jederzeit von jeder der beiden Parteien per Einschreiben mit Empfangsschein an die andere Partei mit 90 Tagen im Voraus gekündigt werden.

Candriam Luxembourg ist eine Tochtergesellschaft von New York Life Investment Management Global Holdings S.à r.l., ein Unternehmen der Gruppe New York Life Insurance Company.

Sie ist als Verwaltungsgesellschaft gemäß des Kapitels 15 des Gesetzes von 2010 über OGA zugelassen und ist zur gemeinschaftlichen Portfolioverwaltung, zur Verwaltung von Anlageportfolios und zur Anlageberatung berechtigt.

Im Rahmen einer Delegationsvereinbarung vom 12. Mai 2006 hat die Verwaltungsgesellschaft unter eigener Kontrolle, in eigener Verantwortung und auf eigene Kosten die Umsetzung der Portfolioverwaltung bestimmter Teilfonds der SICAV an ihre belgische Tochtergesellschaft Candriam Belgium, mit Gesellschaftssitz in 58, Avenue des Arts, B-1000 Brüssel übertragen. Diese Vereinbarung kann von jeder Vertragspartei mittels einer schriftlichen Kündigung 90 Tage im Voraus gekündigt werden.

Toelichtingen bij de financiële staten op 31 december 2014 *(vervolg)*

Toelichting 2 - Belangrijkste boekhoudkundige methodes (vervolg)

h) Waardering van “credit default swaps”

De waarde van een “credit default swap” wordt bepaald door het verschil tussen de toekomstige geldstromen op basis van de waarde van de jaarpremie die de koper van de verzekering betaalt en de huidige waarde van de verwachte verliezen op de betreffende vermogenstitel indien de credit events als bepaald in deze overeenkomst zich voordoen. De niet-gerealiseerde winsten of verliezen die voortspruiten uit de “credit default swaps” worden geboekt in het overzicht van de wijzigingen in de netto-activa.

i) Waardering van “swaptions”

Renteswaps worden gewaardeerd tegen hun marktwaarde.
De winsten of verliezen die voortspruiten uit de swapovereenkomsten worden geboekt in het overzicht van de wijzigingen in de netto-activa.

j) Waardering van “Non-Deliverable Forwards”

“Niet-leverbare termijncontracten” (“NLT”) zijn kortlopende termijncontracten op weinig verhandelde of niet-converteerbare buitenlandse valuta's. Die contracten worden gewaardeerd op basis van de wisselkoersen voor forwards die gelden op de afsluitingsdatum en van toepassing zijn op de resterende periode tot de vervaldatum. De niet-gerealiseerde winsten of verliezen die voortvloeien uit NDF's worden geboekt onder het overzicht van de wijzigingen in de netto-activa. De NDF's staan normaal in USD en worden daarin ook vereffend.

Toelichting 3 - Beheerprovisies

Candriam Luxembourg, een commanditaire vennootschap op aandelen naar Luxemburgs recht met maatschappelijke zetel te 136, Route d’Arlon, L-1150 Luxemburg, werd aangesteld als de Beheermaatschappij van de vennootschap. Daartoe werd op 12 mei 2006, een contract ondertekend voor onbepaalde tijd. Elke partij kan op gelijk welk ogenblik het contract opzeggen via een aangetekende brief met bericht van ontvangst gericht aan de andere partij, met inachtneming van een opzegtermijn van 90 dagen.

Candriam Luxembourg is een dochtermaatschappij van New York Life Investment Management Global Holdings S.à r.l., een entiteit van de Groep New York Life Insurance Company.

De vennootschap heeft de officiële vergunning van beheermaatschappij gekregen krachtens hoofdstuk 15 van de Wet van 2010 met betrekking tot ICB’s en is gemachtigd om activiteiten uit te oefenen op het gebied van collectief portefeuillebeheer, beheer van beleggingsportefeuilles en beleggingsadvies.

De Beheermaatschappij heeft via een delegatiecontract van 12 mei 2006 de uitvoering van het portefeuillebeheer van bepaalde compartimenten van de BEVEK onder haar toezicht, verantwoordelijkheid en eigen kosten, gedelegeerd aan haar Belgische dochteronderneming Candriam Belgium, waarvan de maatschappelijke zetel gevestigd is te Kunstlaan 58, B-1000 Brussel. Dit contract kan middels een schriftelijke vooropzeg van 90 dagen door elke partij worden herroepen.

Notes aux états financiers
au 31 décembre 2014 *(suite)*

Note 3 - Commissions de gestion (suite)

Les compartiments concernés sont les suivants : Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies, Candriam Bonds Emerging Markets, Candriam Bonds Euro, Candriam Bonds Euro Convergence, Candriam Bonds Euro Corporate, Candriam Bonds Euro Corporate ex-Financials, Candriam Bonds Euro Government, Candriam Bonds Euro Government Investment Grade, Candriam Bonds Euro Inflation Linked, Candriam Bonds Euro Long Term, Candriam Bonds Euro Short Term, Candriam Bonds Global Sovereign Quality, Candriam Bonds International, Candriam Bonds Sustainable Euro, Candriam Bonds Sustainable Euro Government, Candriam Bonds Total Return, Candriam Bonds USD, Candriam Bonds USD Government et Candriam Bonds World Government Plus.

Par un contrat de délégation daté du 12 mai 2006, la Société de Gestion a délégué l'implémentation de la gestion de portefeuille de certains autres compartiments de la SICAV, sous son contrôle, sa reponsabilité et à ses propres frais, à sa filiale française, Candriam France, une société anonyme, dont le siège est situé 40, rue Washington, F-75408 Paris Cedex 08. Ce contrat peut être dénoncé par chaque partie moyennant un préavis écrit de 90 jours.

Candriam France, une société anonyme, est une société de gestion de portefeuille constituée en France en 1988 pour une durée limitée.

Les compartiments concernés sont les suivants : Candriam Bonds Credit Opportunities, Candriam Bonds Euro High Yield, Candriam Bonds Europe Convertible, Candriam Bonds Global Convertible Optimum et Candriam Bonds Global High Yield.

Par un contrat de délégation daté du 17 mars 2008, la Société de Gestion a délégué l'implémentation de la gestion de portefeuille du compartiment Candriam Bonds Turkey, sous son contrôle, sa responsabilité et à ses propres frais, à Deniz Portföy Yönetimi A.S., dont le siège est situé Büyükdere Caddesi Semsir Is Merkesi No : 108 Kat: 8 Esentepe/ Istanbul, Turquie. Ce contrat peut être dénoncé par chaque partie moyennant un préavis écrit de 90 jours.

Notes to the Financial Statements
as at December 31, 2014 *(continued)*

Note 3 - Management fees (continued)

The following sub-funds are affected: Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies, Candriam Bonds Emerging Markets, Candriam Bonds Euro, Candriam Bonds Euro Convergence, Candriam Bonds Euro Corporate, Candriam Bonds Euro Corporate ex-Financials, Candriam Bonds Euro Government, Candriam Bonds Euro Government Investment Grade, Candriam Bonds Euro Inflation Linked, Candriam Bonds Euro Long Term, Candriam Bonds Euro Short Term, Candriam Bonds Global Sovereign Quality, Candriam Bonds International, Candriam Bonds Sustainable Euro, Candriam Bonds Sustainable Euro Government, Candriam Bonds Total Return, Candriam Bonds USD, Candriam Bonds USD Government and Candriam Bonds World Government Plus.

By virtue of a delegation contract dated May 12, 2006, the Management Company has delegated portfolio management for certain other SICAV sub-funds, under its supervision, responsibility and at its own expense, to its French subsidiary Candriam France, a public limited company, which registered office is 40, rue Washington, F-75408 Paris Cedex 08. This contract may be terminated by either party giving 90 days written notice.

Candriam France, a public limited company, is a portfolio management company established in France in 1988 for a limited duration.

The following sub-funds are affected: Candriam Bonds Credit Opportunities, Candriam Bonds Euro High Yield, Candriam Bonds Europe Convertible, Candriam Bonds Global Convertible Optimum and Candriam Bonds Global High Yield.

By virtue of a delegation contract dated March 17, 2008, the Management Company has delegated, under its supervision and responsibility and at its own cost, the implementation of the portfolio management of the Candriam Bonds Turkey sector to Deniz Portföy Yönetimi A.S., headquartered in Büyükdere Caddesi Semsir Is Merkesi No: 108 Kat: 8 Esentepe/Istanbul, Turkey. This contract can be cancelled by either party with 90 days' advance written notice.

Erläuterungen zum Jahresbericht zum 31. Dezember 2014 *(Fortsetzung)*

Erläuterung 3 - Verwaltungsgebühren (Fortsetzung)

Es sind folgende Teilfonds betroffen: Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies, Candriam Bonds Emerging Markets, Candriam Bonds Euro, Candriam Bonds Euro Convergence, Candriam Bonds Euro Corporate, Candriam Bonds Euro Corporate ex-Financials, Candriam Bonds Euro Government, Candriam Bonds Euro Government Investment Grade, Candriam Bonds Euro Inflation Linked, Candriam Bonds Euro Long Term, Candriam Bonds Euro Short Term, Candriam Bonds Global Sovereign Quality, Candriam Bonds International, Candriam Bonds Sustainable Euro, Candriam Bonds Sustainable Euro Government, Candriam Bonds Total Return, Candriam Bonds USD, Candriam Bonds USD Government und Candriam Bonds World Government Plus.

Im Rahmen einer Delegationsvereinbarung vom 12. Mai 2006 hat die Verwaltungsgesellschaft unter eigener Kontrolle, in eigener Verantwortung und auf eigene Kosten ihre französische Tochtergesellschaft Candriam France („société anonyme“, eine Aktiengesellschaft französischen Rechts), deren Gesellschaftsitz 40, rue Washington in F-75408 Paris Cedex 08 ist, mit der Umsetzung der Portfolioverwaltung bestimmter anderer Teilfonds der SICAV beauftragt. Dieser Vertrag kann von jeder Vertragspartei mittels einer schriftlichen Kündigung 90 Tage im Voraus gekündigt werden.

Candriam France („société anonyme“) ist eine Portfolioverwaltungsgesellschaft, die 1988 in Frankreich für eine bestimmte Dauer gegründet wurde.

Es sind folgende Teilfonds betroffen: Candriam Bonds Credit Opportunities, Candriam Bonds Euro High Yield, Candriam Bonds Europe Convertible, Candriam Bonds Global Convertible Optimum und Candriam Bonds Global High Yield.

Durch eine Delegationsvereinbarung vom 17. März 2008 hat die Verwaltungsgesellschaft unter eigener Kontrolle, in eigener Verantwortung und auf eigene Kosten die Implementierung der Portfolioverwaltung des Teilfonds Candriam Bonds Turkey an Deniz Portföy Yönetimi A.S. mit Sitz in Büyükdere Caddesi Semsir Is Merkesi No: 108 Kat: 8 Esentepe/ Istanbul, Türkei übertragen. Dieser Vertrag kann von jeder Partei schriftlich binnen einer Frist von 90 Tagen gekündigt werden.

Toelichtingen bij de financiële staten op 31 december 2014 *(vervolg)*

Toelichting 3 - Beheerprovisies (vervolg)

Het gaat om de volgende compartimenten: Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies, Candriam Bonds Emerging Markets, Candriam Bonds Euro, Candriam Bonds Euro Convergence, Candriam Bonds Euro Corporate, Candriam Bonds Euro Corporate ex-Financials, Candriam Bonds Euro Government, Candriam Bonds Euro Government Investment Grade, Candriam Bonds Euro Inflation Linked, Candriam Bonds Euro Long Term, Candriam Bonds Euro Short Term, Candriam Bonds Global Sovereign Quality, Candriam Bonds International, Candriam Bonds Sustainable Euro, Candriam Bonds Sustainable Euro Government, Candriam Bonds Total Return, Candriam Bonds USD, Candriam Bonds USD Government en Candriam Bonds World Government Plus.

De Beheermaatschappij heeft via een delegatiecontract van 12 mei 2006 de uitvoering van het portefeuillebeheer van bepaalde compartimenten van de BEVEK, onder haar toezicht, verantwoordelijkheid en eigen kosten, gedelegeerd aan zijn Franse dochteronderneming Candriam France, een naamloze vennootschap, op, waarvan de maatschappelijke zetel gevestigd is te 40, rue Washington, F-75408 Paris Cedex 08. Dit contract kan middels een schriftelijke vooropzeg van 90 dagen door elke partij worden herroepen.

Candriam France een naamloze vennootschap is een in 1988 in Frankrijk voor onbepaalde duur opgerichte portefeuillebeheermaatschappij.

Het gaat om de volgende compartimenten: Candriam Bonds Credit Opportunities, Candriam Bonds Euro High Yield, Candriam Bonds Europe Convertible, Candriam Bonds Global Convertible Optimum en Candriam Bonds Global High Yield.

De Beheermaatschappij heeft via een delegatiecontract van 17 maart 2008 de implementatie van het portefeuillebeheer van het compartiment Candriam Bonds Turkey onder eigen beheer en verantwoordelijkheid en voor eigen rekening, gedelegeerd aan Deniz Portföy Yönetimi A.S., waarvan de maatschappelijke zetel gevestigd is te Büyükdere Caddesi Semsir Is Merkesi No: 108 Kat: 8 Esentepe/Istanbul, Turkije. Dit contract kan door alle partijen worden herroepen met inachtneming van een voorafgaande schriftelijke opzegtermijn van 90 dagen.

Notes aux états financiers
au 31 décembre 2014 *(suite)*

Notes to the Financial Statements
as at December 31, 2014 *(continued)*

Note 3 - Commissions de gestion (suite)

Les taux en vigueur au 31 décembre 2014 sont :

Note 3 - Management fees (continued)

The applicable rates as at December 31, 2014 are:

SICAV	**Compartiments / Sub-funds**	**Taux annuel de commissions de Gestion / Management fees annual rate**						
		Classes **Classique** & **LOCK** / **Classique** & **LOCK** classes		Classe **Classique** / **Classique** class	Classe **R** / **R** class	Classe **N** / **N** class		
		(Cap + Dis)	*couvertes contre taux d'intérêt/ hedged against interest rates (Cap + Dis)*	*couverte contre l'USD/ hedged against USD*	*(Cap)*	*(Cap + Dis)*	*couverte contre taux d'intérêt/ hedged against interest rates (Cap)*	*couverte contre l'USD/ hedged against USD*
Candriam Bonds	Credit Opportunities	1,00%	-	-	-	1,60%	-	-
Candriam Bonds	Emerging Debt Local Currencies	1,00%	-	-	0,50%	1,00%	-	-
Candriam Bonds	Emerging Markets	1,00%	-	1,00%	0,50%	1,60%	-	1,60%
Candriam Bonds	Euro	0,60%	-	-	0,30%	1,00%	-	-
Candriam Bonds	Euro Convergence	0,60%	-	-	-	1,00%	-	-
Candriam Bonds	Euro Corporate	0,60%	0,60%	-	0,30%	1,00%	1,00%	-
Candriam Bonds	Euro Corporate ex-Financials	0,60%	-	-	-	1,00%	-	-
Candriam Bonds	Euro Government	0,60%	-	-	-	1,00%	-	-
Candriam Bonds	Euro Government Investment Grade	0,60%	-	-	-	1,00%	-	-
Candriam Bonds	Euro High Yield	1,00%	-	-	0,50%	1,40%	-	-
Candriam Bonds	Euro Inflation Linked	0,60%	0,60%	-	0,30%	0,80%	0,80%	-
Candriam Bonds	Euro Long Term	0,60%	-	-	-	1,00%	-	-
Candriam Bonds	Euro Short Term	0,40%	-	-	-	0,80%	-	-
Candriam Bonds	Europe Convertible*	1,00%	-	-	-	1,60%	-	-
Candriam Bonds	Global Convertible Optimum	0,75%	-	-	-	1,00%	-	-
Candriam Bonds	Global High Yield	1,00%	-	-	-	1,60%	-	-
Candriam Bonds	Global Sovereign Quality	0,60%	-	-	0,30%	1,00%	-	-
Candriam Bonds	International	0,60%	-	-	-	1,00%	-	-
Candriam Bonds	Sustainable Euro	0,60%	-	-	0,30%	1,00%	-	-
Candriam Bonds	Sustainable Euro Government	0,60%	-	-	0,30%	1,00%	-	-
Candriam Bonds	Total Return	0,60%	-	-	-	1,00%	-	-
Candriam Bonds	Turkey*	1,50%	-	-	-	2,00%	-	-
Candriam Bonds	USD	0,60%	-	-	0,30%	1,00%	-	-
Candriam Bonds	USD Government	0,60%	-	-	-	1,00%	-	-
Candriam Bonds	World Government Plus	0,60%	-	-	-	1,00%	-	-

* Ces compartiments ont été absorbés en date du 15 décembre 2014. / * These sub-funds have been absorbed on December 15, 2014.

Erläuterungen zum Jahresbericht
zum 31. Dezember 2014 *(Fortsetzung)*

Erläuterung 3 - Verwaltungsgebühren (Fortsetzung)

Zum 31. Dezember 2014 gelten folgende Sätze:

Toelichtingen bij de financiële staten
op 31 december 2014 *(vervolg)*

Toelichting 3 - Beheerprovisies (vervolg)

De geldende tarieven op 31 december 2014 zijn:

SICAV **BEVEK**	**Teilfonds /** **Compartimenten**	**Jährliche Provisionssätze der Verwaltungsgebühren /** **Jaarlijks percentage van de Beheerprovisies**						
		Aktienklassen **Classique** & **LOCK** / Klassen **Classique** & **LOCK**		Aktienklasse **Classique** / Klasse **Classique**	Aktien-klasse **R** / Klasse **R**	Aktienklasse **N** / Klasse **N**		
		(Cap + Dis)	*gegenüber der Zinskurve abgesichert / gedekt tegen rentevoeten (Cap + Dis)*	*gegenüber USD abgesichert / gedekt tegen USD*	*(Cap)*	*(Cap + Dis)*	*gegenüber der Zinskurve abgesichert / gedekt tegen rentevoeten (Cap)*	*gegenüber USD abgesichert / gedekt tegen USD*
Candriam Bonds	Credit Opportunities	1,00%	-	-	-	1,60%	-	-
Candriam Bonds	Emerging Debt Local Currencies	1,00%	-	-	0,50%	1,00%	-	-
Candriam Bonds	Emerging Markets	1,00%	-	1,00%	0,50%	1,60%	-	1,60%
Candriam Bonds	Euro	0,60%	-	-	0,30%	1,00%	-	-
Candriam Bonds	Euro Convergence	0,60%	-	-	-	1,00%	-	-
Candriam Bonds	Euro Corporate	0,60%	0,60%	-	0,30%	1,00%	1,00%	-
Candriam Bonds	Euro Corporate ex-Financials	0,60%	-	-	-	1,00%	-	-
Candriam Bonds	Euro Government	0,60%	-	-	-	1,00%	-	-
Candriam Bonds	Euro Government Investment Grade	0,60%	-	-	-	1,00%	-	-
Candriam Bonds	Euro High Yield	1,00%	-	-	0,50%	1,40%	-	-
Candriam Bonds	Euro Inflation Linked	0,60%	0,60%	-	0,30%	0,80%	0,80%	-
Candriam Bonds	Euro Long Term	0,60%	-	-	-	1,00%	-	-
Candriam Bonds	Euro Short Term	0,40%	-	-	-	0,80%	-	-
Candriam Bonds	Europe Convertible*	1,00%	-	-	-	1,60%	-	-
Candriam Bonds	Global Convertible Optimum	0,75%	-	-	-	1,00%	-	-
Candriam Bonds	Global High Yield	1,00%	-	-	-	1,60%	-	-
Candriam Bonds	Global Sovereign Quality	0,60%	-	-	0,30%	1,00%	-	-
Candriam Bonds	International	0,60%	-	-	-	1,00%	-	-
Candriam Bonds	Sustainable Euro	0,60%	-	-	0,30%	1,00%	-	-
Candriam Bonds	Sustainable Euro Government	0,60%	-	-	0,30%	1,00%	-	-
Candriam Bonds	Total Return	0,60%	-	-	-	1,00%	-	-
Candriam Bonds	Turkey*	1,50%	-	-	-	2,00%	-	-
Candriam Bonds	USD	0,60%	-	-	0,30%	1,00%	-	-
Candriam Bonds	USD Government	0,60%	-	-	-	1,00%	-	-
Candriam Bonds	World Government Plus	0,60%	-	-	-	1,00%	-	-

* Diese Teilfonds sind am 15. Dezember 2014 verschmolzen worden. / * Deze compartimenten werden geabsorbeerd op 15 december 2014.

Notes aux états financiers
au 31 décembre 2014 *(suite)*

Notes to the Financial Statements
as at December 31, 2014 *(continued)*

Note 3 - Commissions de gestion (suite)

Les taux en vigueur au 31 décembre 2014 sont :

Note 3 - Management fees (continued)

The applicable rates as at December 31, 2014 are:

SICAV	**Compartiments / Sub-funds**	**Taux annuel de commissions de Gestion / Management fees annual rate**				
		Classe **I** / **I** class				Classe **Z** / **Z** class
		(Cap + Dis)	*couvertes contre taux d'intérêt/ hedged against interest rates (Cap)*	*couverte contre l'USD/ hedged against USD*	*couvertes contre taux Etat US/ hedged against US State rates (Cap)*	*(Cap + Dis)*
Candriam Bonds	Credit Opportunities	0,50%	-	-	-	0%
Candriam Bonds	Emerging Debt Local Currencies	0,60%	-	-	-	0%
Candriam Bonds	Emerging Markets	0,60%	-	0,60%	0,60%	0%
Candriam Bonds	Euro	0,20%	-	-	-	0%
Candriam Bonds	Euro Convergence	0,30%	-	-	-	0%
Candriam Bonds	Euro Corporate	0,30%	0,30%	-	-	0%
Candriam Bonds	Euro Corporate ex-Financials	0,30%	-	-	-	0%
Candriam Bonds	Euro Government	0,20%	-	-	-	0%
Candriam Bonds	Euro Government Investment Grade	0,30%	-	-	-	0%
Candriam Bonds	Euro High Yield	0,60%	-	-	-	0%
Candriam Bonds	Euro Inflation Linked	0,30%	0,30%	-	-	0%
Candriam Bonds	Euro Long Term	0,20%	-	-	-	0%
Candriam Bonds	Euro Short Term	0,20%	-	-	-	0%
Candriam Bonds	Europe Convertible*	0,60%	-	-	-	0%
Candriam Bonds	Global Convertible Optimum	0,35%	-	-	-	0%
Candriam Bonds	Global High Yield	0,50% [(1)]	-	-	-	0%
Candriam Bonds	Global Sovereign Quality	0,20%	-	-	-	0%
Candriam Bonds	International	0,30%	-	-	-	0%
Candriam Bonds	Sustainable Euro	0,20%	-	-	-	0%
Candriam Bonds	Sustainable Euro Government	0,20%	-	-	-	0%
Candriam Bonds	Total Return	0,30%	-	-	-	0%
Candriam Bonds	Turkey*	1,00%	-	-	-	-
Candriam Bonds	USD	0,20%	-	-	-	0%
Candriam Bonds	USD Government	0,20%	-	-	-	0%
Candriam Bonds	World Government Plus	0,20%	-	-	-	0%

[(1)] 0,50 % si AUM ≤ 5Mio EUR ; 0,60 % si AUM > 5 Mio EUR. / 0.50% if AUM ≤ 5Mio EUR; 0.60% if AUM > 5 Mio EUR.
("AUM" = "Asset Under Management" = « Actif sous gestion »)

* Ces compartiments ont été absorbés en date du 15 décembre 2014. / * These sub-funds have been absorbed on December 15, 2014.

Erläuterungen zum Jahresbericht
zum 31. Dezember 2014 *(Fortsetzung)*

Erläuterung 3 - Verwaltungsgebühren (Fortsetzung)

Zum 31. Dezember 2014 gelten folgende Sätze:

Toelichtingen bij de financiële staten
op 31 december 2014 *(vervolg)*

Toelichting 3 - Beheerprovisies (vervolg)

De geldende tarieven op 31 december 2014 zijn:

SICAV **BEVEK**	**Teilfonds /** **Compartimenten**	**Jährliche Provisionssätze der Verwaltungsgebühren /** **Jaarlijks percentage van de Beheerprovisies**				
		Aktienklasse **I** / Klasse **I**				Aktienklasse **Z** / Klasse **Z**
		(Cap + Dis)	*gegenüber der Zinskurve abgesichert / gedekt tegen rentevoeten (Cap)*	*gegenüber USD abgesichert / gedekt tegen USD*	*abgesichert gegen Risiken bei US-Zinsen / gedekt tegen Amerikaanse overheidsrente (Cap)*	*(Cap + Dis)*
Candriam Bonds	Credit Opportunities	0,50%	-	-	-	0%
Candriam Bonds	Emerging Debt Local Currencies	0,60%	-	-	-	0%
Candriam Bonds	Emerging Markets	0,60%	-	0,60%	0,60%	0%
Candriam Bonds	Euro	0,20%	-	-	-	0%
Candriam Bonds	Euro Convergence	0,30%	-	-	-	0%
Candriam Bonds	Euro Corporate	0,30%	0,30%	-	-	0%
Candriam Bonds	Euro Corporate ex-Financials	0,30%	-	-	-	0%
Candriam Bonds	Euro Government	0,20%	-	-	-	0%
Candriam Bonds	Euro Government Investment Grade	0,30%	-	-	-	0%
Candriam Bonds	Euro High Yield	0,60%	-	-	-	0%
Candriam Bonds	Euro Inflation Linked	0,30%	0,30%	-	-	0%
Candriam Bonds	Euro Long Term	0,20%	-	-	-	0%
Candriam Bonds	Euro Short Term	0,20%	-	-	-	0%
Candriam Bonds	Europe Convertible*	0,60%	-	-	-	0%
Candriam Bonds	Global Convertible Optimum	0,35%	-	-	-	0%
Candriam Bonds	Global High Yield	0,50% [(1)]	-	-	-	0%
Candriam Bonds	Global Sovereign Quality	0,20%	-	-	-	0%
Candriam Bonds	International	0,30%	-	-	-	0%
Candriam Bonds	Sustainable Euro	0,20%	-	-	-	0%
Candriam Bonds	Sustainable Euro Government	0,20%	-	-	-	0%
Candriam Bonds	Total Return	0,30%	-	-	-	0%
Candriam Bonds	Turkey*	1,00%	-	-	-	-
Candriam Bonds	USD	0,20%	-	-	-	0%
Candriam Bonds	USD Government	0,20%	-	-	-	0%
Candriam Bonds	World Government Plus	0,20%	-	-	-	0%

[(1)] 0,50% wenn AUM ≤ 5Mio EUR; 0,60% wenn AUM > 5 Mio EUR. / 0,50% als AUM ≤ 5Mio EUR; 0,60% als AUM > 5 Mio EUR.
("AUM" = "Assets Under Management" = „Verwaltetes Fondsvermögen" = "Activa onder beheer")

* Diese Teilfonds sind am 15. Dezember 2014 verschmolzen worden. / * Deze compartimenten werden geabsorbeerd op 15 december 2014.

Notes aux états financiers
au 31 décembre 2014 *(suite)*

Notes to the Financial Statements
as at December 31, 2014 *(continued)*

Note 3 - Commissions de gestion (suite)

Note 3 - Management fees (continued)

SICAV	Compartiments / Sub-funds	Taux annuel de commissions de Gestion / Management fees annual rate						
		Classe **S** / **S** class			Classe **V** / **V** class			Classe **F** / **F** class
		(Cap)	*(Dis)*	*couverte contre taux d'intérêt/ hedged against interest rates (Cap)*	*(Cap + Dis)*	*couverte contre taux d'intérêt/ hedged against interest rates (Cap)*	*couverte contre l'USD/ hedged against USD*	*(Cap)*
Candriam Bonds	Credit Opportunities	0,25%	-	-	-	-	-	-
Candriam Bonds	Emerging Debt Local Currencies	-	-	-	0,30%	-	-	-
Candriam Bonds	Emerging Markets	-	-	-	0,30%	-	0,30%	-
Candriam Bonds	Euro	-	-	-	0,15%	-	-	-
Candriam Bonds	Euro Corporate	-	-	-	-	0,20%	-	-
Candriam Bonds	Euro High Yield	-	0,35%	0,60%	0,30%	-	-	-
Candriam Bonds	Euro Inflation Linked	-	-	-	-	0,20%	-	-
Candriam Bonds	Global High Yield	-	-	-	0,30%	-	-	-
Candriam Bonds	Global Sovereign Quality	-	-	-	0,12%	-	-	-
Candriam Bonds	USD Government	-	-	-	-	-	-	0,20%

SICAV	Compartiments / Sub-funds	Taux de la commission de distribution spécifique relative aux classes d'actions LOCK / Rate of the specific distribution fee for the LOCK share classes
		Classe **LOCK** / **LOCK** Class
		(Cap)
Candriam Bonds	Emerging Markets	0,07%
Candriam Bonds	Euro	0,05%
Candriam Bonds	Euro Convergence	0,05%
Candriam Bonds	Euro Government	0,05%
Candriam Bonds	Euro High Yield	0,05%
Candriam Bonds	Euro Inflation Linked	0,05%
Candriam Bonds	Euro Long Term	0,05%
Candriam Bonds	Euro Short Term	0,05%
Candriam Bonds	Europe Convertible*	0,05%
Candriam Bonds	International	0,05%
Candriam Bonds	USD	0,05%
Candriam Bonds	World Government Plus	0,05%

* Ces compartiments ont été absorbés en date du 15 décembre 2014. / * These sub-funds have been absorbed on December 15, 2014.

Le tableau ci-après résume les taux annuels de commission de gestion maximums appliqués aux OPC investis par les différents compartiments de Candriam Bonds au 31 décembre 2014.

The table hereafter reflects the maximum Management fee's annual rate applied to UCITS invested into Candriam Bonds's different sub-funds as at December 31, 2014.

	%
Candriam Bonds - Emerging Debt Local Currencies I Cap	0,60
Candriam Bonds - Emerging Markets I Cap	0,60

Erläuterungen zum Jahresbericht
zum 31. Dezember 2014 *(Fortsetzung)*

Toelichtingen bij de financiële staten
op 31 december 2014 *(vervolg)*

Erläuterung 3 - Verwaltungsgebühren (Fortsetzung)

Toelichting 3 - Beheerprovisies (vervolg)

SICAV **BEVEK**	**Teilfonds /** **Compartimenten**	**Jährliche Provisionssätze der Verwaltungsgebühren /** **Jaarlijks percentage van de Beheerprovisies**						
		Aktienklasse **S** / Klasse **S**			Aktienklasse **V** / Klasse **V**			Aktienklasse **F** / Klasse **F**
		(Cap)	*(Dis)*	*gegenüber der Zinskurve abgesichert / gedekt tegen rentevoeten (Cap)*	*(Cap + Dis)*	*gegenüber der Zinskurve abgesichert / gedekt tegen rentevoeten (Cap)*	*gegenüber USD abgesichert / gedekt tegen USD*	*(Cap)*
Candriam Bonds	Credit Opportunities	0,25%	-	-	-	-	-	-
Candriam Bonds	Emerging Debt Local Currencies	-	-	-	0,30%	-	-	-
Candriam Bonds	Emerging Markets	-	-	-	0,30%	-	0,30%	-
Candriam Bonds	Euro	-	-	-	0,15%	-	-	-
Candriam Bonds	Euro Corporate	-	-	-	-	0,20%	-	-
Candriam Bonds	Euro High Yield	-	0,35%	0,60%	0,30%	-	-	-
Candriam Bonds	Euro Inflation Linked	-	-	-	-	0,20%	-	-
Candriam Bonds	Global High Yield	-	-	-	0,30%	-	-	-
Candriam Bonds	Global Sovereign Quality	-	-	-	0,12%	-	-	-
Candriam Bonds	USD Government	-	-	-	-	-	-	0,20%

SICAV **BEVEK**	**Teilfonds /** **Compartimenten**	**Provisionssatz für spezifische Verteilung mit Bezug auf die Aktienklassen LOCK /** **Tarieven van de specifieke distributiecommissie voor de aandelenklassen LOCK**
		Aktienklasse **LOCK** / Klasse **LOCK**
		(Cap)
Candriam Bonds	Emerging Markets	0,07%
Candriam Bonds	Euro	0,05%
Candriam Bonds	Euro Convergence	0,05%
Candriam Bonds	Euro Government	0,05%
Candriam Bonds	Euro High Yield	0,05%
Candriam Bonds	Euro Inflation Linked	0,05%
Candriam Bonds	Euro Long Term	0,05%
Candriam Bonds	Euro Short Term	0,05%
Candriam Bonds	Europe Convertible*	0,05%
Candriam Bonds	International	0,05%
Candriam Bonds	USD	0,05%
Candriam Bonds	World Government Plus	0,05%

* Diese Teilfonds sind am 15. Dezember 2014 verschmolzen worden. / * Deze compartimenten werden geabsorbeerd op 15 december 2014.

Die nachfolgende Tabelle gibt Auskunft über die jährliche maximale Verwaltungsgebühr derjenigen Zielfonds, in welche die verschiedenen Teilfonds des Candriam Bonds investiert sind per 31. Dezember 2014.

Die lijst hierna vat de jaarlijkse tarieven van de maximale beheerprovisie samen, die van toepassing zijn voor de ICB's waarin door de verschillende compartimenten van Candriam Bonds is geinvesteerd op 31 december 2014.

	%
Candriam Bonds - Emerging Debt Local Currencies I Cap	0,60
Candriam Bonds - Emerging Markets I Cap	0,60

Notes aux états financiers
au 31 décembre 2014 *(suite)*

Note 3 - Commissions de gestion (suite)

	%
Candriam Bonds - Global Sovereign Quality I Cap	0,20
Candriam Ethique Gestion Obligataire C Cap	1,00
Candriam Global Opportunities I Cap	1,00
Candriam Life Bonds - Long Term Euro I Cap	0,30
Candriam Life Bonds - Long Term Euro Z Cap	0,00
Candriam Life Bonds - Short Term Euro Z Cap	0,00
Candriam Monétaire - I Cap	0,20
Candriam Money Market - Euro Z Cap	0,00
Candriam Money Market - Euro AAA Z Cap	0,00
Candriam Money Market - USD I Cap	0,20
Candriam Obli-Inter SICAV - S	2,00
Candriam Obli-Inter SICAV - I	0,70
JPMorgan Funds - Global Convertibles Fund Eur Cap	2,00
UBAM Convertibles Euro 10-40 Cap	0,77

Commissions de couverture

En rémunération de son activité de couverture du risque lié à l'augmentation des taux d'intérêt qu'elle preste pour certaines classes d'actions, la Société de Gestion perçoit des « commissions de couverture », suivant le détail ci-dessous.

Ces commissions sont payables par la SICAV à la fin de chaque trimestre, au plus tard dans le mois suivant. En cas de services rendus pour un trimestre incomplet, la Société de Gestion a droit à des commissions *prorata temporis.*

Notes to the Financial Statements
as at December 31, 2014 *(continued)*

Note 3 - Management fees (continued)

Hedging fees

By way of remuneration for hedging the risk related to the increase in interest rates for some share classes, the Management Company will receive “hedging fees” according to the breakdown below.

These fees are payable by the SICAV at the end of each quarter, latest by the following month. When the services provided do not cover a full quarter, the Management Company's fees are paid on a prorated basis.

SICAV	**Compartiments / Sub-funds**	**Taux annuel de commissions de Couverture** / **Hedging fees annual rate**				
		Classe **Classique** / **Classique** class *couverte / hedged (Cap+Dis)*	Classe **I** / **I** class *couverte / hedged (Cap)*	Classe **S** / **S** class *couverte / hedged (Cap)*	Classe **N** / **N** class *couverte / hedged (Cap)*	Classe **V** / **V** class *couverte / hedged (Cap)*
Candriam Bonds	Emerging Markets	0,12%	0,12%	-	0,12%	0,12%
Candriam Bonds	Euro Corporate	0%	0%	-	0%	0%
Candriam Bonds	Euro High Yield	-	-	0%	-	-
Candriam Bonds	Euro Inflation Linked	0%	0%	-	0%	0%

Note 4 - Commissions d’Administration

La fonction d’Administration - à savoir les activités d’Agent Administratif et d’Agent Domiciliataire, ainsi que celles d’Agent de Transfert (en ce compris les activités de Teneur de Registre) - est déléguée par la Société de Gestion.

Commissions d'Agent Administratif

Par un contrat daté du 12 mai 2006, la Société de Gestion a délégué l’entièreté des activités d’Agent Administratif et confié l’activité d’Agent Domiciliataire de la SICAV à RBC Investor Services Bank S.A..

Note 4 - Administration fees

The Administrative tasks, i.e. the activities of the Administrative Agent and Domiciliary Agent, as well as those of the Transfer Agent (including Register Holding business), are delegated by the Management Company.

Administrative Agent’s fees

The Management Company has delegated all Administrative Agent and Domiciliary Agent’s activities of the SICAV to RBC Investor Services Bank S.A. on the basis of an agreement dated May 12, 2006.

Erläuterungen zum Jahresbericht
zum 31. Dezember 2014 *(Fortsetzung)*

Toelichtingen bij de financiële staten
op 31 december 2014 *(vervolg)*

Erläuterung 3 - Verwaltungsgebühren (Fortsetzung)

Toelichting 3 - Beheerprovisies (vervolg)

	%
Candriam Bonds - Global Sovereign Quality I Cap	0,20
Candriam Ethique Gestion Obligataire C Cap	1,00
Candriam Global Opportunities I Cap	1,00
Candriam Life Bonds - Long Term Euro I Cap	0,30
Candriam Life Bonds - Long Term Euro Z Cap	0,00
Candriam Life Bonds - Short Term Euro Z Cap	0,00
Candriam Monétaire - I Cap	0,20
Candriam Money Market - Euro Z Cap	0,00
Candriam Money Market - Euro AAA Z Cap	0,00
Candriam Money Market - USD I Cap	0,20
Candriam Obli-Inter SICAV - S	2,00
Candriam Obli-Inter SICAV - I	0,70
JPMorgan Funds - Global Convertibles Fund Eur Cap	2,00
UBAM Convertibles Euro 10-40 Cap	0,77

Absicherungsgebühren

Die Verwaltungsgesellschaft erhält als Vergütung für ihre Tätigkeiten zur Absicherung des Risikos von Zinserhöhungen für bestimmte Aktienklassen „Absicherungsgebühren“, wie weiter unten spezifiziert.

Diese Gebühren sind am Ende des Quartals zahlbar durch die SICAV, spätestens im Folgemonat auf das Vierteljahr. Bei Serviceleistungen für ein unvollständiges Vierteljahr erhebt die Verwaltungsgesellschaft anteilsmäßige Gebühren.

Dekkingsprovisies

Als vergoeding voor haar activiteit betreffende risicodekking in verband met de verhoging van de rentetarieven die zij hanteert voor sommige aandelenklassen, ontvangt de Beheermaatschappij “dekkingsprovisies” volgens de hieronder vermelde details.

Deze provisies zijn betaalbaar door de BEVEK aan het einde van elk kwartaal, uiterlijk de daaropvolgende maand. In geval van dienstverlening gedurende een onvolledig kwartaal, ontvangt de Beheermaatschappij provisies *pro rata temporis*.

SICAV BEVEK	**Teilfonds / Compartimenten**	**Jährliche Provisionssätze der Absicherungsgebühren** **Jaarlijks percentage van de Dekkingsprovisies**				
		Aktienklasse **Classique** / Klasse **Classique** *abgesichert / gedekt (Cap+Dis)*	Aktienklasse **I** / Klasse **I** *abgesichert / gedekt (Cap)*	Aktienklasse **S** / Klasse **S** *abgesichert / gedekt (Cap)*	Aktienklasse **N** / Klasse **N** *abgesichert / gedekt (Cap)*	Aktienklasse **V** / Klasse **V** *abgesichert / gedekt (Cap)*
Candriam Bonds	Emerging Markets	0,12%	0,12%	-	0,12%	0,12%
Candriam Bonds	Euro Corporate	0%	0%	-	0%	0%
Candriam Bonds	Euro High Yield	-	-	0%	-	-
Candriam Bonds	Euro Inflation Linked	0%	0%	-	0%	0%

Erläuterung 4 - Verwaltungsstellengebühren

Die Aufgabe der Verwaltung - insbesondere die Tätigkeiten der Verwaltungs- und Domizilstelle sowie der Transferstelle (die die Tätigkeiten als Registerführer einschließt) - wird von der Verwaltungsgesellschaft übertragen.

Gebühren der Verwaltungsstelle

Durch einen Vertrag vom 12. Mai 2006 hat die Verwaltungsgesellschaft die gesamten Aufgaben als Verwaltungs- und Domizilstelle der SICAV an RBC Investor Services Bank S.A. übertragen.

Toelichting 4 - Administratieprovisies

Het administratief beheer, zijnde de activiteiten van de Administratief Agent en Domiciliëringsagent, evenals de activiteiten van Transferagent (waaronder de activiteiten van Registerhouder), wordt door de Beheervennootschap overgedragen.

Commissies van de Administratief Agent

Via een overeenkomst van 12 mei 2006 heeft de Beheervennootschap aan RBC Investor Services Bank S.A. de volledige activiteiten van Administratief Agent en Domiciliëringsagent van de BEVEK gedelegeerd.

Notes aux états financiers
au 31 décembre 2014 *(suite)*

Note 4 - Commissions d'Administration (suite)

***Commissions d'Agent Administratif* (suite)**

En rémunération des fonctions d'Agent Administratif que la Société de Gestion lui délègue, RBC Investor Services Bank S.A. perçoit des commissions d'Agent Administratif exprimées en pourcentage annuel de la valeur nette d'inventaire moyenne de chaque compartiment de la SICAV suivant le détail ci-dessous. Ces commissions sont payables par la SICAV à la fin de chaque trimestre, au plus tard le mois suivant. En cas de services rendus pour un trimestre incomplet, la Société de Gestion a droit à des commissions *prorata temporis*.

Notes to the Financial Statements
as at December 31, 2014 *(continued)*

Note 4 - Administration fees (continued)

***Administrative Agent's fees* (continued)**

In payment of the Administrative Agent duties delegated by the Management Company, RBC Investor Services Bank S.A. receives Administrative Agent's fees expressed as a percentage of the average NAV of each sub-fund of the SICAV as per the information below. These fees are payable by the SICAV at the end of each quarter, at the end of each quarter, at the latest the next month. If services have been rendered for only part of a quarter, the Management Company is entitled to commission on a *prorata temporis* basis.

Les taux en vigueur jusqu'au 14 décembre 2014 sont :

The applicable rates until December 14, 2014 are:

SICAV	**Compartiments / Sub-funds**	**Taux annuel des commissions d'Agent Administratif / Administrative Agent's annual commission rate**					
		Classes **Classique, LOCK**, **N** & **R** / **Classique, LOCK**, **N** & **R** classes			Classes **Classique** & **N** couvertes contre taux d'intérêt / **Classique** & **N** classes hedged against interest rates		
		AUM < 500M€	500M€ ≤ AUM < 1000M€	AUM ≥ 1000M€	AUM < 500M€	500M€ ≤ AUM < 1000M€	AUM ≥ 1000M€
Candriam Bonds	Credit Opportunities	0,04%	0,03%	0,02%	-		
Candriam Bonds	Emerging Debt Local Currencies	0,04%	0,03%	0,02%	-		
Candriam Bonds	Emerging Markets	0,04%	0,03%	0,02%	-		
Candriam Bonds	Euro	0,04%	0,03%	0,02%	-		
Candriam Bonds	Euro Convergence	0,04%	0,03%	0,02%	-		
Candriam Bonds	Euro Corporate	0,04%	0,03%	0,02%	0,04%	0,03%	0,02%
Candriam Bonds	Euro Corporate ex-Financials	0,04%	0,03%	0,02%	-		
Candriam Bonds	Euro Government	0,04%	0,03%	0,02%	-		
Candriam Bonds	Euro Government Investment Grade	0,04%	0,03%	0,02%	-		
Candriam Bonds	Euro High Yield	0,04%	0,03%	0,02%	-		
Candriam Bonds	Euro Inflation Linked	0,04%	0,03%	0,02%	0,04%	0,03%	0,02%
Candriam Bonds	Euro Long Term	0,04%	0,03%	0,02%	-		
Candriam Bonds	Euro Short Term	0,04%	0,03%	0,02%	-		
Candriam Bonds	Europe Convertible*	0,04%	0,03%	0,02%	-		
Candriam Bonds	Global Convertible Optimum	0,04%	0,03%	0,02%	-		
Candriam Bonds	Global High Yield	0,04%	0,03%	0,02%	-		
Candriam Bonds	Global Sovereign Quality	0,04%	0,03%	0,02%	-		
Candriam Bonds	International	0,04%	0,03%	0,02%	-		
Candriam Bonds	Sustainable Euro	0,04%	0,03%	0,02%	-		
Candriam Bonds	Sustainable Euro Government	0,04%	0,03%	0,02%	-		
Candriam Bonds	Total Return	0,04%	0,03%	0,02%	-		
Candriam Bonds	Turkey*	0,04%	0,03%	0,02%	-		
Candriam Bonds	USD	0,04%	0,03%	0,02%	-		
Candriam Bonds	USD Government	0,04%	0,03%	0,02%	-		
Candriam Bonds	World Government Plus	0,04%	0,03%	0,02%	-		

"AUM" = "Assets Under Management" = « Actifs sous gestion »

* Ces compartiments ont été absorbés en date du 15 décembre 2014. / * These sub-funds have been absorbed on December 15, 2014.

Erläuterungen zum Jahresbericht zum 31. Dezember 2014 *(Fortsetzung)*

Erläuterung 4 - Verwaltungsstellengebühren (Fortsetzung)

***Gebühren der Verwaltungsstelle* (Fortsetzung)**

Als Vergütung für ihre Tätigkeiten als Verwaltungsstelle, die von der Verwaltungsgesellschaft auf RBC Investor Services Bank S.A. übertragen sind, erhält Letztere entsprechend der nachstehenden Auflistung eine in Prozent ausgedrückte jährliche Verwaltungsstellengebühr anteilig am durchschnittlichen Nettovermögen jedes Teilfonds der SICAV gemäß den nachfolgenden Bestimmungen. Diese Provisionen sind von der SICAV am Ende eines jeden Quartals abzuführen, und spätestens im Folgemonat zu begleichen. Für Dienstleistungen, die in einem unvollständigen Quartal erbracht werden, hat die Verwaltungsgesellschaft Anspruch auf zeitanteilige Gebühren.

Bis zum 14. Dezember 2014 gelten folgende Sätze:

Toelichtingen bij de financiële staten op 31 december 2014 *(vervolg)*

Toelichting 4 - Administratieprovisies (vervolg)

***Commissies van de Administratief Agent* (vervolg)**

Als vergoeding voor de functie van Administratief Agent die de Beheervennootschap aan haar overdraagt, heeft RBC Investor Services Bank S.A. recht op commissies, berekend als percentage van de gemiddelde netto-inventariswaarde van elk compartiment van de BEVEK volgens onderstaande details. Deze provisies zullen aan het einde van elk kwartaal door de BEVEK worden betaald, op het einde van elk kwartaal en uiterlijk de volgende maand. Ingeval er diensten worden geleverd gedurende een onvolledig kwartaal, heeft de Beheermaatschappij recht op commissies *pro rata temporis*.

De geldende tarieven tot 14 december 2014 zijn:

SICAV BEVEK	**Teilfonds / Compartimenten**	**Jährliche Provisionssätze der Verwaltungsstellengebühr / Jaarlijks percentage van de commissies van de Administratief Agent**					
		Aktienklassen **Classique, LOCK**, **N** & **R** / Klassen **Classique, LOCK**, **N** & **R**			Aktienklassen **Classique** & **N** gegenüber der Zinskurve abgesichert / Klassen **Classique** & **N** gedekt tegen rentevoeten		
		AUM < 500M€	500M€ ≤ AUM < 1000M€	AUM ≥ 1000M€	AUM < 500M€	500M€ ≤ AUM < 1000M€	AUM ≥ 1000M€
Candriam Bonds	Credit Opportunities	0,04%	0,03%	0,02%	-		
Candriam Bonds	Emerging Debt Local Currencies	0,04%	0,03%	0,02%	-		
Candriam Bonds	Emerging Markets	0,04%	0,03%	0,02%	-		
Candriam Bonds	Euro	0,04%	0,03%	0,02%	-		
Candriam Bonds	Euro Convergence	0,04%	0,03%	0,02%	-		
Candriam Bonds	Euro Corporate	0,04%	0,03%	0,02%	0,04%	0,03%	0,02%
Candriam Bonds	Euro Corporate ex-Financials	0,04%	0,03%	0,02%	-		
Candriam Bonds	Euro Government	0,04%	0,03%	0,02%	-		
Candriam Bonds	Euro Government Investment Grade	0,04%	0,03%	0,02%	-		
Candriam Bonds	Euro High Yield	0,04%	0,03%	0,02%	-		
Candriam Bonds	Euro Inflation Linked	0,04%	0,03%	0,02%	0,04%	0,03%	0,02%
Candriam Bonds	Euro Long Term	0,04%	0,03%	0,02%	-		
Candriam Bonds	Euro Short Term	0,04%	0,03%	0,02%	-		
Candriam Bonds	Europe Convertible*	0,04%	0,03%	0,02%	-		
Candriam Bonds	Global Convertible Optimum	0,04%	0,03%	0,02%	-		
Candriam Bonds	Global High Yield	0,04%	0,03%	0,02%	-		
Candriam Bonds	Global Sovereign Quality	0,04%	0,03%	0,02%	-		
Candriam Bonds	International	0,04%	0,03%	0,02%	-		
Candriam Bonds	Sustainable Euro	0,04%	0,03%	0,02%	-		
Candriam Bonds	Sustainable Euro Government	0,04%	0,03%	0,02%	-		
Candriam Bonds	Total Return	0,04%	0,03%	0,02%	-		
Candriam Bonds	Turkey*	0,04%	0,03%	0,02%	-		
Candriam Bonds	USD	0,04%	0,03%	0,02%	-		
Candriam Bonds	USD Government	0,04%	0,03%	0,02%	-		
Candriam Bonds	World Government Plus	0,04%	0,03%	0,02%	-		

"AUM" = "Assets Under Management" = „Verwaltetes Fondsvermögen" = "Activa onder beheer"

* Diese Teilfonds sind am 15. Dezember 2014 verschmolzen worden. / * Deze compartimenten werden geabsorbeerd op 15 december 2014.

Notes aux états financiers
au 31 décembre 2014 *(suite)*

Notes to the Financial Statements
as at December 31, 2014 *(continued)*

Note 4 - Commissions d'Administration (suite)

Note 4 - Administration fees (continued)

***Commissions d'Agent Administratif* (suite)**

***Administrative Agent's fees* (continued)**

SICAV	Compartiments / Sub-funds	Taux annuel des commissions d'Agent Administratif / Administrative Agent's annual commission rate					
		Classe **I** / **I** class			Classe **Z** / **Z** class		
		AUM < 125M€	125M€ ≤ AUM < 250M€	AUM ≥ 250M€	AUM < 125M€	125M€ ≤ AUM < 250M€	AUM ≥ 250M€
Candriam Bonds	Credit Opportunities	0,010%	0,010%	0,005%	0,010%	0,010%	0,005%
Candriam Bonds	Emerging Debt Local Currencies	0,010%	0,010%	0,005%	0,010%	0,010%	0,005%
Candriam Bonds	Emerging Markets	0,010%	0,010%	0,005%	0,010%	0,010%	0,005%
Candriam Bonds	Euro	0,010%	0,010%	0,005%	0,010%	0,010%	0,005%
Candriam Bonds	Euro Convergence	0,010%	0,010%	0,005%	0,010%	0,010%	0,005%
Candriam Bonds	Euro Corporate	0,010%	0,010%	0,005%	0,010%	0,010%	0,005%
Candriam Bonds	Euro Corporate ex-Financials	0,010%	0,010%	0,005%	0,010%	0,010%	0,005%
Candriam Bonds	Euro Government	0,010%	0,010%	0,005%	0,010%	0,010%	0,005%
Candriam Bonds	Euro Government Investment Grade	0,010%	0,010%	0,005%	0,010%	0,010%	0,005%
Candriam Bonds	Euro High Yield	0,010%	0,010%	0,005%	0,010%	0,010%	0,005%
Candriam Bonds	Euro Inflation Linked	0,010%	0,010%	0,005%	0,010%	0,010%	0,005%
Candriam Bonds	Euro Long Term	0,010%	0,010%	0,005%	0,010%	0,010%	0,005%
Candriam Bonds	Euro Short Term	0,010%	0,010%	0,005%	0,010%	0,010%	0,005%
Candriam Bonds	Europe Convertible*	0,010%	0,010%	0,005%	0,010%	0,010%	0,005%
Candriam Bonds	Global Convertible Optimum	0,010%	0,010%	0,005%	0,010%	0,010%	0,005%
Candriam Bonds	Global High Yield	0,010%	0,010%	0,005%	0,010%	0,010%	0,005%
Candriam Bonds	Global Sovereign Quality	0,010%	0,010%	0,005%	0,010%	0,010%	0,005%
Candriam Bonds	International	0,010%	0,010%	0,005%	0,010%	0,010%	0,005%
Candriam Bonds	Sustainable Euro	0,010%	0,010%	0,005%	0,010%	0,010%	0,005%
Candriam Bonds	Sustainable Euro Government	0,010%	0,010%	0,005%	0,010%	0,010%	0,005%
Candriam Bonds	Total Return	0,010%	0,010%	0,005%	0,010%	0,010%	0,005%
Candriam Bonds	Turkey*	0,010%	0,010%	0,005%	-	-	-
Candriam Bonds	USD	0,010%	0,010%	0,005%	0,010%	0,010%	0,005%
Candriam Bonds	USD Government	0,010%	0,010%	0,005%	0,010%	0,010%	0,005%
Candriam Bonds	World Government Plus	0,010%	0,010%	0,005%	0,010%	0,010%	0,005%

"AUM" = "Assets Under Management" = « Actifs sous gestion »

* Ces compartiments ont été absorbés en date du 15 décembre 2014. / * These sub-funds have been absorbed on December 15, 2014.

Erläuterungen zum Jahresbericht
zum 31. Dezember 2014 *(Fortsetzung)*

Toelichtingen bij de financiële staten
op 31 december 2014 *(vervolg)*

Erläuterung 4 - Verwaltungsstellengebühren (Fortsetzung)

Toelichting 4 - Administratieprovisies (vervolg)

***Gebühren der Verwaltungsstelle* (Fortsetzung)**

***Commissies van de Administratief Agent* (vervolg)**

SICAV BEVEK	**Teilfonds / Compartimenten**	**Jährliche Provisionssätze der Verwaltungsstellengebühr / Jaarlijks percentage van de commissies van de Administratief Agent**					
		Aktienklasse **I** / Klasse **I**			Aktienklasse **Z** / Klasse **Z**		
		AUM < 125M€	125M€ ≤ AUM < 250M€	AUM ≥ 250M€	AUM < 125M€	125M€ ≤ AUM < 250M€	AUM ≥ 250M€
Candriam Bonds	Credit Opportunities	0,010%	0,010%	0,005%	0,010%	0,010%	0,005%
Candriam Bonds	Emerging Debt Local Currencies	0,010%	0,010%	0,005%	0,010%	0,010%	0,005%
Candriam Bonds	Emerging Markets	0,010%	0,010%	0,005%	0,010%	0,010%	0,005%
Candriam Bonds	Euro	0,010%	0,010%	0,005%	0,010%	0,010%	0,005%
Candriam Bonds	Euro Convergence	0,010%	0,010%	0,005%	0,010%	0,010%	0,005%
Candriam Bonds	Euro Corporate	0,010%	0,010%	0,005%	0,010%	0,010%	0,005%
Candriam Bonds	Euro Corporate ex-Financials	0,010%	0,010%	0,005%	0,010%	0,010%	0,005%
Candriam Bonds	Euro Government	0,010%	0,010%	0,005%	0,010%	0,010%	0,005%
Candriam Bonds	Euro Government Investment Grade	0,010%	0,010%	0,005%	0,010%	0,010%	0,005%
Candriam Bonds	Euro High Yield	0,010%	0,010%	0,005%	0,010%	0,010%	0,005%
Candriam Bonds	Euro Inflation Linked	0,010%	0,010%	0,005%	0,010%	0,010%	0,005%
Candriam Bonds	Euro Long Term	0,010%	0,010%	0,005%	0,010%	0,010%	0,005%
Candriam Bonds	Euro Short Term	0,010%	0,010%	0,005%	0,010%	0,010%	0,005%
Candriam Bonds	Europe Convertible*	0,010%	0,010%	0,005%	0,010%	0,010%	0,005%
Candriam Bonds	Global Convertible Optimum	0,010%	0,010%	0,005%	0,010%	0,010%	0,005%
Candriam Bonds	Global High Yield	0,010%	0,010%	0,005%	0,010%	0,010%	0,005%
Candriam Bonds	Global Sovereign Quality	0,010%	0,010%	0,005%	0,010%	0,010%	0,005%
Candriam Bonds	International	0,010%	0,010%	0,005%	0,010%	0,010%	0,005%
Candriam Bonds	Sustainable Euro	0,010%	0,010%	0,005%	0,010%	0,010%	0,005%
Candriam Bonds	Sustainable Euro Government	0,010%	0,010%	0,005%	0,010%	0,010%	0,005%
Candriam Bonds	Total Return	0,010%	0,010%	0,005%	0,010%	0,010%	0,005%
Candriam Bonds	Turkey*	0,010%	0,010%	0,005%	-	-	-
Candriam Bonds	USD	0,010%	0,010%	0,005%	0,010%	0,010%	0,005%
Candriam Bonds	USD Government	0,010%	0,010%	0,005%	0,010%	0,010%	0,005%
Candriam Bonds	World Government Plus	0,010%	0,010%	0,005%	0,010%	0,010%	0,005%

"AUM" = "Assets Under Management" = „Verwaltetes Fondsvermögen" = "Activa onder beheer"

* Diese Teilfonds sind am 15. Dezember 2014 verschmolzen worden. / * Deze compartimenten werden geabsorbeerd op 15 december 2014.

Notes aux états financiers
au 31 décembre 2014 *(suite)*

Notes to the Financial Statements
as at December 31, 2014 *(continued)*

Note 4 - Commissions d'Administration (suite)

Note 4 - Administration fees (continued)

***Commissions d'Agent Administratif* (suite)**

***Administrative Agent's fees* (continued)**

SICAV	Compartiments / Sub-funds	Taux annuel des commissions d'Agent Administratif / Administrative Agent's annual commission rate					
		Classe **V** / **V** class			Classes **I** et **V** couvertes contre taux d'interêt / **I** and **V** classes hedged against interest rates		
		AUM < 125M€	125M€ ≤ AUM < 250M€	AUM ≥ 250M€	AUM < 125M€	125M€ ≤ AUM < 250M€	AUM ≥ 250M€
Candriam Bonds	Emerging Debt Local Currencies	0,010%	0,010%	0,005%	-	-	-
Candriam Bonds	Emerging Markets	0,010%	0,010%	0,005%	-	-	-
Candriam Bonds	Euro	0,010%	0,010%	0,005%	-	-	-
Candriam Bonds	Euro Corporate	-	-	-	0,010%	0,010%	0,005%
Candriam Bonds	Euro High Yield	0,010%	0,010%	0,005%	-	-	-
Candriam Bonds	Euro Inflation Linked	-	-	-	0,010%	0,010%	0,005%
Candriam Bonds	Global High Yield	0,010%	0,010%	0,005%	-	-	-
Candriam Bonds	Global Sovereign Quality	0,010%	0,010%	0,005%	-	-	-

"AUM" = "Assets Under Management" = « Actifs sous gestion »

SICAV	Compartiments / Sub-funds	Taux annuel des commissions d'Agent Administratif / Administrative Agent's annual commission rate					
		Classe **S** / **S** class			Classe **F** / **F** class		
		AUM < 125M€	125M€ ≤ AUM < 250M€	AUM ≥ 250M€	AUM < 500M€	500M€ ≤ AUM < 1000M€	AUM ≥ 1000M€
Candriam Bonds	Credit Opportunities	0,010%	0,010%	0,005%	-	-	-
Candriam Bonds	Euro High Yield	0,010%	0,010%	0,005%	-	-	-
Candriam Bonds	USD Government	-	-	-	0,040%	0,030%	0,020%

"AUM" = "Assets Under Management" = « Actifs sous gestion »

SICAV	Compartiments / Sub-funds	Taux annuel des commissions d'Agent Administratif / Administrative Agent's annual commission rate					
		Classes **I** et **V** couvertes contre l'USD / taux d'Etat US **I** and **V** classes hedged against USD / US State rates			Classes **Classique** et **N** couvertes contre l'USD / **Classique** and **N** classes hedged against USD		
		AUM < 125M€	125M€ ≤ AUM < 250M€	AUM ≥ 250M€	AUM < 500M€	500M€ ≤ AUM < 1000M€	AUM ≥ 1000M€
Candriam Bonds	Emerging Markets	0,010%	0,010%	0,005%	0,040%	0,030%	0,020%

"AUM" = "Assets Under Management" = « Actifs sous gestion »

A compter du 15 décembre 2014, les Commissions d'Agent Administratif sont incluses dans les Charges opérationnelles et administratives (voir note 6). / As from December 15, 2014, the Administrative Agent's fees are included in the Operating and administrative expenses (see note 6).

Commissions d'Agent de Transfert

Par un contrat de délégation daté du 12 mai 2006, la Société de Gestion a délégué à RBC Investor Services Bank S.A. l'entièreté des activités d'Agent de Transfert (en ce compris les activités de Teneur de Registre) de la SICAV.

Transfer Agent fees

By a contract dated May 12, 2006, the Management Company has delegated the total of agent's activities of Transfer Agent (and this included the Register Holding activities) to RBC Investor Services Bank S.A..

Erläuterungen zum Jahresbericht
zum 31. Dezember 2014 *(Fortsetzung)*

Toelichtingen bij de financiële staten
op 31 december 2014 *(vervolg)*

Erläuterung 4 - Verwaltungsstellengebühren (Fortsetzung)

Toelichting 4 - Administratieprovisies (vervolg)

***Gebühren der Verwaltungsstelle* (Fortsetzung)**

***Commissies van de Administratief Agent* (vervolg)**

SICAV **BEVEK**	**Teilfonds /** **Compartimenten**	**Jährliche Provisionssätze der Verwaltungsstellengebühr /** **Jaarlijks percentage van de commissies van de Administratief Agent**					
		Aktienklasse **V** / Klasse **V**			Aktienklassen **I** und **V** gegenüber der Zinskurve abgesichert / Klassen **I** en **V** gedekt tegen rentevoeten		
		AUM < 125M€	125M€ ≤ AUM < 250M€	AUM ≥ 250M€	AUM < 125M€	125M€ ≤ AUM < 250M€	AUM ≥ 250M€
Candriam Bonds	Emerging Debt Local Currencies	0,010%	0,010%	0,005%	-	-	-
Candriam Bonds	Emerging Markets	0,010%	0,010%	0,005%	-	-	-
Candriam Bonds	Euro	0,010%	0,010%	0,005%	-	-	-
Candriam Bonds	Euro Corporate	-	-	-	0,010%	0,010%	0,005%
Candriam Bonds	Euro High Yield	0,010%	0,010%	0,005%	-	-	-
Candriam Bonds	Euro Inflation Linked	-	-	-	0,010%	0,010%	0,005%
Candriam Bonds	Global High Yield	0,010%	0,010%	0,005%	-	-	-
Candriam Bonds	Global Sovereign Quality	0,010%	0,010%	0,005%	-	-	-

"AUM" = "Assets Under Management" = „Verwaltetes Fondsvermögen" = "Activa onder beheer"

SICAV **BEVEK**	**Teilfonds /** **Compartimenten**	**Jährliche Provisionssätze der Verwaltungsstellengebühr /** **Jaarlijks percentage van de commissies van de Administratief Agent**					
		Aktienklasse **S** / Klasse **S**			Aktienklasse **F** / Klasse **F**		
		AUM < 125M€	125M€ ≤ AUM < 250M€	AUM ≥ 250M€	AUM < 500M€	500M€ ≤ AUM < 1000M€	AUM ≥ 1000M€
Candriam Bonds	Credit Opportunities	0,010%	0,010%	0,005%	-	-	-
Candriam Bonds	Euro High Yield	0,010%	0,010%	0,005%	-	-	-
Candriam Bonds	USD Government	-	-	-	0,040%	0,030%	0,020%

"AUM" = "Assets Under Management" = „Verwaltetes Fondsvermögen" = "Activa onder beheer"

SICAV **BEVEK**	**Teilfonds /** **Compartimenten**	**Jährliche Provisionssätze der Verwaltungsstellengebühr /** **Jaarlijks percentage van de commissies van de Administratief Agent**					
		Aktienklassen **I** und **V** gegenüber USD abgesichert / US-Zinsen Klassen **I** en **V** gedekt tegen USD / Amerikaanse overheidsrente			Aktienklassen **Classique** und **N** gegenüber USD abgesichert / Klassen **Classique** en **N** gedekt tegen USD		
		AUM < 125M€	125M€ ≤ AUM < 250M€	AUM ≥ 250M€	AUM < 500M€	500M€ ≤ AUM < 1000M€	AUM ≥ 1000M€
Candriam Bonds	Emerging Markets	0,010%	0,010%	0,005%	0,040%	0,030%	0,020%

"AUM" = "Assets Under Management" = „Verwaltetes Fondsvermögen" = "Activa onder beheer"

Ab dem 15. Dezember 2014 sind die Gebühren für die Verwaltungsstelle in den betrieblichen und administrativen Aufwendungen enthalten (Siehe Erläuterung 6). / Vanaf 15 december 2014 zijn de commissies van de Administratief Agent inbegrepen in de operationele en administratieve kosten (zie toelichting 6).

Gebühren der Übertragungsstelle

Durch einen Vertrag vom 12. Mai 2006 hat die Verwaltungsgesellschaft die Aktivitäten der Übertragungstelle (einschließlich der Aktivitäten des Registerführers) an RBC Investor Services Bank S.A. delegiert.

Commissies van de Transferagent

Door een contract gedateerd van 12 mei 2006, heeft de Beheermaatschappij de geheel van de activiteiten van Transferagent (met inbegrip van de activiteiten van registerhouder) aan RBC Investor Services Bank S.A. gedelegeerd.

Notes aux états financiers
au 31 décembre 2014 *(suite)*

Note 4 - Commissions d'Administration (suite)

***Commissions d'Agent de Transfert* (suite)**

En rémunération des fonctions d'Agent de Transfert (en ce compris les activités de Teneur de Registre) que la Société de Gestion lui délègue, RBC Investor Services Bank S.A. perçoit des commissions d'Agent de Transfert (en ce compris les activités de Teneur de Registre) exprimées en pourcentage annuel de la valeur nette d'inventaire moyenne de chaque compartiment de la SICAV suivant le détail ci-dessous. Ces commissions sont payables par la SICAV à la fin de chaque trimestre, au plus tard le mois suivant. En cas de services rendus pour un trimestre incomplet, la Société de Gestion a droit à des commissions prorata temporis.

Notes to the Financial Statements
as at December 31, 2014 *(continued)*

Note 4 - Administration fees (continued)

***Transfer Agent fees* (continued)**

In payment of Transfer Agency duties, including the Register Holding business, delegated by the Management Company, RBC Investor Services Bank S.A. receives a Transfer Agency commission expressed as a percentage of the average NAV of each SICAV. These fees are payable by the SICAV at the end of each quarter, at the end of each quarter, at the latest the next month. If services have been rendered for only part of a quarter, the Management Company is entitled to commission on a prorata temporis basis.

Les taux en vigueur jusqu'au 14 décembre 2014 sont :

The applicable rates until December 14, 2014 are:

SICAV	**Compartiments / Sub-funds**	**Taux annuel des commissions d'Agent de Transfert / Transfer Agent's annual commission rate**					
		Classes **Classique, LOCK**, **N** & **R**/ **Classique, LOCK**, **N** & **R** classes			Classes **Classique** & **N** couvertes contre taux d'intérêt / **Classique** & **N** classes hedged against interest rates		
		AUM < 500M€	500M€ ≤ AUM < 1000M€	AUM ≥ 1000M€	AUM < 500M€	500M€ ≤ AUM < 1000M€	AUM ≥ 1000M€
Candriam Bonds	Credit Opportunities	0,02%	0,01%	0,01%	-		
Candriam Bonds	Emerging Debt Local Currencies	0,02%	0,01%	0,01%	-		
Candriam Bonds	Emerging Markets	0,02%	0,01%	0,01%	-		
Candriam Bonds	Euro	0,02%	0,01%	0,01%	-		
Candriam Bonds	Euro Convergence	0,02%	0,01%	0,01%	-		
Candriam Bonds	Euro Corporate	0,02%	0,01%	0,01%	0,02%	0,01%	0,01%
Candriam Bonds	Euro Corporate ex-Financials	0,02%	0,01%	0,01%	-		
Candriam Bonds	Euro Government	0,02%	0,01%	0,01%	-		
Candriam Bonds	Euro Government Investment Grade	0,02%	0,01%	0,01%	-		
Candriam Bonds	Euro High Yield	0,02%	0,01%	0,01%	-		
Candriam Bonds	Euro Inflation Linked	0,02%	0,01%	0,01%	0,02%	0,01%	0,01%
Candriam Bonds	Euro Long Term	0,02%	0,01%	0,01%	-		
Candriam Bonds	Euro Short Term	0,02%	0,01%	0,01%	-		
Candriam Bonds	Europe Convertible*	0,02%	0,01%	0,01%	-		
Candriam Bonds	Global Convertible Optimum	0,02%	0,01%	0,01%	-		
Candriam Bonds	Global High Yield	0,02%	0,01%	0,01%	-		
Candriam Bonds	Global Sovereign Quality	0,02%	0,01%	0,01%	-		
Candriam Bonds	International	0,02%	0,01%	0,01%	-		
Candriam Bonds	Sustainable Euro	0,02%	0,01%	0,01%	-		
Candriam Bonds	Sustainable Euro Government	0,02%	0,01%	0,01%	-		
Candriam Bonds	Total Return	0,02%	0,01%	0,01%	-		
Candriam Bonds	Turkey*	0,02%	0,01%	0,01%	-		
Candriam Bonds	USD	0,02%	0,01%	0,01%	-		
Candriam Bonds	USD Government	0,02%	0,01%	0,01%	-		
Candriam Bonds	World Government Plus	0,02%	0,01%	0,01%	-		

"AUM" = "Assets Under Management" = « Actifs sous gestion »

* Ces compartiments ont été absorbés en date du 15 décembre 2014. / * These sub-funds have been absorbed on December 15, 2014.

Erläuterungen zum Jahresbericht zum 31. Dezember 2014 *(Fortsetzung)*

Erläuterung 4 - Verwaltungsstellengebühren (Fortsetzung)

***Gebühren der Übertragungsstelle* (Fortsetzung)**

Als Vergütung für ihre Tätigkeit als Übertragungsstelle, die die Tätigkeit des Registerführers einschließt, und die die Verwaltungsgesellschaft auf RBC Investor Services Bank S.A. übertragen hat, erhält Letztere entsprechend der nachstehenden Auflistung eine in Prozent ausgedrückte jährliche Übertragungsstellenprovision anteilig am durchschnittlichen Nettovermögen jedes Teilfonds der SICAV, die am Ende jedes Quartals und spätestens im Folgemonat zu entrichten ist. Für Dienstleistungen, die in einem unvollständigen Quartal erbracht werden, hat die Verwaltungsgesellschaft Anspruch auf zeitanteilige Gebühren.

Bis zum 14. Dezember 2014 gelten folgende Sätze:

Toelichtingen bij de financiële staten op 31 december 2014 *(vervolg)*

Toelichting 4 - Administratieprovisies (vervolg)

***Commissies van de Transferagent* (vervolg)**

Als vergoeding voor de functie van Transferagent, waaronder de activiteiten van Registerhouder, die de Beheerder aan haar delegeert, heeft RBC Investor Services Bank S.A. recht op een commissie van Transferagent berekend als percentage van de gemiddelde netto-inventariswaarde van elk compartiment van de BEVEK, zoals hierna aangegeven, op het einde van elk kwartaal en uiterlijk de volgende maand. Ingeval er diensten worden geleverd gedurende een onvolledig kwartaal, heeft de Beheermaatschappij recht op commissies prorata temporis.

De geldende tarieven tot 14 december 2014 zijn:

SICAV BEVEK	**Teilfonds / Compartimenten**	**Jährliche Provisionssätze der Übertragungsstelle / Jaarlijks percentage van de commissies van de Transferagent**					
		Aktienklassen **Classique, LOCK**, **N** & **R**/ Klassen **Classique, LOCK**, **N** & **R**			Aktienklassen **Classique** & **N** gegenüber der Zinskurve abgesichert / Klassen **Classique** & **N** gedekt tegen rentevoeten		
		AUM < 500M€	500M€ ≤ AUM < 1000M€	AUM ≥ 1000M€	AUM < 500M€	500M€ ≤ AUM < 1000M€	AUM ≥ 1000M€
Candriam Bonds	Credit Opportunities	0,02%	0,01%	0,01%	-		
Candriam Bonds	Emerging Debt Local Currencies	0,02%	0,01%	0,01%	-		
Candriam Bonds	Emerging Markets	0,02%	0,01%	0,01%	-		
Candriam Bonds	Euro	0,02%	0,01%	0,01%	-		
Candriam Bonds	Euro Convergence	0,02%	0,01%	0,01%	-		
Candriam Bonds	Euro Corporate	0,02%	0,01%	0,01%	0,02%	0,01%	0,01%
Candriam Bonds	Euro Corporate ex-Financials	0,02%	0,01%	0,01%	-		
Candriam Bonds	Euro Government	0,02%	0,01%	0,01%	-		
Candriam Bonds	Euro Government Investment Grade	0,02%	0,01%	0,01%	-		
Candriam Bonds	Euro High Yield	0,02%	0,01%	0,01%	-		
Candriam Bonds	Euro Inflation Linked	0,02%	0,01%	0,01%	0,02%	0,01%	0,01%
Candriam Bonds	Euro Long Term	0,02%	0,01%	0,01%	-		
Candriam Bonds	Euro Short Term	0,02%	0,01%	0,01%	-		
Candriam Bonds	Europe Convertible*	0,02%	0,01%	0,01%	-		
Candriam Bonds	Global Convertible Optimum	0,02%	0,01%	0,01%	-		
Candriam Bonds	Global High Yield	0,02%	0,01%	0,01%	-		
Candriam Bonds	Global Sovereign Quality	0,02%	0,01%	0,01%	-		
Candriam Bonds	International	0,02%	0,01%	0,01%	-		
Candriam Bonds	Sustainable Euro	0,02%	0,01%	0,01%	-		
Candriam Bonds	Sustainable Euro Government	0,02%	0,01%	0,01%	-		
Candriam Bonds	Total Return	0,02%	0,01%	0,01%	-		
Candriam Bonds	Turkey*	0,02%	0,01%	0,01%	-		
Candriam Bonds	USD	0,02%	0,01%	0,01%	-		
Candriam Bonds	USD Government	0,02%	0,01%	0,01%	-		
Candriam Bonds	World Government Plus	0,02%	0,01%	0,01%	-		

"AUM" = "Assets Under Management" = „Verwaltetes Fondsvermögen" = "Activa onder beheer"

* Diese Teilfonds sind am 15. Dezember 2014 verschmolzen worden. / * Deze compartimenten werden geabsorbeerd op 15 december 2014.

Notes aux états financiers
au 31 décembre 2014 *(suite)*

Notes to the Financial Statements
as at December 31, 2014 *(continued)*

Note 4 - Commissions d'Administration (suite)

Note 4 - Administration fees (continued)

***Commissions d'Agent de Transfert* (suite)**

***Transfer Agent fees* (continued)**

SICAV	**Compartiments / Sub-funds**	**Taux annuel des commissions d'Agent de Transfert / Transfer Agent's annual commission rate**					
		Classe **I** / **I** class			Classe **Z** / **Z** class		
		AUM < 125M€	125M€ ≤ AUM < 250M€	AUM ≥ 250M€	AUM < 125M€	125M€ ≤ AUM < 250M€	AUM ≥ 250M€
Candriam Bonds	Credit Opportunities	0,010%	0,005%	0%	0,010%	0,005%	0%
Candriam Bonds	Emerging Debt Local Currencies	0,010%	0,005%	0%	0,010%	0,005%	0%
Candriam Bonds	Emerging Markets	0,010%	0,005%	0%	0,010%	0,005%	0%
Candriam Bonds	Euro	0,010%	0,005%	0%	0,010%	0,005%	0%
Candriam Bonds	Euro Convergence	0,010%	0,005%	0%	0,010%	0,005%	0%
Candriam Bonds	Euro Corporate	0,010%	0,005%	0%	0,010%	0,005%	0%
Candriam Bonds	Euro Corporate ex-Financials	0,010%	0,005%	0%	0,010%	0,005%	0%
Candriam Bonds	Euro Government	0,010%	0,005%	0%	0,010%	0,005%	0%
Candriam Bonds	Euro Government Investment Grade	0,010%	0,005%	0%	0,010%	0,005%	0%
Candriam Bonds	Euro High Yield	0,010%	0,005%	0%	0,010%	0,005%	0%
Candriam Bonds	Euro Inflation Linked	0,010%	0,005%	0%	0,010%	0,005%	0%
Candriam Bonds	Euro Long Term	0,010%	0,005%	0%	0,010%	0,005%	0%
Candriam Bonds	Euro Short Term	0,010%	0,005%	0%	0,010%	0,005%	0%
Candriam Bonds	Europe Convertible*	0,010%	0,005%	0%	0,010%	0,005%	0%
Candriam Bonds	Global Convertible Optimum	0,010%	0,005%	0%	0,010%	0,005%	0%
Candriam Bonds	Global High Yield	0,010%	0,005%	0%	0,010%	0,005%	0%
Candriam Bonds	Global Sovereign Quality	0,010%	0,005%	0%	0,010%	0,005%	0%
Candriam Bonds	International	0,010%	0,005%	0%	0,010%	0,005%	0%
Candriam Bonds	Sustainable Euro	0,010%	0,005%	0%	0,010%	0,005%	0%
Candriam Bonds	Sustainable Euro Government	0,010%	0,005%	0%	0,010%	0,005%	0%
Candriam Bonds	Total Return	0,010%	0,005%	0%	0,010%	0,005%	0%
Candriam Bonds	Turkey*	0,010%	0,005%	0%	-	-	-
Candriam Bonds	USD	0,010%	0,005%	0%	0,010%	0,005%	0%
Candriam Bonds	USD Government	0,010%	0,005%	0%	0,010%	0,005%	0%
Candriam Bonds	World Government Plus	0,010%	0,005%	0%	0,010%	0,005%	0%

"AUM" = "Assets Under Management" = « Actifs sous gestion »

* Ces compartiments ont été absorbés en date du 15 décembre 2014. / * These sub-funds have been absorbed on December 15, 2014.

Erläuterungen zum Jahresbericht
zum 31. Dezember 2014 *(Fortsetzung)*

Toelichtingen bij de financiële staten
op 31 december 2014 *(vervolg)*

Erläuterung 4 - Verwaltungsstellengebühren (Fortsetzung)

Toelichting 4 - Administratieprovisies (vervolg)

***Gebühren der Übertragungsstelle* (Fortsetzung)**

***Commissies van de Transferagent* (vervolg)**

SICAV **BEVEK**	**Teilfonds /** **Compartimenten**	**Jährliche Provisionssätze der Übertragungsstelle /** **Jaarlijks percentage van de commissies van de Transferagent**					
		Aktienklasse **I** / Klasse **I**			Aktienklasse **Z** / Klasse **Z**		
		AUM < 125M€	125M€ ≤ AUM < 250M€	AUM ≥ 250M€	AUM < 125M€	125M€ ≤ AUM < 250M€	AUM ≥ 250M€
Candriam Bonds	Credit Opportunities	0,010%	0,005%	0%	0,010%	0,005%	0%
Candriam Bonds	Emerging Debt Local Currencies	0,010%	0,005%	0%	0,010%	0,005%	0%
Candriam Bonds	Emerging Markets	0,010%	0,005%	0%	0,010%	0,005%	0%
Candriam Bonds	Euro	0,010%	0,005%	0%	0,010%	0,005%	0%
Candriam Bonds	Euro Convergence	0,010%	0,005%	0%	0,010%	0,005%	0%
Candriam Bonds	Euro Corporate	0,010%	0,005%	0%	0,010%	0,005%	0%
Candriam Bonds	Euro Corporate ex-Financials	0,010%	0,005%	0%	0,010%	0,005%	0%
Candriam Bonds	Euro Government	0,010%	0,005%	0%	0,010%	0,005%	0%
Candriam Bonds	Euro Government Investment Grade	0,010%	0,005%	0%	0,010%	0,005%	0%
Candriam Bonds	Euro High Yield	0,010%	0,005%	0%	0,010%	0,005%	0%
Candriam Bonds	Euro Inflation Linked	0,010%	0,005%	0%	0,010%	0,005%	0%
Candriam Bonds	Euro Long Term	0,010%	0,005%	0%	0,010%	0,005%	0%
Candriam Bonds	Euro Short Term	0,010%	0,005%	0%	0,010%	0,005%	0%
Candriam Bonds	Europe Convertible*	0,010%	0,005%	0%	0,010%	0,005%	0%
Candriam Bonds	Global Convertible Optimum	0,010%	0,005%	0%	0,010%	0,005%	0%
Candriam Bonds	Global High Yield	0,010%	0,005%	0%	0,010%	0,005%	0%
Candriam Bonds	Global Sovereign Quality	0,010%	0,005%	0%	0,010%	0,005%	0%
Candriam Bonds	International	0,010%	0,005%	0%	0,010%	0,005%	0%
Candriam Bonds	Sustainable Euro	0,010%	0,005%	0%	0,010%	0,005%	0%
Candriam Bonds	Sustainable Euro Government	0,010%	0,005%	0%	0,010%	0,005%	0%
Candriam Bonds	Total Return	0,010%	0,005%	0%	0,010%	0,005%	0%
Candriam Bonds	Turkey*	0,010%	0,005%	0%	-	-	-
Candriam Bonds	USD	0,010%	0,005%	0%	0,010%	0,005%	0%
Candriam Bonds	USD Government	0,010%	0,005%	0%	0,010%	0,005%	0%
Candriam Bonds	World Government Plus	0,010%	0,005%	0%	0,010%	0,005%	0%

"AUM" = "Assets Under Management" = „Verwaltetes Vermögen" = "Activa onder beheer"

* Diese Teilfonds sind am 15. Dezember 2014 verschmolzen worden. / * Deze compartimenten werden geabsorbeerd op 15 december 2014.

Notes aux états financiers
au 31 décembre 2014 *(suite)*

Notes to the Financial Statements
as at December 31, 2014 *(continued)*

Note 4 - Commissions d'Administration (suite)

Note 4 - Administration fees (continued)

***Commissions d'Agent de Transfert* (suite)**

***Transfer Agent fees* (continued)**

SICAV	Compartiments / Sub-funds	Taux annuel des commissions d'Agent de Transfert / Transfer Agent's annual commission rate					
		Classe **V** / **V** class			Classes **I** et **V** couvertes contre taux d'interêt / **I** and **V** classes hedged against interest rates		
		AUM < 125M€	125M€ ≤ AUM <250M€	AUM ≥ 250M€	AUM < 125M€	125M€ ≤ AUM <250M€	AUM ≥ 250M€
Candriam Bonds	Emerging Debt Local Currencies	0,010%	0,005%	0%	-	-	-
Candriam Bonds	Emerging Markets	0,010%	0,005%	0%	-	-	-
Candriam Bonds	Euro	0,010%	0,005%	0%	-	-	-
Candriam Bonds	Euro Corporate	-	-	-	0,010%	0,005%	0%
Candriam Bonds	Euro High Yield	0,010%	0,005%	0%	-	-	-
Candriam Bonds	Euro Inflation Linked	-	-	-	0,010%	0,005%	0%
Candriam Bonds	Global High Yield	0,010%	0,005%	0%	-	-	-
Candriam Bonds	Global Sovereign Quality	0,010%	0,005%	0%	-	-	-

"AUM" = "Assets Under Management" = « Actifs sous gestion »

SICAV	Compartiments / Sub-funds	Taux annuel des commissions d'Agent de Transfert / Transfer Agent's annual commission rate					
		Classe **S** / **S** class			Classe **F** / **F** class		
		AUM < 125M€	125M€ ≤ AUM <250M€	AUM ≥ 250M€	AUM ≥ 500M€	500M€ ≤ AUM <1000M€	AUM ≥ 1000M€
Candriam Bonds	Credit Opportunities	0,010%	0,005%	0%	-	-	-
Candriam Bonds	Euro High Yield	0,010%	0,005%	0%	-	-	-
Candriam Bonds	USD Government	-	-	-	0,020%	0,010%	0,010%

"AUM" = "Assets Under Management" = « Actifs sous gestion »

SICAV	Compartiments / Sub-funds	Taux annuel des commissions d'Agent de Transfert / Transfer Agent's annual commission rate					
		Classes **I** et **V** couvertes contre l'USD / taux d'Etat US **I** and **V** classes hedged against USD / US State rates			Classes **Classique** et **N** couvertes contre l'USD / **Classique** and **N** classes hedged against USD		
		AUM < 125M€	125M€ ≤ AUM < 250M€	AUM ≥ 250M€	AUM < 500M€	500M€ ≤ AUM < 1000M€	AUM ≥ 1000M€
Candriam Bonds	Emerging Markets	0,010%	0,005%	0%	0,020%	0,010%	0,010%

"AUM" = "Assets Under Management" = « Actifs sous gestion »

A compter du 15 décembre 2014, les Commissions d'Agent de Transfert sont incluses dans les Charges opérationnelles et administratives (voir note 6). / As from December 15, 2014, the Transfer Agent's fees are included in the Operating and administrative expenses (see note 6).

Erläuterungen zum Jahresbericht
zum 31. Dezember 2014 *(Fortsetzung)*

Toelichtingen bij de financiële staten
op 31 december 2014 *(vervolg)*

Erläuterung 4 - Verwaltungsstellengebühren (Fortsetzung)

Toelichting 4 - Administratieprovisies (vervolg)

***Gebühren der Übertragungsstelle* (Fortsetzung)**

***Commissies van de Transferagent* (vervolg)**

SICAV **BEVEK**	**Teilfonds /** **Compartimenten**	**Jährliche Provisionssätze der Übertragungsstelle /** **Jaarlijks percentage van de commissies van de Transferagent**					
		Aktienklasse **V** / Klasse **V**			Aktienklassen **I** und **V** gegenüber der Zinskurve abgesichert / Klassen **I** en **V** gedekt tegen rentevoeten		
		AUM < 125M€	125M€ ≤ AUM <250M€	AUM ≥ 250M€	AUM < 125M€	125M€ ≤ AUM <250M€	AUM ≥ 250M€
Candriam Bonds	Emerging Debt Local Currencies	0,010%	0,005%	0%	-	-	-
Candriam Bonds	Emerging Markets	0,010%	0,005%	0%	-	-	-
Candriam Bonds	Euro	0,010%	0,005%	0%	-	-	-
Candriam Bonds	Euro Corporate	-	-	-	0,010%	0,005%	0%
Candriam Bonds	Euro High Yield	0,010%	0,005%	0%	-	-	-
Candriam Bonds	Euro Inflation Linked	-	-	-	0,010%	0,005%	0%
Candriam Bonds	Global High Yield	0,010%	0,005%	0%	-	-	-
Candriam Bonds	Global Sovereign Quality	0,010%	0,005%	0%	-	-	-

"AUM" = "Assets Under Management" = „Verwaltetes Fondsvermögen" = "Activa onder beheer"

SICAV **BEVEK**	**Teilfonds /** **Compartimenten**	**Jährliche Provisionssätze der Übertragungsstelle /** **Jaarlijks percentage van de commissies van de Transferagent**					
		Aktienklasse **S** / Klasse **S**			Aktienklasse **F** / Klasse **F**		
		AUM < 125M€	125M€ ≤ AUM <250M€	AUM ≥ 250M€	AUM ≥ 500M€	500M€ ≤ AUM <1000M€	AUM ≥ 1000M€
Candriam Bonds	Credit Opportunities	0,010%	0,005%	0%	-	-	-
Candriam Bonds	Euro High Yield	0,010%	0,005%	0%	-	-	-
Candriam Bonds	USD Government	-	-	-	0,020%	0,010%	0,010%

"AUM" = "Assets Under Management" = „Verwaltetes Fondsvermögen" = "Activa onder beheer"

SICAV **BEVEK**	**Teilfonds /** **Compartimenten**	**Jährliche Provisionssätze der Übertragungsstelle /** **Jaarlijks percentage van de commissies van de Transferagent**					
		Aktienklassen **I** und **V** gegenüber USD abgesichert / US-Zinsen Klassen **I** en **V** gedekt tegen USD / Amerikaanse overheidsrente			Aktienklassen **Classique** und **N** gegenüber USD abgesichert / **Classique** en **N** Klassen gedekt tegen USD		
		AUM < 125M€	125M€ ≤ AUM < 250M€	AUM ≥ 250M€	AUM < 500M€	500M€ ≤ AUM < 1000M€	AUM ≥ 1000M€
Candriam Bonds	Emerging Markets	0,010%	0,005%	0%	0,020%	0,010%	0,010%

"AUM" = "Assets Under Management" = „Verwaltetes Fondsvermögen" = "Activa onder beheer"

Ab dem 15. Dezember 2014 sind die Gebühren der Übertragungsstelle in den betrieblichen und administrativen Aufwendungen enthalten (Siehe Erläuterung 6). / Vanaf 15 december 2014 zijn de commissies van de Transferagent inbegrepen in de operationele en administratieve kosten (zie toelichting 6).

Notes aux états financiers
au 31 décembre 2014 *(suite)*

Note 4 - Commissions d'Administration (suite)

Commissions de montage

En rémunération de son activité administrative et de « set-up » de la SICAV, la Société de Gestion perçoit des commissions de montage exprimées en pourcentage annuel de la valeur nette d'inventaire moyenne de chaque compartiment de la SICAV.

Ces commissions sont payables par la SICAV à la fin de chaque trimestre, au plus tard dans le mois suivant. En cas de services rendus pour un trimestre incomplet, la Société de Gestion a droit à des commissions *prorata temporis*.

Les taux en vigueur jusqu'au 14 décembre 2014 sont :

Notes to the Financial Statements
as at December 31, 2014 *(continued)*

Note 4 - Administration fees (continued)

Set-up fees

In return for his administration and set-up of the SICAV, the Management Company receives handling fees as an annual percentage of net asset value averaged each sub-fund of the SICAV.

These commissions are payable at the end of each quarter, no later than the following month. If services have been rendered for only part of a quarter, the Management Company is entitled to commission on a *prorata temporis* basis.

The applicable rates until December 14, 2014 are:

SICAV	**Compartiments / Sub-funds**	**Taux annuel des commissions de montage / Set-up fees annual rate**					
		Classes **Classique**, **LOCK** & **R**/ **Classique**, **LOCK** & **R** classes		Classe **Classique** / **Classique** class	Classe **N** / **N** class		
		(Cap + Dis)	*couvertes contre taux d'intérêt/ hedged against interest rates (Cap + Dis)*	*couverte contre l'USD/ hedged against USD*	*(Cap + Dis)*	*couverte contre taux d'intérêt/ hedged against interest rates (Cap)*	*couverte contre l'USD/ hedged against USD*
Candriam Bonds	Credit Opportunities	0,040%	-	-	0,040%	-	-
Candriam Bonds	Emerging Debt Local Currencies	0,040%	-	-	0,040%	-	-
Candriam Bonds	Emerging Markets	0,040%	-	0,040%	0,040%	-	0,040%
Candriam Bonds	Euro	0,040%	-	-	0,040%	-	-
Candriam Bonds	Euro Convergence	0,040%	-	-	0,040%	-	-
Candriam Bonds	Euro Corporate	0,040%	0,040%	-	0,040%	0,040%	-
Candriam Bonds	Euro Corporate ex-Financials	0,040%	-	-	0,040%	-	-
Candriam Bonds	Euro Government	0,040%	-	-	0,040%	-	-
Candriam Bonds	Euro Government Investment Grade	0,040%	-	-	0,040%	-	-
Candriam Bonds	Euro High Yield	0,040%	-	-	0,040%	-	-
Candriam Bonds	Euro Inflation Linked	0,040%	0,040%	-	0,040%	0,040%	-
Candriam Bonds	Euro Long Term	0,040%	-	-	0,040%	-	-
Candriam Bonds	Euro Short Term	0,040%	-	-	0,040%	-	-
Candriam Bonds	Europe Convertible*	0,040%	-	-	0,040%	-	-
Candriam Bonds	Global Convertible Optimum	0,040%	-	-	0,040%	-	-
Candriam Bonds	Global High Yield	0,040%	-	-	0,040%	-	-
Candriam Bonds	Global Sovereign Quality	0,040%	-	-	0,040%	-	-
Candriam Bonds	International	0,040%	-	-	0,040%	-	-
Candriam Bonds	Sustainable Euro	0,040%	-	-	0,040%	-	-
Candriam Bonds	Sustainable Euro Government	0,040%	-	-	0,040%	-	-
Candriam Bonds	Total Return	0,040%	-	-	0,040%	-	-
Candriam Bonds	Turkey*	0,040%	-	-	0,040%	-	-
Candriam Bonds	USD	0,040%	-	-	0,040%	-	-
Candriam Bonds	USD Government	0,040%	-	-	0,040%	-	-
Candriam Bonds	World Government Plus	0,040%	-	-	0,040%	-	-

* Ces compartiments ont été absorbés en date du 15 décembre 2014. / * These sub-funds have been absorbed on December 15, 2014.

Erläuterungen zum Jahresbericht zum 31. Dezember 2014 *(Fortsetzung)*

Erläuterung 4 - Verwaltungsstellengebühren (Fortsetzung)

Verwaltungsprovisionen

Die Verwaltungsgesellschaft erhält als Vergütung für ihre Verwaltungstätigkeiten und die Einrichtung der SICAV eine Verwaltungsprovision, die einem jährlichen prozentualen Anteil des durchschnittlichen Nettoinventarwerts jedes Teilfonds der SICAV entspricht.

Diese Gebühren sind von der SICAV am Ende jedes Quartals spätestens im Folgemonat zu entrichten. Für Dienstleistungen, die in einem unvollständigen Quartal erbracht werden, hat die Verwaltungsgesellschaft Anspruch auf zeitanteilige Gebühren.

Bis zum 14. Dezember 2014 gelten folgende Sätze:

Toelichtingen bij de financiële staten op 31 december 2014 *(vervolg)*

Toelichting 4 - Administratieprovisies (vervolg)

Ontwikkelingsprovisies

De Beheermaatschappij ontvangt als vergoeding voor haar administratie- en "set-up"-activiteit van de BEVEK ontwikkelingsprovisies uitgedrukt als jaarlijks percentage van de gemiddelde netto-inventariswaarde van elk compartiment van de BEVEK.

De BEVEK moet deze provisies op het eind van elk kwartaal betalen, uiterlijk in de loop van de volgende maand. Ingeval er diensten worden geleverd gedurende een onvolledig kwartaal, heeft de Beheermaatschappij recht op commissies *pro rata temporis*.

De geldende tarieven tot 14 december 2014 zijn:

SICAV BEVEK	**Teilfonds / Compartimenten**	**Jährliche Provisionssätze der Verwaltungsprovisionen / Jaarlijks percentage van de ontwikkelingsprovisies**					
		Aktienklassen **Classique**, **LOCK** & **R**/ Klassen **Classique**, **LOCK** & **R**		Aktienklasse **Classique** / Klasse **Classique**	Aktienklasse **N** / Klasse **N**		
		(Cap + Dis)	*gegenüber der Zinskurve abgesichert / gedekt tegen rentevoeten (Cap + Dis)*	*gegenüber USD abgesichert / gedekt tegen USD*	*(Cap + Dis)*	*gegenüber der Zinskurve abgesichert / gedekt tegen rentevoeten (Cap)*	*gegenüber USD abgesichert / gedekt tegen USD*
Candriam Bonds	Credit Opportunities	0,040%	-	-	0,040%	-	-
Candriam Bonds	Emerging Debt Local Currencies	0,040%	-	-	0,040%	-	-
Candriam Bonds	Emerging Markets	0,040%	-	0,040%	0,040%	-	0,040%
Candriam Bonds	Euro	0,040%	-	-	0,040%	-	-
Candriam Bonds	Euro Convergence	0,040%	-	-	0,040%	-	-
Candriam Bonds	Euro Corporate	0,040%	0,040%	-	0,040%	0,040%	-
Candriam Bonds	Euro Corporate ex-Financials	0,040%	-	-	0,040%	-	-
Candriam Bonds	Euro Government	0,040%	-	-	0,040%	-	-
Candriam Bonds	Euro Government Investment Grade	0,040%	-	-	0,040%	-	-
Candriam Bonds	Euro High Yield	0,040%	-	-	0,040%	-	-
Candriam Bonds	Euro Inflation Linked	0,040%	0,040%	-	0,040%	0,040%	-
Candriam Bonds	Euro Long Term	0,040%	-	-	0,040%	-	-
Candriam Bonds	Euro Short Term	0,040%	-	-	0,040%	-	-
Candriam Bonds	Europe Convertible*	0,040%	-	-	0,040%	-	-
Candriam Bonds	Global Convertible Optimum	0,040%	-	-	0,040%	-	-
Candriam Bonds	Global High Yield	0,040%	-	-	0,040%	-	-
Candriam Bonds	Global Sovereign Quality	0,040%	-	-	0,040%	-	-
Candriam Bonds	International	0,040%	-	-	0,040%	-	-
Candriam Bonds	Sustainable Euro	0,040%	-	-	0,040%	-	-
Candriam Bonds	Sustainable Euro Government	0,040%	-	-	0,040%	-	-
Candriam Bonds	Total Return	0,040%	-	-	0,040%	-	-
Candriam Bonds	Turkey*	0,040%	-	-	0,040%	-	-
Candriam Bonds	USD	0,040%	-	-	0,040%	-	-
Candriam Bonds	USD Government	0,040%	-	-	0,040%	-	-
Candriam Bonds	World Government Plus	0,040%	-	-	0,040%	-	-

* Diese Teilfonds sind am 15. Dezember 2014 verschmolzen worden. / * Deze compartimenten werden geabsorbeerd op 15 december 2014.

Notes aux états financiers
au 31 décembre 2014 *(suite)*

Notes to the Financial Statements
as at December 31, 2014 *(continued)*

Note 4 - Commissions d'Administration (suite)

Note 4 - Administration fees (continued)

***Commissions de montage* (suite)**

***Set-up fees* (continued)**

SICAV	**Compartiments / Sub-funds**	**Taux annuel des commissions de montage / Set-up fees annual rate**				
		Classe **I** / **I** class				Classe **Z** / **Z** class
		(Cap + Dis)	*couvertes contre taux d'intérêt/ hedged against interest rates (Cap)*	*couverte contre l'USD/ hedged against USD (Cap)*	*couvertes contre taux Etat US/ hedged against US State rates (Cap)*	*(Cap + Dis)*
Candriam Bonds	Credit Opportunities	0,020%	-	-	-	0,020%
Candriam Bonds	Emerging Debt Local Currencies	0,020%	-	-	-	0,020%
Candriam Bonds	Emerging Markets	0,020%	-	0,020%	0,020%	0,020%
Candriam Bonds	Euro	0,020%	-	-	-	0,020%
Candriam Bonds	Euro Convergence	0,020%	-	-	-	0,020%
Candriam Bonds	Euro Corporate	0,020%	0,020%	-	-	0,020%
Candriam Bonds	Euro Corporate ex-Financials	0,020%	-	-	-	0,020%
Candriam Bonds	Euro Government	0,020%	-	-	-	0,020%
Candriam Bonds	Euro Government Investment Grade	0,020%	-	-	-	0,020%
Candriam Bonds	Euro High Yield	0,020%	-	-	-	0,020%
Candriam Bonds	Euro Inflation Linked	0,020%	0,020%	-	-	0,020%
Candriam Bonds	Euro Long Term	0,020%	-	-	-	0,020%
Candriam Bonds	Euro Short Term	0,020%	-	-	-	0,020%
Candriam Bonds	Europe Convertible*	0,020%	-	-	-	0,020%
Candriam Bonds	Global Convertible Optimum	0,020%	-	-	-	0,020%
Candriam Bonds	Global High Yield	0,020%	-	-	-	0,020%
Candriam Bonds	Global Sovereign Quality	0,020%	-	-	-	0,020%
Candriam Bonds	International	0,020%	-	-	-	0,020%
Candriam Bonds	Sustainable Euro	0,020%	-	-	-	0,020%
Candriam Bonds	Sustainable Euro Government	0,020%	-	-	-	0,020%
Candriam Bonds	Total Return	0,020%	-	-	-	0,020%
Candriam Bonds	Turkey*	0,020%	-	-	-	-
Candriam Bonds	USD	0,020%	-	-	-	0,020%
Candriam Bonds	USD Government	0,020%	-	-	-	0,020%
Candriam Bonds	World Government Plus	0,020%	-	-	-	0,020%

* Ces compartiments ont été absorbés en date du 15 décembre 2014. / * These sub-funds have been absorbed on December 15, 2014.

Erläuterungen zum Jahresbericht
zum 31. Dezember 2014 *(Fortsetzung)*

Toelichtingen bij de financiële staten
op 31 december 2014 *(vervolg)*

Erläuterung 4 - Verwaltungsstellengebühren (Fortsetzung)

***Verwaltungsprovisionen* (Fortsetzung)**

Toelichting 4 - Administratieprovisies (vervolg)

***Ontwikkelingsprovisies* (vervolg)**

SICAV **BEVEK**	**Teilfonds /** **Compartimenten**	**Jährliche Provisionssätze der Verwaltungsprovisionen /** **Jaarlijks percentage van de ontwikkelingsprovisies**				
		Aktienklasse **I** / Klasse **I**				Aktienklasse **Z** / Klasse **Z**
		(Cap + Dis)	*gegenüber der Zinskurve abgesichert / gedekt tegen rentevoeten (Cap)*	*gegenüber USD abgesichert / gedekt tegen USD (Cap)*	*abgesichert gegen Risiken bei US-Zinsen / gedekt tegen Amerikaanse overheidsrente (Cap)*	*(Cap + Dis)*
Candriam Bonds	Credit Opportunities	0,020%	-	-	-	0,020%
Candriam Bonds	Emerging Debt Local Currencies	0,020%	-	-	-	0,020%
Candriam Bonds	Emerging Markets	0,020%	-	0,020%	0,020%	0,020%
Candriam Bonds	Euro	0,020%	-	-	-	0,020%
Candriam Bonds	Euro Convergence	0,020%	-	-	-	0,020%
Candriam Bonds	Euro Corporate	0,020%	0,020%	-	-	0,020%
Candriam Bonds	Euro Corporate ex-Financials	0,020%	-	-	-	0,020%
Candriam Bonds	Euro Government	0,020%	-	-	-	0,020%
Candriam Bonds	Euro Government Investment Grade	0,020%	-	-	-	0,020%
Candriam Bonds	Euro High Yield	0,020%	-	-	-	0,020%
Candriam Bonds	Euro Inflation Linked	0,020%	0,020%	-	-	0,020%
Candriam Bonds	Euro Long Term	0,020%	-	-	-	0,020%
Candriam Bonds	Euro Short Term	0,020%	-	-	-	0,020%
Candriam Bonds	Europe Convertible*	0,020%	-	-	-	0,020%
Candriam Bonds	Global Convertible Optimum	0,020%	-	-	-	0,020%
Candriam Bonds	Global High Yield	0,020%	-	-	-	0,020%
Candriam Bonds	Global Sovereign Quality	0,020%	-	-	-	0,020%
Candriam Bonds	International	0,020%	-	-	-	0,020%
Candriam Bonds	Sustainable Euro	0,020%	-	-	-	0,020%
Candriam Bonds	Sustainable Euro Government	0,020%	-	-	-	0,020%
Candriam Bonds	Total Return	0,020%	-	-	-	0,020%
Candriam Bonds	Turkey*	0,020%	-	-	-	-
Candriam Bonds	USD	0,020%	-	-	-	0,020%
Candriam Bonds	USD Government	0,020%	-	-	-	0,020%
Candriam Bonds	World Government Plus	0,020%	-	-	-	0,020%

* Diese Teilfonds sind am 15. Dezember 2014 verschmolzen worden. / * Deze compartimenten werden geabsorbeerd op 15 december 2014.

Notes aux états financiers
au 31 décembre 2014 *(suite)*

Notes to the Financial Statements
as at December 31, 2014 *(continued)*

Note 4 - Commissions d'Administration (suite)

Note 4 - Administration fees (continued)

***Commissions de montage* (suite)**

***Set-up fees* (continued)**

SICAV	**Compartiments / Sub-funds**	**Taux annuel des commissions de montage / Set-up fees annual rate**						
		Classe **S** / **S** class			Classe **V** / **V** class			Classe **F** / **F** class
		(Cap)	*(Dis)*	*couverte contre taux d'intérêt/ hedged against interest rates (Cap)*	*(Cap + Dis)*	*couverte contre taux d'intérêt/ hedged against interest rates (Cap)*	*couverte contre l'USD/ hedged against USD*	*(Cap)*
Candriam Bonds	Credit Opportunities	0,02%	-	-	-	-	-	-
Candriam Bonds	Emerging Debt Local Currencies	-	-	-	0,02%	-	-	-
Candriam Bonds	Emerging Markets	-	-	-	0,02%	-	0,02%	-
Candriam Bonds	Euro	-	-	-	0,02%	-	-	-
Candriam Bonds	Euro Corporate	-	-	-	-	0,02%	-	-
Candriam Bonds	Euro High Yield	-	0,02%	0,02%	0,02%	-	-	-
Candriam Bonds	Euro Inflation Linked	-	-	-	-	0,02%	-	-
Candriam Bonds	Global High Yield	-	-	-	0,02%	-	-	-
Candriam Bonds	Global Sovereign Quality	-	-	-	0,02%	-	-	-
Candriam Bonds	USD Government	-	-	-	-	-	-	0,04%

A compter du 15 décembre 2014, les Commissions de montage sont incluses dans les Charges opérationnelles et administratives (voir note 6). / As from December 15, 2014, the Set-up fees are included in the Operating and administrative expenses (see note 6).

Erläuterungen zum Jahresbericht
zum 31. Dezember 2014 *(Fortsetzung)*

Toelichtingen bij de financiële staten
op 31 december 2014 *(vervolg)*

Erläuterung 4 - Verwaltungsstellengebühren (Fortsetzung)

***Verwaltungsprovisionen* (Fortsetzung)**

Toelichting 4 - Administratieprovisies (vervolg)

***Ontwikkelingsprovisies* (vervolg)**

SICAV **BEVEK**	**Teilfonds /** **Compartimenten**	**Jährliche Provisionssätze der Verwaltungsprovisionen /** **Jaarlijks percentage van de ontwikkelingsprovisies**						
		Aktienklasse **S** / Klasse **S**			Aktienklasse **V** / Klasse **V**			Aktien- klasse **F** / Klasse **F**
		(Cap)	*(Dis)*	*gegenüber der Zinskurve abgesichert / gedekt tegen rentevoeten (Cap)*	*(Cap + Dis)*	*gegenüber der Zinskurve abgesichert / gedekt tegen rentevoeten (Cap)*	*gegenüber USD abgesichert / gedekt tegen USD*	*(Cap)*
Candriam Bonds	Credit Opportunities	0,02%	-	-	-	-	-	-
Candriam Bonds	Emerging Debt Local Currencies	-	-	-	0,02%	-	-	-
Candriam Bonds	Emerging Markets	-	-	-	0,02%	-	0,02%	-
Candriam Bonds	Euro	-	-	-	0,02%	-	-	-
Candriam Bonds	Euro Corporate	-	-	-	-	0,02%	-	-
Candriam Bonds	Euro High Yield	-	0,02%	0,02%	0,02%	-	-	-
Candriam Bonds	Euro Inflation Linked	-	-	-	-	0,02%	-	-
Candriam Bonds	Global High Yield	-	-	-	0,02%	-	-	-
Candriam Bonds	Global Sovereign Quality	-	-	-	0,02%	-	-	-
Candriam Bonds	USD Government	-	-	-	-	-	-	0,04%

Ab dem 15. Dezember 2014 sind die Verwaltungsprovisionen in den Betrieblichen und administrativen Aufwendungen enthalten (Siehe Erläuterung 6). / Vanaf 15 december 2014 zijn de ontwikkelingsprovisies inbegrepen in de operationele en administratieve kosten (zie toelichting 6).

Notes aux états financiers
au 31 décembre 2014 *(suite)*

Note 5 - Commissions de Banque Dépositaire

RBC Investor Services Bank S.A. (dénommée ci-après la « Banque Dépositaire ») a été désignée comme dépositaire des avoirs de la SICAV aux termes d'une convention à durée illimitée signée le 12 mai 2006. Cette convention peut être dénoncée par chaque partie moyennant un préavis écrit de 90 jours adressé par l'une des partie à l'autre.

La Banque Dépositaire prélève sur les actifs nets de chacun des compartiments, une commission exprimée en pourcentage annuel de la valeur nette d'inventaire moyenne de chaque compartiment de la SICAV, suivant le détail ci-dessous.

Cette commission est payable par la SICAV à la fin de chaque trimestre, au plus tard le mois suivant.

Les taux en vigueur jusqu'au 14 décembre 2014 sont :

Notes to the Financial Statements
as at December 31, 2014 *(continued)*

Note 5 - Custodian Bank fees

RBC Investor Services Bank S.A. à Luxembourg (hereinafter referred to as the "Custodian Bank") was appointed as Custodian of the assets of the SICAV under the terms of an agreement with an indefinite duration signed on May 12, 2006. This agreement may be terminated by either party by giving 90 days' notice in writing to the other party.

The Custodian Bank charges a fee on the net assets of each sub-fund, expressed as a percentage of the average NAV of each SICAV sub-fund detailed below.

This fee is payable by the SICAV at the end of each quarter, at the latest the next month.

The applicable rates until December 14, 2014 are:

SICAV	**Compartiments / Sub-funds**	**Taux annuel des commissions de Banque Dépositaire / Custodian Bank's annual commission rate**					
		Classes **Classique**, **LOCK**, **N** & **R** **Classique**, **LOCK**, **N** & **R** classes			Classes **Classique** & **N** couvertes contre taux d'intérêt / **Classique** & **N** classes hedged against interest rates		
		AUM < 500M€	500M€ ≤ AUM < 1000M€	AUM ≥ 1000M€	AUM < 500M€	500M€ ≤ AUM < 1000M€	AUM ≥ 1000M€
Candriam Bonds	Credit Opportunities	0,02%	0,02%	0,01%	-		
Candriam Bonds	Emerging Debt Local Currencies	0,02%	0,02%	0,01%	-		
Candriam Bonds	Emerging Markets	0,02%	0,02%	0,01%	-		
Candriam Bonds	Euro	0,02%	0,02%	0,01%	-		
Candriam Bonds	Euro Convergence	0,02%	0,02%	0,01%	-		
Candriam Bonds	Euro Corporate	0,02%	0,02%	0,01%	0,02%	0,02%	0,01%
Candriam Bonds	Euro Corporate ex-Financials	0,02%	0,02%	0,01%	-		
Candriam Bonds	Euro Government	0,02%	0,02%	0,01%	-		
Candriam Bonds	Euro Government Investment Grade	0,02%	0,02%	0,01%	-		
Candriam Bonds	Euro High Yield	0,02%	0,02%	0,01%	-		
Candriam Bonds	Euro Inflation Linked	0,02%	0,02%	0,01%	0,02%	0,02%	0,01%
Candriam Bonds	Euro Long Term	0,02%	0,02%	0,01%	-		
Candriam Bonds	Euro Short Term	0,02%	0,02%	0,01%	-		
Candriam Bonds	Europe Convertible*	0,02%	0,02%	0,01%	-		
Candriam Bonds	Global Convertible Optimum	0,02%	0,02%	0,01%	-		
Candriam Bonds	Global High Yield	0,02%	0,02%	0,01%	-		
Candriam Bonds	Global Sovereign Quality	0,02%	0,02%	0,01%	-		
Candriam Bonds	International	0,02%	0,02%	0,01%	-		
Candriam Bonds	Sustainable Euro	0,02%	0,02%	0,01%	-		
Candriam Bonds	Sustainable Euro Government	0,02%	0,02%	0,01%	-		
Candriam Bonds	Total Return	0,02%	0,02%	0,01%	-		
Candriam Bonds	Turkey*	0,02%	0,02%	0,01%	-		
Candriam Bonds	USD	0,02%	0,02%	0,01%	-		
Candriam Bonds	USD Government	0,02%	0,02%	0,01%	-		
Candriam Bonds	World Government Plus	0,02%	0,02%	0,01%	-		

"AUM" = "Assets Under Management" = « Actifs sous gestion »

* Ces compartiments ont été absorbés en date du 15 décembre 2014. / * These sub-funds have been absorbed on December 15, 2014.

Erläuterungen zum Jahresbericht zum 31. Dezember 2014 *(Fortsetzung)*

Erläuterung 5 - Depotbankgebühren

RBC Investor Services Bank S.A. (nachfolgend die „Depotbank“) wurde Kraft eines am 12. Mai 2006 geschlossenen Vertrags zur Depotbank der SICAV ernannt. Jede Vertragspartei kann diese Vereinbarung unter Einhaltung einer Frist von 90 Tagen gegenüber der anderen Partei schriftlich kündigen.

Die Depotbank schöpft vom Nettovermögen jedes Teilfonds eine entsprechend der nachstehenden Auflistung in Prozent ausgedrückte Provision anteilig am durchschnittlichen Nettovermögen jedes Teilfonds der SICAV ab.

Diese Gebühr ist von der SICAV am Ende jedes Quartals zahlbar, spätestens im Folgemonat zu entrichten.

Bis zum 14. Dezember 2014 gelten folgende Sätze:

Toelichtingen bij de financiële staten op 31 december 2014 *(vervolg)*

Toelichting 5 - Commissies voor de Depothoudende Bank

RBC Investor Services Bank S.A. (hierna de “Depothoudende Bank”) is aangesteld als bewaarder van de tegoeden van de BEVEK krachtens de voorwaarden van een overeenkomst voor onbepaalde duur die op 12 mei 2006 werd ondertekend. Deze overeenkomst kan door iedere partij worden opgezegd door middel van een schriftelijke opzegging van 90 dagen die door de ene partij aan de andere wordt gestuurd.

De Depothoudende Bank houdt van de netto-activa van elk van de compartimenten een commissie in, berekend als percentage van de gemiddelde netto-inventariswaarde van elk compartiment van de BEVEK, zoals hierna aangegeven.

Die commissie is betaalbaar op het einde van elk kwartaal door de BEVEK, uiterlijk de volgende maand.

De geldende tarieven tot 14 december 2014 zijn:

SICAV BEVEK	**Teilfonds / Compartimenten**	**Jährliche Provisionssätze der Depotbank / Jaarlijks percentage van de commissies van de Depothoudende Bank**					
		Aktienklassen **Classique**, **LOCK**, **N** & **R** Klassen **Classique**, **LOCK**, **N** & **R**			Aktienklassen **Classique** & **N** gegenüber der Zinskurve abgesichert / Klassen **Classique** & **N** gedekt tegen rentevoeten		
		AUM < 500M€	500M€ ≤ AUM <1000M€	AUM ≥ 1000M€	AUM < 500M€	500M€ ≤ AUM < 1000M€	AUM ≥ 1000M€
Candriam Bonds	Credit Opportunities	0,02%	0,02%	0,01%	-		
Candriam Bonds	Emerging Debt Local Currencies	0,02%	0,02%	0,01%	-		
Candriam Bonds	Emerging Markets	0,02%	0,02%	0,01%	-		
Candriam Bonds	Euro	0,02%	0,02%	0,01%	-		
Candriam Bonds	Euro Convergence	0,02%	0,02%	0,01%	-		
Candriam Bonds	Euro Corporate	0,02%	0,02%	0,01%	0,02%	0,02%	0,01%
Candriam Bonds	Euro Corporate ex-Financials	0,02%	0,02%	0,01%	-		
Candriam Bonds	Euro Government	0,02%	0,02%	0,01%	-		
Candriam Bonds	Euro Government Investment Grade	0,02%	0,02%	0,01%	-		
Candriam Bonds	Euro High Yield	0,02%	0,02%	0,01%	-		
Candriam Bonds	Euro Inflation Linked	0,02%	0,02%	0,01%	0,02%	0,02%	0,01%
Candriam Bonds	Euro Long Term	0,02%	0,02%	0,01%	-		
Candriam Bonds	Euro Short Term	0,02%	0,02%	0,01%	-		
Candriam Bonds	Europe Convertible*	0,02%	0,02%	0,01%	-		
Candriam Bonds	Global Convertible Optimum	0,02%	0,02%	0,01%	-		
Candriam Bonds	Global High Yield	0,02%	0,02%	0,01%	-		
Candriam Bonds	Global Sovereign Quality	0,02%	0,02%	0,01%	-		
Candriam Bonds	International	0,02%	0,02%	0,01%	-		
Candriam Bonds	Sustainable Euro	0,02%	0,02%	0,01%	-		
Candriam Bonds	Sustainable Euro Government	0,02%	0,02%	0,01%	-		
Candriam Bonds	Total Return	0,02%	0,02%	0,01%	-		
Candriam Bonds	Turkey*	0,02%	0,02%	0,01%	-		
Candriam Bonds	USD	0,02%	0,02%	0,01%	-		
Candriam Bonds	USD Government	0,02%	0,02%	0,01%	-		
Candriam Bonds	World Government Plus	0,02%	0,02%	0,01%	-		

“AUM” = “Assets Under Management” = „Verwaltetes Fondsvermögen“ = “Activa onder beheer”

* Diese Teilfonds sind am 15. Dezember 2014 verschmolzen worden. / * Deze compartimenten werden geabsorbeerd op 15 december 2014.

Notes aux états financiers
au 31 décembre 2014 *(suite)*

Notes to the Financial Statements
as at December 31, 2014 *(continued)*

Note 5 - Commissions de Banque Dépositaire (suite)

Note 5 - Custodian Bank fees (continued)

SICAV	Compartiments / Sub-funds	Taux annuel des commissions de Banque Dépositaire / Custodian Bank's annual commission rate					
		Classe **I** / **I** class			Classe **Z** / **Z** class		
		AUM < 125M€	125M€ ≤ AUM < 250M€	AUM ≥ 250M€	AUM < 125M€	125M€ ≤ AUM < 250M€	AUM ≥ 250M€
Candriam Bonds	Credit Opportunities	0,010%	0,005%	0,005%	0,010%	0,005%	0,005%
Candriam Bonds	Emerging Debt Local Currencies	0,010%	0,005%	0,005%	0,010%	0,005%	0,005%
Candriam Bonds	Emerging Markets	0,010%	0,005%	0,005%	0,010%	0,005%	0,005%
Candriam Bonds	Euro	0,010%	0,005%	0,005%	0,010%	0,005%	0,005%
Candriam Bonds	Euro Convergence	0,010%	0,005%	0,005%	0,010%	0,005%	0,005%
Candriam Bonds	Euro Corporate	0,010%	0,005%	0,005%	0,010%	0,005%	0,005%
Candriam Bonds	Euro Corporate ex-Financials	0,010%	0,005%	0,005%	0,010%	0,005%	0,005%
Candriam Bonds	Euro Government	0,010%	0,005%	0,005%	0,010%	0,005%	0,005%
Candriam Bonds	Euro Government Investment Grade	0,010%	0,005%	0,005%	0,010%	0,005%	0,005%
Candriam Bonds	Euro High Yield	0,010%	0,005%	0,005%	0,010%	0,005%	0,005%
Candriam Bonds	Euro Inflation Linked	0,010%	0,005%	0,005%	0,010%	0,005%	0,005%
Candriam Bonds	Euro Long Term	0,010%	0,005%	0,005%	0,010%	0,005%	0,005%
Candriam Bonds	Euro Short Term	0,010%	0,005%	0,005%	0,010%	0,005%	0,005%
Candriam Bonds	Europe Convertible*	0,010%	0,005%	0,005%	0,010%	0,005%	0,005%
Candriam Bonds	Global Convertible Optimum	0,010%	0,005%	0,005%	0,010%	0,005%	0,005%
Candriam Bonds	Global High Yield	0,010%	0,005%	0,005%	0,010%	0,005%	0,005%
Candriam Bonds	Global Sovereign Quality	0,010%	0,005%	0,005%	0,010%	0,005%	0,005%
Candriam Bonds	International	0,010%	0,005%	0,005%	0,010%	0,005%	0,005%
Candriam Bonds	Sustainable Euro	0,010%	0,005%	0,005%	0,010%	0,005%	0,005%
Candriam Bonds	Sustainable Euro Government	0,010%	0,005%	0,005%	0,010%	0,005%	0,005%
Candriam Bonds	Total Return	0,010%	0,005%	0,005%	0,010%	0,005%	0,005%
Candriam Bonds	Turkey*	0,010%	0,005%	0,005%	-	-	-
Candriam Bonds	USD	0,010%	0,005%	0,005%	0,010%	0,005%	0,005%
Candriam Bonds	USD Government	0,010%	0,005%	0,005%	0,010%	0,005%	0,005%
Candriam Bonds	World Government Plus	0,010%	0,005%	0,005%	0,010%	0,005%	0,005%

"AUM" = "Assets Under Management" = « Actifs sous gestion »

* Ces compartiments ont été absorbés en date du 15 décembre 2014. / * These sub-funds have been absorbed on December 15, 2014.

Erläuterungen zum Jahresbericht
zum 31. Dezember 2014 *(Fortsetzung)*

Toelichtingen bij de financiële staten
op 31 december 2014 *(vervolg)*

Erläuterung 5 - Depotbankgebühren (Fortsetzung)

Toelichting 5 - Commissies voor de Depothoudende Bank (vervolg)

SICAV BEVEK	Teilfonds / Compartimenten	Jährliche Provisionssätze der Depotbank / Jaarlijks percentage van de commissies van de Depothoudende Bank					
		Aktienklasse **I** / Klasse **I**			Aktienklasse **Z** / Klasse **Z**		
		AUM < 125M€	125M€ ≤ AUM < 250M€	AUM ≥ 250M€	AUM < 125M€	125M€ ≤ AUM < 250M€	AUM ≥ 250M€
Candriam Bonds	Credit Opportunities	0,010%	0,005%	0,005%	0,010%	0,005%	0,005%
Candriam Bonds	Emerging Debt Local Currencies	0,010%	0,005%	0,005%	0,010%	0,005%	0,005%
Candriam Bonds	Emerging Markets	0,010%	0,005%	0,005%	0,010%	0,005%	0,005%
Candriam Bonds	Euro	0,010%	0,005%	0,005%	0,010%	0,005%	0,005%
Candriam Bonds	Euro Convergence	0,010%	0,005%	0,005%	0,010%	0,005%	0,005%
Candriam Bonds	Euro Corporate	0,010%	0,005%	0,005%	0,010%	0,005%	0,005%
Candriam Bonds	Euro Corporate ex-Financials	0,010%	0,005%	0,005%	0,010%	0,005%	0,005%
Candriam Bonds	Euro Government	0,010%	0,005%	0,005%	0,010%	0,005%	0,005%
Candriam Bonds	Euro Government Investment Grade	0,010%	0,005%	0,005%	0,010%	0,005%	0,005%
Candriam Bonds	Euro High Yield	0,010%	0,005%	0,005%	0,010%	0,005%	0,005%
Candriam Bonds	Euro Inflation Linked	0,010%	0,005%	0,005%	0,010%	0,005%	0,005%
Candriam Bonds	Euro Long Term	0,010%	0,005%	0,005%	0,010%	0,005%	0,005%
Candriam Bonds	Euro Short Term	0,010%	0,005%	0,005%	0,010%	0,005%	0,005%
Candriam Bonds	Europe Convertible*	0,010%	0,005%	0,005%	0,010%	0,005%	0,005%
Candriam Bonds	Global Convertible Optimum	0,010%	0,005%	0,005%	0,010%	0,005%	0,005%
Candriam Bonds	Global High Yield	0,010%	0,005%	0,005%	0,010%	0,005%	0,005%
Candriam Bonds	Global Sovereign Quality	0,010%	0,005%	0,005%	0,010%	0,005%	0,005%
Candriam Bonds	International	0,010%	0,005%	0,005%	0,010%	0,005%	0,005%
Candriam Bonds	Sustainable Euro	0,010%	0,005%	0,005%	0,010%	0,005%	0,005%
Candriam Bonds	Sustainable Euro Government	0,010%	0,005%	0,005%	0,010%	0,005%	0,005%
Candriam Bonds	Total Return	0,010%	0,005%	0,005%	0,010%	0,005%	0,005%
Candriam Bonds	Turkey*	0,010%	0,005%	0,005%	-	-	-
Candriam Bonds	USD	0,010%	0,005%	0,005%	0,010%	0,005%	0,005%
Candriam Bonds	USD Government	0,010%	0,005%	0,005%	0,010%	0,005%	0,005%
Candriam Bonds	World Government Plus	0,010%	0,005%	0,005%	0,010%	0,005%	0,005%

"AUM" = "Assets Under Management" = „Verwaltetes Fondsvermögen" = "Activa onder beheer"

* Diese Teilfonds sind am 15. Dezember 2014 verschmolzen worden. / * Deze compartimenten werden geabsorbeerd op 15 december 2014.

Notes aux états financiers
au 31 décembre 2014 *(suite)*

Notes to the Financial Statements
as at December 31, 2014 *(continued)*

Note 5 - Commissions de Banque Dépositaire (suite)

Note 5 - Custodian Bank fees (continued)

SICAV	**Compartiments / Sub-funds**	**Taux annuel des commissions de Banque Dépositaire / Custodian Bank's annual commission rate**					
		Classe **V** / **V** class			Classes **I** et **V** couvertes contre taux d'interêt / **I** and **V** classes hedged against interest rates		
		AUM < 125M€	125M€ ≤ AUM < 250M€	AUM ≥ 250M€	AUM < 125M€	125M€ ≤ AUM < 250M€	AUM ≥ 250M€
Candriam Bonds	Emerging Debt Local Currencies	0,010%	0,005%	0,005%	-	-	-
Candriam Bonds	Emerging Markets	0,010%	0,005%	0,005%	-	-	-
Candriam Bonds	Euro	0,010%	0,005%	0,005%	-	-	-
Candriam Bonds	Euro Corporate	-	-	-	0,010%	0,005%	0,005%
Candriam Bonds	Euro High Yield	0,010%	0,005%	0,005%	-	-	-
Candriam Bonds	Euro Inflation Linked	-	-	-	0,010%	0,005%	0,005%
Candriam Bonds	Global High Yield	0,010%	0,005%	0,005%	-	-	-
Candriam Bonds	Global Sovereign Quality	0,010%	0,005%	0,005%	-	-	-

"AUM" = "Assets Under Management" = « Actifs sous gestion »

SICAV	**Compartiments / Sub-funds**	**Taux annuel des commissions de Banque Dépositaire / Custodian Bank's annual commission rate**					
		Classe **S** / **S** class			Classe **F** / **F** class		
		AUM < 125M€	125M€ ≤ AUM < 250M€	AUM ≥ 250M€	AUM < 500M€	500M€ ≤ AUM < 1000M€	AUM ≥ 1000M€
Candriam Bonds	Credit Opportunities	0,010%	0,005%	0,005%	-	-	-
Candriam Bonds	Euro High Yield	0,010%	0,005%	0,005%	-	-	-
Candriam Bonds	USD Government	-	-	-	0,020%	0,020%	0,010%

"AUM" = "Assets Under Management" = « Actifs sous gestion »

SICAV	**Compartiments / Sub-funds**	**Taux annuel des commissions de Banque Dépositaire / Custodian Bank's annual commission rate**					
		Classes **I** et **V** couvertes contre l'USD / taux d'Etat US **I** and **V** classes hedged against USD / US State rates			Classes **Classique** et **N** / **Classique** and **N** classes *Couvertes contre l'USD / hedged against USD*		
		AUM < 125M€	125M€ ≤ AUM < 250M€	AUM ≥ 250M€	AUM < 500M€	500M€ ≤ AUM < 1000M€	AUM ≥ 1000M€
Candriam Bonds	Emerging Markets	0,010%	0,005%	0,005%	0,020%	0,020%	0,010%

"AUM" = "Assets Under Management" = « Actifs sous gestion »

En cas de services rendus pour un trimestre civil incomplet, la Banque Dépositaire aura droit à une commission *prorata temporis*.

In the case of services provided for an incomplete quarter, the Custodian Bank shall be entitled to *prorata temporis* fees.

A compter du 15 décembre 2014, les Commissions de Banque Dépositaire sont incluses dans les Charges opérationnelles et administratives (voir note 6). / As from December 15, 2014, the Custodian Bank fees are included in the Operating and administrative expenses (see note 6).

Erläuterungen zum Jahresbericht
zum 31. Dezember 2014 *(Fortsetzung)*

Toelichtingen bij de financiële staten
op 31 december 2014 *(vervolg)*

Erläuterung 5 - Depotbankgebühren (Fortsetzung)

Toelichting 5 - Commissies voor de Depothoudende Bank (vervolg)

SICAV BEVEK	**Teilfonds / Compartimenten**	**Jährliche Provisionssätze der Depotbank / Jaarlijks percentage van de commissies van de Depothoudende Bank**					
		Aktienklasse **V** / Klasse **V**			Aktienklassen **I** und **V** gegenüber der Zinskurve abgesichert / Klassen **I** en **V** gedekt tegen rentevoeten		
		AUM < 125M€	125M€ ≤ AUM < 250M€	AUM ≥ 250M€	AUM < 125M€	125M€ ≤ AUM < 250M€	AUM ≥ 250M€
Candriam Bonds	Emerging Debt Local Currencies	0,010%	0,005%	0,005%	-	-	-
Candriam Bonds	Emerging Markets	0,010%	0,005%	0,005%	-	-	-
Candriam Bonds	Euro	0,010%	0,005%	0,005%	-	-	-
Candriam Bonds	Euro Corporate	-	-	-	0,010%	0,005%	0,005%
Candriam Bonds	Euro High Yield	0,010%	0,005%	0,005%	-	-	-
Candriam Bonds	Euro Inflation Linked	-	-	-	0,010%	0,005%	0,005%
Candriam Bonds	Global High Yield	0,010%	0,005%	0,005%	-	-	-
Candriam Bonds	Global Sovereign Quality	0,010%	0,005%	0,005%	-	-	-

"AUM" = "Assets Under Management" = „Verwaltetes Fondsvermögen" = "Activa onder beheer"

SICAV BEVEK	**Teilfonds / Compartimenten**	**Jährliche Provisionssätze der Depotbank / Jaarlijks percentage van de commissies van de Depothoudende Bank**					
		Aktienklasse **S** / Klasse **S**			Aktienklasse **F** / Klasse **F**		
		AUM < 125M€	125M€ ≤ AUM < 250M€	AUM ≥ 250M€	AUM < 500M€	500M€ ≤ AUM < 1000M€	AUM ≥ 1000M€
Candriam Bonds	Credit Opportunities	0,010%	0,005%	0,005%	-	-	-
Candriam Bonds	Euro High Yield	0,010%	0,005%	0,005%	-	-	-
Candriam Bonds	USD Government	-	-	-	0,020%	0,020%	0,010%

"AUM" = "Assets Under Management" = „Verwaltetes Fondsvermögen" = "Activa onder beheer"

SICAV BEVEK	**Teilfonds / Compartimenten**	**Jährliche Provisionssätze der Depotbank / Jaarlijks percentage van de commissies van de Depothoudende Bank**					
		Aktienklassen **I** und **V** gegenüber USD abgesichert / US-Zinsen Klassen **I** en **V** gedekt tegen USD / Amerikaanse overheidsrente			Aktienklassen **Classique** und **N** gegenüber USD abgesichert / Klassen **Classique** en **N** gedekt tegen *USD*		
		AUM < 125M€	125M€ ≤ AUM < 250M€	AUM ≥ 250M€	AUM < 500M€	500M€ ≤ AUM < 1000M€	AUM ≥ 1000M€
Candriam Bonds	Emerging Markets	0,010%	0,005%	0,005%	0,020%	0,020%	0,010%

"AUM" = "Assets Under Management" = „Verwaltetes Fondsvermögen" = "Activa onder beheer"

Bei Dienstleistungen, die in einem unvollständigen Quartal erbracht werden, hat die Depotbank Anspruch auf zeitanteilige Gebühren.

In geval er diensten worden geleverd voor een onvolledig kwartaal, heeft de Depothoudende Bank recht op commissielonen *pro rata temporis*.

Ab dem 15. Dezember 2014 sind die Depotbankgebühren in den betrieblichen und administrativen Aufwendungen enthalten (Siehe Erläuterung 6). / Vanaf 15 december 2014 zijn de commissies van de Depothoudende Bank inbegrepen in de operationele en administratieve kosten (zie toelichting 6).

Notes aux états financiers
au 31 décembre 2014 *(suite)*

Note 6 - Charges opérationnelles et administratives

A compter du 15 décembre 2014 :

La SICAV supporte les charges opérationnelles et administratives courantes engagées pour couvrir tous les frais fixes et variables, charges, commissions et autres dépenses, telles que définies ci-après (les « Charges Opérationnelles et Administratives »).

Les Charges Opérationnelles et Administratives couvrent les frais suivants, sans que cette liste soit limitative :

a) les dépenses directement engagées par la SICAV, y compris, entre autres, les commissions et charges de la Banque Dépositaire, les commissions et frais des réviseurs d'entreprises agréés, les frais de couverture des actions (« share class hedging »), y compris ceux facturés par la Société de Gestion, les honoraires versés aux Administrateurs ainsi que les frais et débours raisonnables encourus par ou pour les Administrateurs ;

b) une « commission de service » versée à la Société de Gestion comprenant la somme restante des Charges Opérationnelles et Administratives après déduction des dépenses détaillées à la section (a) ci-dessus, soit, entre autres, les commissions et frais de l'Agent Domiciliataire, de l'Agent Administratif, de l'Agent de Transfert et Teneur de Registre, de l'agent payeur principal, les coûts liés à l'enregistrement et au maintien dudit enregistrement dans toutes les juridictions (tels que les commissions prélevées par les autorités de surveillance concernées, les frais de traduction et la rémunération des Représentants à l'étranger et des agents payeurs locaux), les frais d'inscription et de maintien en Bourse, les coûts de publication des prix d'actions, les frais postaux, les frais de télécommunication, les frais de préparation, d'impression, de traduction et de distribution des prospectus, des documents d'informations clés pour l'investisseur, des avis aux actionnaires, des rapports financiers ou de tout autre document destiné aux actionnaires, les honoraires et frais juridiques, les charges et frais liés à la souscription de tout abonnement / licence ou tout autre recours à des informations ou des données payantes, les frais engendrés par l'utilisation d'une marque déposée par la SICAV, les frais et commissions revenant à la Société de Gestion et/ou à ses délégataires et/ou à tout autre agent nommé par la SICAV elle-même et/ou aux experts indépendants.

Les Charges Opérationnelles et Administratives sont exprimées en pourcentage annuel de la valeur nette d'inventaire moyenne de chaque classe d'actions.

A la fin d'une période donnée, si les charges et dépenses réelles devaient être supérieures au pourcentage de Charges Opérationnelles et Administratives fixé pour une classe d'actions, alors, la Société de gestion prendrait la différence à sa charge. Inversement, si les charges et dépenses réelles s'avéraient inférieures au pourcentage de Charges Opérationnelles et Administratives fixé pour une classe d'Actions, alors la Société de gestion conserverait la différence.

La Société de Gestion pourra donner instruction à la SICAV de procéder au règlement de tout ou partie des dépenses telles qu'énumérées ci-avant directement sur ses actifs. Dans pareil cas, le montant des Charges Opérationnelles et Administratives serait réduit en conséquence.

Elles sont payables mensuellement.

Notes to the Financial Statements
as at December 31, 2014 *(continued)*

Note 6 - Operating and Administrative Expenses

As from December 15, 2014:

The SICAV bears the current operating and administrative expenses incurred to cover all the overheads and variable expenses, the charges, fees and other expenses, as defined below ("Operating and Administrative Expenses").

The Operating and Administrative Expenses cover, but are not limited to, the following expenses:

a) the expenditures incurred directly by the SICAV, including, inter alia, the Custodian Bank's fees and charges, the fees and expenses of the approved independent auditors, the cost of share class hedging, including that invoiced by the Management Company, the fees paid to the Directors and the reasonable expenses and outlays incurred by or for the Directors;

b) a "service fee" paid to the Management Company and comprising the sum of the Operating and Administrative Expenses remaining after deduction of the expenses itemized in section (a) above, that is, inter alia, the fees and expenses of the Domiciliary Agent, the Administrative Agent, the Transfer Agent and Registrar and the Principal Paying Agent, the costs related to registration and renewal of said registration in all the jurisdictions (such as the fees charged by the supervisory authorities concerned, the translation expenses and the remuneration of the Representatives abroad and the local paying agents), the stock exchange registration and renewal expenses, the cost of publishing the share prices, the postal and telecommunication charges, the cost of preparing, printing, translating and distributing the prospectuses, key investor information documents, notices to shareholders, financial reports or of any other document intended for the shareholders, the legal fees and expenses, the charges and expenses related to the taking out of any subscription/licence or any other use of fee-paying information or data, the expenses incurred by the use of a registered trademark by the SICAV, the expenses and fees payable to the Management Company and/or its delegatees and/or to any other agent appointed by the SICAV itself and/or to the independent experts.

The Operating and Administrative Expenses are expressed as an annual percentage of the average net asset value of each share class.

At the end of a given period, if the actual charges and expenses were to be higher than the percentage of Operating and Administrative Expenses set for a share class, then the Management Company would pay for the difference itself. Conversely, if the actual charges and expenses were to turn out to be lower than the percentage of Operating and Administrative Expenses set for a share class, then the Management Company would retain the difference.

The Management Company shall be entitled to instruct the SICAV to proceed to settle all or part of the expenses as listed above directly from its assets. In such a case, the amount of the Operating and Administrative Expenses would be reduced accordingly.

They are payable monthly.

Erläuterungen zum Jahresbericht zum 31. Dezember 2014 *(Fortsetzung)*

Erläuterung 6 - Betriebliche und administrative Aufwendungen

Ab dem 15. Dezember 2014:

Die SICAV übernimmt die laufenden betrieblichen und administrativen Aufwendungen, die bei der Deckung sämtlicher fixen und variablen Unkosten, Aufwendungen, Gebühren und sonstigen wie nachstehend definierten Ausgaben anfallen (die „betrieblichen und administrativen Aufwendungen“).

Die betrieblichen und administrativen Aufwendungen decken die nachstehend aufgeführten, jedoch nicht darauf beschränkten Unkosten:

a) die unmittelbar von der SICAV getätigten getragenen Ausgaben, einschließlich unter anderem die Gebühren und Aufwendungen der Depotbank, die Gebühren und Unkosten für die zugelassenen Abschlussprüfer ("réviseurs d'entreprise"), die Kosten für die Absicherungsgeschäfte (« share class hedging »), einschließlich der Kosten, die von der Managementgesellschaft in Rechnung gestellt werden, die Honorare an die Verwaltungsratsmitglieder sowie die angemessenen Ausgaben des (der) Verwaltungsratsmitglieds(er) oder für diesen (diese) ausgelegten angemessenen Ausgaben;

b) eine „Dienstleistungsgebühr“, die der Managementgesellschaft gezahlt wird und die wie folgt besteht aus: dem nach Abzug der in Abschnitt (a) im Einzelnen aufgeführten Ausgaben verbleibenden Betrag der betrieblichen und administrativen Aufwendungen, d.h. unter anderem die Gebühren und Kosten für die Domizilstelle, die Verwaltungsstelle, die Transferstelle und die Registerstelle, die Zahlstelle, die bei der Registrierung und der Aufrechterhaltung der Registrierung in allen Rechtsordnungen (wie z.B. die von den jeweils betroffenen Aufsichtsbehörden erhobenen Gebühren, die Kosten für die Übersetzung sowie für die Vergütung von Vertretern im Ausland sowie von lokalen Zahlstellen), die Registrierungs- und Listinggebühren, die Kosten für die Veröffentlichung der Kurse der Aktien, die Post- und Tekommunikationsgebühren, die Kosten und Aufwendungen für die Erstellung, den Druck und die Verbreitung des Prospekts, für die KIID, die Finanzberichte und sonstigen Dokumente des Fonds, die dessen Anteilinhabern zur Verfügung gestellt werden, die Anwaltskosten und -gebühren, die Aufwendungen und Unkosten im Zusammenhang mit der Zeichnung von Abonnements/ Nutzungslizenzen oder jeglichen anderen Rückgriff auf kosten- bzw. gebührenpflichtige Informationen oder Daten, die KOsten, die durch die Nutzung einer von der SICAV angemeldeten Marke, anfallen, die Unkosten und Gebühren, die der Managementgesellschaft und/oder ihren Bevollmächtigten und/oder jeglicher anderen von der SICAV selbst und/oder von unabhängigen Gutachtern bestellten Stelle zustehen.

Die Angabe der betrieblichen und administrativen Aufwendungen erfolgt in Form eines jährlichen Prozentsatzes des durchschnittlichen Nettoinventarwertes jeder Anteilsklasse.

Sollten am Ende eines gegebenen Zeitraums die reellen Aufwendungen und Ausgaben höher ausfallen, als der Prozentsatz der für eine Anteilsklasse festgelegten betrieblichen und administrativen Aufwendungen, würde die Managementgesellschaft den Unterschiedsbetrag zu ihren Lasten übernehmen. Dagegen gilt, dass wenn die reellen Aufwendungen und Ausgaben niedriger ausfallen sollten, als der Prozentsatz der für eine Anteilsklasse festgelegten betrieblichen und administrativen Aufwendungen, die Managementgesellschaft den Unterschiedsbetrag einbehalten wird.

Die Managementgesellschaft kann die Anweisung erteilen, dass die SICAV sämtliche oder einen Teil der wie vorstehend aufgeführten Ausgaben unmittelbar aus ihrem Vermögen zahlt. In einem solchen Fall würde der Betrag der betrieblichen und administrativen Aufwendungen entsprechend gekürzt werden.

Sie sind monatlich zahlbar.

Toelichtingen bij de financiële staten op 31 december 2014 *(vervolg)*

Toelichting 6 - Operationele en administratieve kosten

Vanaf 15 december 2014:

De bevek draagt de lopende operationele en administratieve kosten die alle vaste en variabele kosten, lasten, commissies en andere uitgaven dekken, zoals gedefinieerd hierna (de “operationele en administratieve kosten”).

De operationele en administratieve kosten dekken de volgende kosten, maar zijn er niet toe beperkt:

a) de uitgaven die de bevek rechtstreeks doet, met inbegrip van onder meer de provisies en lasten van de depothoudende bank, de commissies en kosten van de erkende accountants, de kosten voor de dekking van de aandelen ("share class hedging"), met inbegrip van deze die worden gefactureerd door de beheersmaatschappij, de aan de beheerders uitgekeerde honoraria evenals de redelijke kosten en uitgaven van of voor de bestuurders;

b) een “dienstencommissie” betaald aan de beheersmaatschappij, die de resterende som omvat van de operationele en administratieve kosten na aftrek van de kosten die worden gedetailleerd in sectie (a) hierboven, met name onder meer de provisies en kosten van de domiciliëringsagent, de administratief agent, de transferagent en registerhouder, de hoofdbetalingsgemachtigde, de kosten voor de registratie en het behoud van de registratie in alle rechtsgebieden (zoals de provisies afgehouden door de betrokken controleautoriteiten, de vertaalkosten en de vergoeding van de vertegenwoordigers in het buitenland en de lokale betalingsgemachtigden), de kosten voor de inschrijving en het behoud op de beurs, de publicatiekosten voor de aandelenkoersen, de portkosten, de telecommunicatiekosten, de kosten voor de voorbereiding, druk, vertaling en verdeling van de prospectussen, de documenten met essentiële beleggersinformatie, de berichten aan de aandeelhouders, de financiële verslagen of elk ander document voor de aandeelhouders, de honoraria en juridische kosten, de kosten en lasten voor elk abonnement/elke licentie of elke andere manier om informatie of gegevens te verkrijgen waarvoor moet worden betaald, de kosten voor het gebruik van een gedeponeerd merk door de bevek, de kosten en provisies voor de beheersmaatschappij en/of haar gedelegeerden en/of voor elke andere agent die is aangesteld door de bevek zelf en/of voor onafhankelijke experts.

De operationele en administratieve kosten worden uitgedrukt in een jaarlijks percentage van de gemiddelde netto-inventariswaarde van elke aandelencategorie.

Als de reële kosten en uitgaven aan het einde van een gegeven periode hoger zijn dan het percentage van de operationele en administratieve kosten dat is bepaald voor een aandelencategorie, zal de beheersmaatschappij het verschil ten laste nemen. Omgekeerd, als de reële kosten en uitgaven onder het percentage van de operationele en administratieve kosten liggen dat is bepaald voor een aandelencategorie, zal de beheersmaatschappij het verschil behouden.

De beheersmaatschappij zal de bevek kunnen opdragen de voormelde uitgaven geheel of gedeeltelijk rechtstreeks uit haar activa te betalen. In dat geval zal het bedrag van de operationele en administratieve kosten dienovereenkomstig worden verminderd.

Zij zijn maandelijks verschuldigd.

Notes aux états financiers
au 31 décembre 2014 *(suite)*

Note 6 - Charges opérationnelles et administratives (suite)

Les taux en vigueur depuis le 15 décembre 2014 sont :

Notes to the Financial Statements
as at December 31, 2014 *(continued)*

Note 6 - Operating and Administrative Expenses (continued)

The applicable rates since December 15, 2014 are:

	Compartiments / Sub-funds	Classe **Classique** / **Classique** class	Classe **I** / **I** class	Classe **L** / **L** class	Classe **N** / **N** class
Candriam Bonds	Credit Opportunities	MAX 0,33%	MAX 0,25%	-	MAX 0,33%
Candriam Bonds	Emerging Debt Local Currencies	MAX 0,35%	MAX 0,28%	-	MAX 0,35%
Candriam Bonds	Emerging Markets	MAX 0,35%	MAX 0,28%	MAX 0,35%	MAX 0,35%
Candriam Bonds	Euro	MAX 0,29%	MAX 0,23%	MAX 0,29%	MAX 0,29%
Candriam Bonds	Euro Convergence	MAX 0,35%	MAX 0,28%	MAX 0,35%	MAX 0,35%
Candriam Bonds	Euro Corporate	MAX 0,29%	MAX 0,23%	-	MAX 0,29%
Candriam Bonds	Euro Corporate ex-Financials	MAX 0,29%	MAX 0,23%	-	MAX 0,29%
Candriam Bonds	Euro Government	MAX 0,33%	MAX 0,25%	MAX 0,33%	MAX 0,33%
Candriam Bonds	Euro Government Investment Grade	MAX 0,33%	MAX 0,25%	-	MAX 0,33%
Candriam Bonds	Euro High Yield	MAX 0,35%	MAX 0,28%	MAX 0,35%	MAX 0,35%
Candriam Bonds	Euro Inflation Linked	MAX 0,33%	MAX 0,25%	-	MAX 0,33%
Candriam Bonds	Euro Long Term	MAX 0,33%	MAX 0,25%	MAX 0,33%	MAX 0,33%
Candriam Bonds	Euro Short Term	MAX 0,33%	MAX 0,25%	MAX 0,33%	MAX 0,33%
Candriam Bonds	Global Convertible Optimum	MAX 0,29%	MAX 0,23%	MAX 0,29%	MAX 0,29%
Candriam Bonds	Global High Yield	MAX 0,35%	MAX 0,28%	-	MAX 0,35%
Candriam Bonds	Global Sovereign Quality	MAX 0,33%	MAX 0,25%	-	MAX 0,33%
Candriam Bonds	International	MAX 0,29%	MAX 0,23%	MAX 0,29%	MAX 0,29%
Candriam Bonds	Sustainable Euro	MAX 0,29%	MAX 0,23%	-	-
Candriam Bonds	Sustainable Euro Government	MAX 0,33%	MAX 0,25%	-	MAX 0,33%
Candriam Bonds	Total Return	MAX 0,29%	MAX 0,23%	-	MAX 0,29%
Candriam Bonds	USD	MAX 0,33%	MAX 0,25%	MAX 0,33%	MAX 0,33%
Candriam Bonds	USD Government	MAX 0,33%	MAX 0,25%	-	MAX 0,33%
Candriam Bonds	World Government Plus	MAX 0,33%	MAX 0,25%	MAX 0,33%	MAX 0,33%

Erläuterungen zum Jahresbericht
zum 31. Dezember 2014 *(Fortsetzung)*

Erläuterung 6 - Betriebliche und administrative Aufwendungen (Fortsetzung)

Die seit dem 15. Dezember 2014 geltenden Sätze lauten wie folgt:

Toelichtingen bij de financiële staten
op 31 december 2014 *(vervolg)*

Toelichting 6 - Operationele en administratieve kosten (vervolg)

De geldende tarieven sinds 15 december 2014 zijn:

	Teilfonds / Compartimenten	Aktienklasse **Classique** / Klasse **Classique**	Aktienklasse **I** / Klasse **I**	Aktienklasse **L** / Klasse **L**	Aktienklasse **N** / Klasse **N**
Candriam Bonds	Credit Opportunities	MAX 0,33%	MAX 0,25%	-	MAX 0,33%
Candriam Bonds	Emerging Debt Local Currencies	MAX 0,35%	MAX 0,28%	-	MAX 0,35%
Candriam Bonds	Emerging Markets	MAX 0,35%	MAX 0,28%	MAX 0,35%	MAX 0,35%
Candriam Bonds	Euro	MAX 0,29%	MAX 0,23%	MAX 0,29%	MAX 0,29%
Candriam Bonds	Euro Convergence	MAX 0,35%	MAX 0,28%	MAX 0,35%	MAX 0,35%
Candriam Bonds	Euro Corporate	MAX 0,29%	MAX 0,23%	-	MAX 0,29%
Candriam Bonds	Euro Corporate ex-Financials	MAX 0,29%	MAX 0,23%	-	MAX 0,29%
Candriam Bonds	Euro Government	MAX 0,33%	MAX 0,25%	MAX 0,33%	MAX 0,33%
Candriam Bonds	Euro Government Investment Grade	MAX 0,33%	MAX 0,25%	-	MAX 0,33%
Candriam Bonds	Euro High Yield	MAX 0,35%	MAX 0,28%	MAX 0,35%	MAX 0,35%
Candriam Bonds	Euro Inflation Linked	MAX 0,33%	MAX 0,25%	-	MAX 0,33%
Candriam Bonds	Euro Long Term	MAX 0,33%	MAX 0,25%	MAX 0,33%	MAX 0,33%
Candriam Bonds	Euro Short Term	MAX 0,33%	MAX 0,25%	MAX 0,33%	MAX 0,33%
Candriam Bonds	Global Convertible Optimum	MAX 0,29%	MAX 0,23%	MAX 0,29%	MAX 0,29%
Candriam Bonds	Global High Yield	MAX 0,35%	MAX 0,28%	-	MAX 0,35%
Candriam Bonds	Global Sovereign Quality	MAX 0,33%	MAX 0,25%	-	MAX 0,33%
Candriam Bonds	International	MAX 0,29%	MAX 0,23%	MAX 0,29%	MAX 0,29%
Candriam Bonds	Sustainable Euro	MAX 0,29%	MAX 0,23%	-	-
Candriam Bonds	Sustainable Euro Government	MAX 0,33%	MAX 0,25%	-	MAX 0,33%
Candriam Bonds	Total Return	MAX 0,29%	MAX 0,23%	-	MAX 0,29%
Candriam Bonds	USD	MAX 0,33%	MAX 0,25%	MAX 0,33%	MAX 0,33%
Candriam Bonds	USD Government	MAX 0,33%	MAX 0,25%	-	MAX 0,33%
Candriam Bonds	World Government Plus	MAX 0,33%	MAX 0,25%	MAX 0,33%	MAX 0,33%

Notes aux états financiers
au 31 décembre 2014 *(suite)*

Note 6 - Charges opérationnelles et administratives (suite)

Notes to the Financial Statements
as at December 31, 2014 *(continued)*

Note 6 - Operating and Administrative Expenses (continued)

	Compartiments / Sub-funds	Classe **S** / **S** class	Classe **V** / **V** class	Classe **Z** / **Z** class	Classe **R** / **R** class
Candriam Bonds	Credit Opportunities	-	-	MAX 0.25%	-
Candriam Bonds	Emerging Debt Local Currencies	-	-	MAX 0.28%	MAX 0.35%
Candriam Bonds	Emerging Markets	-	MAX 0.28%	MAX 0.28%	MAX 0.35%
Candriam Bonds	Euro	-	-	MAX 0.23%	MAX 0.29%
Candriam Bonds	Euro Convergence	-	-	-	-
Candriam Bonds	Euro Corporate	-	-	MAX 0.23%	MAX 0.29%
Candriam Bonds	Euro Corporate ex-Financials	-	-	MAX 0.23%	-
Candriam Bonds	Euro Government	-	-	MAX 0.25%	-
Candriam Bonds	Euro Government Investment Grade	-	-	MAX 0.25%	-
Candriam Bonds	Euro High Yield	MAX 0.28%	MAX 0.28%	MAX 0.28%	MAX 0.35%
Candriam Bonds	Euro Inflation Linked	-	-	MAX 0.25%	MAX 0.33%
Candriam Bonds	Euro Long Term	-	-	MAX 0.25%	-
Candriam Bonds	Euro Short Term	-	-	MAX 0.25%	-
Candriam Bonds	Global Convertible Optimum	-	-	-	-
Candriam Bonds	Global High Yield	-	MAX 0.28%	MAX 0.28%	-
Candriam Bonds	Global Sovereign Quality	-	-	MAX 0.25%	MAX 0.33%
Candriam Bonds	International	-	-	MAX 0.23%	-
Candriam Bonds	Sustainable Euro	-	-	MAX 0.23%	MAX 0.29%
Candriam Bonds	Sustainable Euro Government	-	-	MAX 0.25%	MAX 0.33%
Candriam Bonds	Total Return	-	-	-	-
Candriam Bonds	USD	-	-	-	MAX 0.33%
Candriam Bonds	USD Government	-	-	-	-
Candriam Bonds	World Government Plus	-	-	MAX 0.25%	-

Erläuterungen zum Jahresbericht
zum 31. Dezember 2014 *(Fortsetzung)*

Toelichtingen bij de financiële staten
op 31 december 2014 *(vervolg)*

Erläuterung 6 - Betriebliche und administrative Aufwendungen (Fortsetzung)

Toelichting 6 - Operationele en administratieve kosten (vervolg)

	Teilfonds / Compartimenten	Aktienklasse **S** / Klasse **S**	Aktienklasse **V** / Klasse **V**	Aktienklasse **Z** / Klasse **Z**	Aktienklasse **R** / Klasse **R**
Candriam Bonds	Credit Opportunities	-	-	MAX 0,25%	-
Candriam Bonds	Emerging Debt Local Currencies	-	-	MAX 0,28%	MAX 0,35%
Candriam Bonds	Emerging Markets	-	MAX 0,28%	MAX 0,28%	MAX 0,35%
Candriam Bonds	Euro	-	-	MAX 0,23%	MAX 0,29%
Candriam Bonds	Euro Convergence	-	-	-	-
Candriam Bonds	Euro Corporate	-	-	MAX 0,23%	MAX 0,29%
Candriam Bonds	Euro Corporate ex-Financials	-	-	MAX 0,23%	-
Candriam Bonds	Euro Government	-	-	MAX 0,25%	-
Candriam Bonds	Euro Government Investment Grade	-	-	MAX 0,25%	-
Candriam Bonds	Euro High Yield	MAX 0,28%	MAX 0,28%	MAX 0,28%	MAX 0,35%
Candriam Bonds	Euro Inflation Linked	-	-	MAX 0,25%	MAX 0,33%
Candriam Bonds	Euro Long Term	-	-	MAX 0,25%	-
Candriam Bonds	Euro Short Term	-	-	MAX 0,25%	-
Candriam Bonds	Global Convertible Optimum	-	-	-	-
Candriam Bonds	Global High Yield	-	MAX 0,28%	MAX 0,28%	-
Candriam Bonds	Global Sovereign Quality	-	-	MAX 0,25%	MAX 0,33%
Candriam Bonds	International	-	-	MAX 0,23%	-
Candriam Bonds	Sustainable Euro	-	-	MAX 0,23%	MAX 0,29%
Candriam Bonds	Sustainable Euro Government	-	-	MAX 0,25%	MAX 0,33%
Candriam Bonds	Total Return	-	-	-	-
Candriam Bonds	USD	-	-	-	MAX 0,33%
Candriam Bonds	USD Government	-	-	-	-
Candriam Bonds	World Government Plus	-	-	MAX 0,25%	-

Notes aux états financiers
au 31 décembre 2014 *(suite)*

Note 7 - Commissions de performance

En rémunération de son activité de gestion de portefeuille, la Société de Gestion perçoit également des commissions de performance sur certains compartiments, suivant le détail ci-dessous :

Notes to the Financial Statements
as at December 31, 2014 *(continued)*

Note 7 - Performance fees

In payment for its portfolio management activity, the Management Company also receives performance fees on certain sub-funds, as detailed below:

SICAV	**Compartiments / Sub-funds**	**Taux annuel des commissions de performance / Performance fees annual rate**							
		Classe **Classique**/ **Classique** class *(Cap + Dis)*	Classe **I** / **I** class *(Cap)*	Classe **LOCK** / **LOCK** class *(Cap)*	Classe **N** / **N** class *(Cap)*	Classe **R** / **R** class *(Cap)*	Classe **S** / **S** class *(Cap*	Classe **V** / **V** class *(Cap)*	Classe **Z** / **Z** class *(Cap)*
Candriam Bonds	Credit Opportunities	20%	20%	-	20%	-	-	-	20%
Candriam Bonds	Emerging Debt Local Currencies	0%	20%	-	-	-	-	20%	0%
Candriam Bonds	Emerging Markets	0%	20%	0%	0%	0%	-	20%	0%
Candriam Bonds	Euro	0%	20%	0%	0%	0%	-	20%	0%
Candriam Bonds	Euro Corporate	0%	20%	-	0%	0%	-	-	0%
Candriam Bonds	Euro Government	0%	20%	0%	0%	-	-	-	0%
Candriam Bonds	Euro Government Investment Grade	0%	20%	-	0%	-	-	-	0%
Candriam Bonds	Euro High Yield	0%	20%	0%	0%	0%	0%	20%	0%
Candriam Bonds	Euro Long Term	0%	20%	-	0%	-	-	-	0%
Candriam Bonds	Euro Short Term	0%	20%	0%	0%	-	-	-	0%
Candriam Bonds	Global Convertible Optimum	0%	20%	-	-	-	-	-	-
Candriam Bonds	Global High Yield	0%	20%	-	0%	-	-	20%	0%
Candriam Bonds	Global Sovereign Quality	0%	20%	-	0%	-	-	20%	0%
Candriam Bonds	International	0%	20%	0%	0%	-	-	-	0%
Candriam Bonds	Total Return	0%	20%	-	0%	-	-	-	-
Candriam Bonds	USD	0%	20%	0%	0%	-	-	-	-

La méthode de calcul des commissions de performance est détaillée dans les différentes fiches techniques jointes au Prospectus de la SICAV actuellement en vigueur.

La période de référence est l'exercice et ces commissions sont payables à la fin de l'année calendaire.

Deux tiers des commissions de performances constatées au 31 décembre 2014 seront reportés sur l'exercice suivant et seront, soit réduits par reprise de provision résultant d'une sous-performance (dans la limite de la provision constituée), soit augmentés de toute nouvelle provision de commission de surperformance.

The method of calculating the performance fee is detailed in the various technical specifications attached to the Prospectus of the SICAV in force at the time.

The reference period is the financial year, and these fees are payable at the end of the calendar year.

Two thirds of the performance fees ascertained as at December 31, 2014 will be carried over to the following financial year and will be either reduced by way of a provision reversal resulting from an under-performance (within the limit of the provision formed), or increased by any new provision for an outperformance fee.

Erläuterungen zum Jahresbericht zum 31. Dezember 2014 *(Fortsetzung)*

Erläuterung 7 - Performancegebühren

Zur Vergütung ihrer Portfolio-Management-Tätigkeit erhält die Verwaltungsgesellschaft für bestimmte Teilfonds Performancegebühren, gemäß den nachstehenden Details:

Toelichtingen bij de financiële staten op 31 december 2014 *(vervolg)*

Toelichting 7 - Prestatieprovisies

Als vergoeding voor haar activiteiten op het gebied van portefeuillebeheer ontvangt de Beheermaatschappij eveneens prestatieprovisies op bepaalde compartimenten, volgens onderstaande details:

SICAV **BEVEK**	**Teilfonds /** **Compartimenten**	**Jährliche Provisionssätze der Performancegebühr /** **Jaarlijks percentage van de vergoedingen van de Prestatieprovisie**							
		Aktienklasse **Classique** / Klasse **Classique** *(Cap + Dis)*	Aktienklasse **I** / Klasse **I** *(Cap)*	Aktienklasse **LOCK** / **LOCK** class *(Cap)*	Aktienklasse **N** / Klasse **N** *(Cap)*	Aktienklasse **R** / Klasse **R** *(Cap)*	Aktienklasse **S** / Klasse **S** *(Cap)*	Aktienklasse **V** / Klasse **V** *(Cap)*	Aktienklasse **Z** / Klasse **Z** *(Cap)*
Candriam Bonds	Credit Opportunities	20%	20%	-	20%	-	-	-	20%
Candriam Bonds	Emerging Debt Local Currencies	0%	20%	-	-	-	-	20%	0%
Candriam Bonds	Emerging Markets	0%	20%	0%	0%	0%	-	20%	0%
Candriam Bonds	Euro	0%	20%	0%	0%	0%	-	20%	0%
Candriam Bonds	Euro Corporate	0%	20%	-	0%	0%	-	-	0%
Candriam Bonds	Euro Government	0%	20%	0%	0%	-	-	-	0%
Candriam Bonds	Euro Government Investment Grade	0%	20%	-	0%	-	-	-	0%
Candriam Bonds	Euro High Yield	0%	20%	0%	0%	0%	0%	20%	0%
Candriam Bonds	Euro Long Term	0%	20%	-	0%	-	-	-	0%
Candriam Bonds	Euro Short Term	0%	20%	0%	0%	-	-	-	0%
Candriam Bonds	Global Convertible Optimum	0%	20%	-	-	-	-	-	-
Candriam Bonds	Global High Yield	0%	20%	-	0%	-	-	20%	0%
Candriam Bonds	Global Sovereign Quality	0%	20%	-	0%	-	-	20%	0%
Candriam Bonds	International	0%	20%	0%	0%	-	-	-	0%
Candriam Bonds	Total Return	0%	20%	-	0%	-	-	-	-
Candriam Bonds	USD	0%	20%	0%	0%	-	-	-	-

Die Methode zur Berechnung der Performancegebühr ist auf den verschiedenen technischen Blättern detailliert erläutert, die dem zurzeit gültigem Prospekt der SICAV beiliegen.

Die Referenzperiode ist das Geschäftsjahr und diese Provisionen sind am Ende des Kalenderjahrs zahlbar.

Zwei Drittel der am 31. Dezember 2014 verzeichneten Outperformancegebühr werden auf das darauf folgende Geschäftsjahr vorgetragen und dann entweder um eine Rückstellungsauflösung aufgrund einer Underperformance (begrenzt auf die Höhe der gebildeten Rücklage) reduziert oder um neue Zuführungen zur Rückstellung für Performancegebühren erhöht.

De methode voor de berekening van de prestatieprovisies is beschreven in de verschillende technische fiches die bij de op dit moment geldende prospectussen van de BEVEK gevoegd zijn.

De referentieperiode is het boekjaar en de provisies zijn betaalbaar aan het einde van het kalenderjaar.

Twee derde van de prestatieprovisies die werden vastgesteld per 31 december 2014, zal worden overgedragen naar het volgende boekjaar en zal ofwel worden gereduceerd door een terugname op provisie als gevolg van een ondermaatse prestatie (binnen de limieten van de opgebouwde provisie), ofwel worden vermeerderd met elke nieuwe provisie uit prestatiecommissies.

Notes aux états financiers
au 31 décembre 2014 *(suite)*

Note 7 - Commissions de performance (suite)

A chaque valorisation de la classe, un actif de référence est déterminé en supposant un placement théorique correspondant à la performance de l'indice de l'ensemble des souscriptions reçues sur la période (l'actif net comptable de fin d'exercice précédent étant assimilé à une souscription de début de période). Les commissions de performance, à l'exception de Candriam Bonds Credit Opportunities, ont été mises en place le 1er avril 2014.

Notes to the Financial Statements
as at December 31, 2014 *(continued)*

Note 7 - Performance fees (continued)

Each time the class is valued, a reference asset is determined by assuming a theoretical investment corresponding to the performance of the index of all the subscriptions received during the period. (book net assets at the end of the previous financial year are treated as a subscription at the beginning of the period). Performance fees, with the exception of Candriam Bonds Credit Opportunities, were put in place on April 1, 2014.

SICAV	Compartiments / Sub-funds	Indice / Index
Candriam Bonds	Credit Opportunities	JP Morgan GBI Global Hedged Euro
Candriam Bonds	Emerging Debt Local Currencies	JPM GBI EM Global Diversified (RI)
Candriam Bonds	Emerging Markets	JPM EMBI Global Diversified (RI)
Candriam Bonds	Euro	iBoxx Euro Overall (RI)
Candriam Bonds	Euro Corporate	iBoxx Euro Corporate (RI)
Candriam Bonds	Euro Government	JPM GBI EMU (RI)
Candriam Bonds	Euro Government Investment Grade	JPM GBI EMU IG (RI)
Candriam Bonds	Euro High Yield	ML Euro HY BB-B Non Financials (RI)
Candriam Bonds	Euro Long Term	iBoxx Euro>7Y (RI)
Candriam Bonds	Euro Short Term	iBoxx Euro1-3Y (RI)
Candriam Bonds	Global Convertible Optimum	JPM GBI EMU 3-5Y (RI)
Candriam Bonds	Global High Yield	ML Global HY BB-B 2% Constr Non-Financials Hedged (RI)
Candriam Bonds	Global Sovereign Quality	JPM GBI Global (RI) (pour la classe V / for the V class) / JPM GBI Global Hedged in EUR (RI) (pour la classe I / for the I class)
Candriam Bonds	International	Citi WorldBig ex-JPY ex-MBS hedged in EUR (RI) (pour la classe I / for the I class) / Citi WorldBig ex-JPY ex-MBS (RI) (pour la classe I / for the I class)
Candriam Bonds	Total Return	Eonia Capitalised
Candriam Bonds	USD	ML US Large Cap Corporate & Government Master (RI)

En cas de rachat, le dernier actif de référence calculé et l'ensemble cumulé des souscriptions reçues lors de la dernière valorisation sont préalablement réduits proportionnellement au nombre d'actions rachetées. De même, une quote–part de la provision de la commission de surperformance sur l'encours constatée comptablement lors de la dernière valorisation est, au prorata du nombre d'actions rachetées, affectée définitivement à un compte de tiers spécifique. Cette quote-part de la commission de surperformance est acquise à la Société de Gestion dès le rachat.

In the case of redemption, the last reference asset calculated and the cumulative total of subscriptions received at the last valuation date are first reduced in proportion to the number of shares redeemed. Similarly, a share of the provision for the outperformance fee on shares outstanding recorded in the accounts at the last valuation is allocated, in proportion to the number of shares redeemed, definitively to a specific third-party account. This share of the outperformance fee is payable to the Management Company at the time of the redemption.

Erläuterungen zum Jahresbericht zum 31. Dezember 2014 *(Fortsetzung)*

Erläuterung 7 - Performancegebühren (Fortsetzung)

Bei jeder Bewertung des Klasse wird ein Referenzvermögen ermittelt. Zu diesem Zweck wird die theoretische Anlage sämtlicher im Bezugszeitraum erhaltenen Zeichnungsbeträge angenommen. Die dabei erzielten Wertentwicklungen entsprechen dem Index (Das Reinvermögen (Net Asset Value) zum Ende des vergangenen Geschäftsjahres wird einer Zeichnung zum Beginn des Zeitraums gleichgesetzt). Die erfolgsabhängige Gebühr wurde mit Ausnahme für den Candriam Bonds Credit Opportunities am 1. April 2014 eingeführt.

Toelichtingen bij de financiële staten op 31 december 2014 *(vervolg)*

Toelichting 7 - Prestatieprovisies (vervolg)

Bij elke waardering van de klasse wordt er een referentieactief bepaald, uitgaande van een theoretische belegging die overeenstemt met de prestatie van de index van alle inschrijvingen ontvangen tijdens de periode. (het boekhoudkundige nettoactief op het einde van het vorige boekjaar werd gelijkgesteld met een inschrijving aan het begin van de periode). De prestatiecommissies, met uitzondering van Candriam Bonds Credit Opportunities, werden ingevoerd op 1 april 2014.

SICAV BEVEK	Teilfonds / Compartimenten	Index
Candriam Bonds	Credit Opportunities	JP Morgan GBI Global Hedged Euro
Candriam Bonds	Emerging Debt Local Currencies	JPM GBI EM Global Diversified (RI)
Candriam Bonds	Emerging Markets	JPM EMBI Global Diversified (RI)
Candriam Bonds	Euro	iBoxx Euro Overall (RI)
Candriam Bonds	Euro Corporate	iBoxx Euro Corporate (RI)
Candriam Bonds	Euro Government	JPM GBI EMU (RI)
Candriam Bonds	Euro Government Investment Grade	JPM GBI EMU IG (RI)
Candriam Bonds	Euro High Yield	ML Euro HY BB-B Non Financials (RI)
Candriam Bonds	Euro Long Term	iBoxx Euro>7Y (RI)
Candriam Bonds	Euro Short Term	iBoxx Euro1-3Y (RI)
Candriam Bonds	Global Convertible Optimum	JPM GBI EMU 3-5Y (RI)
Candriam Bonds	Global High Yield	ML Global HY BB-B 2% Constr Non-Financials Hedged (RI)
Candriam Bonds	Global Sovereign Quality	JPM GBI Global (RI) (für die Anteilsklasse V / voor de klasse V) / JPM GBI Global Hedged in EUR (RI) (für die Anteilsklasse I / voor de klasse I)
Candriam Bonds	International	Citi WorldBig ex-JPY ex-MBS hedged in EUR (RI) (für die Anteilsklasse I / voor de klasse I) / Citi WorldBig ex-JPY ex-MBS (RI) (für die Anteilsklasse I / voor de klasse I)
Candriam Bonds	Total Return	Eonia Capitalised
Candriam Bonds	USD	ML US Large Cap Corporate & Government Master (RI)

Im Falle des Rückkaufs werden das letzte berechnete Referenzvermögen und die Summe der zum letzten Bewertungstag erhaltenen Zeichnungen zuvor im Verhältnis der Anzahl der zurückgekauften Anteile reduziert. Ferner wird ein Anteil der Outperformancegebühr auf dem buchhalterisch anlässlich der letzten Bewertung festgestellten Umlaufvermögen pro rata der Anzahl zurückgekaufter Teile endgültig einem gesonderten Drittkonto zugewiesen. Dieser Anteil der Outperformancegebühr steht der Verwaltungsgesellschaft ab dem Rückkauf zu.

Bij wederinkoop worden de laatste berekende referentieactiva en het gecumuleerde geheel van de ontvangen inschrijvingen sinds de laatste waardering eerst verminderd in verhouding tot het aantal ingekochte deelbewijzen. Verder wordt een deel van de eventuele voorziening voor prestatieprovisie op het obligo dat boekhoudkundig vastgesteld werd bij de laatste waardering, definitief aan een specifieke derdenrekening toegewezen naar rato van het aantal ingekochte aandelen. Dit deel van de prestatieprovisie is verworven voor de beheermaatschappij vanaf de inkoop.

Notes aux états financiers au 31 décembre 2014 *(suite)*

Note 8 - Taxe d'abonnement

La SICAV est régie par les lois fiscales luxembourgeoises.

En vertu de la législation et des règlements en vigueur actuellement, la SICAV est soumise au Luxembourg à une taxe annuelle de 0,05 % de la valeur de l'actif net de la SICAV ; ce taux est réduit à 0,01 % pour les classes réservées aux investisseurs institutionnels. Cette taxe est payable trimestriellement sur la base des actifs nets de la SICAV calculés à la fin du trimestre auquel la taxe se rapporte.

Note 9 - Les actions

Au 31 décembre 2014, la SICAV comprend 23 compartiments.

- La classe Classique offre des actions de capitalisation et des actions de distribution.
- La classe N offre uniquement des actions de capitalisation.
- La classe I offre des actions de capitalisation et des actions de distribution.
- La classe S offre uniquement des actions de capitalisation.
- La classe Z offre des actions de capitalisation et des actions de distribution.
- La classe V offre uniquement des actions de capitalisation.
- La classe F offre uniquement des actions de capitalisation.
- La classe LOCK offre uniquement des actions de capitalisation.
- La classe R offre uniquement des actions de capitalisation.

La part du détenteur d'une action de capitalisation dans le bénéfice annuel est capitalisée tandis que l'action de distribution confère à son détenteur le droit de percevoir, sous forme de dividende en espèces, une quote-part du bénéfice annuel.

Note 10 - Calcul de la valeur nette d'inventaire

La valeur des actifs nets (valeur nette d'inventaire) de chaque compartiment est calculée chaque jour ouvrable bancaire à Luxembourg, sauf pour le compartiment Candriam Bonds 2014 dont la valeur nette d'inventaire était calculée chaque semaine.

Elle est libellée en Euro pour les compartiments :
Candriam Bonds Credit Opportunities
Candriam Bonds Euro
Candriam Bonds Euro Convergence
Candriam Bonds Euro Corporate
Candriam Bonds Euro Corporate ex-Financials
Candriam Bonds Euro Government
Candriam Bonds Euro Government Investment Grade
Candriam Bonds Euro High Yield
Candriam Bonds Euro Inflation Linked
Candriam Bonds Euro Long Term
Candriam Bonds Euro Short Term
Candriam Bonds Europe Convertible (fusionné le 15 décembre 2014)
Candriam Bonds Global Convertible Optimum
Candriam Bonds Global High Yield
Candriam Bonds Global Sovereign Quality
Candriam Bonds International
Candriam Bonds Sustainable Euro
Candriam Bonds Sustainable Euro Government

Notes to the Financial Statements as at December 31, 2014 *(continued)*

Note 8 - Subscription tax

The SICAV is governed by the Luxembourg tax laws.

In accordance with the statutory and regulatory provisions currently in force, the SICAV is subject in Luxembourg to an annual tax of 0.05% on its assets. This rate shall be reduced to 0.01% for the classes restricted to institutional investors. This tax is computed on the net assets of the SICAV at the end of each quarter and payable on a quarterly basis.

Note 9 - The shares

As at December 31, 2014, the SICAV consists of 23 sub-funds.

- Classique class comprises distribution shares and capitalisation shares.
- N class consists only of capitalisation shares.
- I class comprises distribution shares and capitalisation shares.
- S class consists only of capitalisation shares.
- Z class comprises distribution shares and capitalisation shares.
- V class consists only of capitalisation shares.
- F class consists only of capitalisation shares.
- LOCK class consists only of capitalisation shares.
- R class consists only of capitalisation shares.

The share in annual profit of holders of capitalisation shares is capitalized whereas distribution shares entitle their holders to receive a share in annual profit in the form of a cash dividend.

Note 10 - Calculation of the Net asset value

The net asset value of each sub-fund is calculated on each banking day in Luxembourg, except for the sub-fund Candriam Bonds 2014, whose net asset value was calculated each week.

It is denominated in Euro for the sub-funds:
Candriam Bonds Credit Opportunities
Candriam Bonds Euro
Candriam Bonds Euro Convergence
Candriam Bonds Euro Corporate
Candriam Bonds Euro Corporate ex-Financials
Candriam Bonds Euro Government
Candriam Bonds Euro Government Investment Grade
Candriam Bonds Euro High Yield
Candriam Bonds Euro Inflation Linked
Candriam Bonds Euro Long Term
Candriam Bonds Euro Short Term
Candriam Bonds Europe Convertible (merged on December 15, 2014)
Candriam Bonds Global Convertible Optimum
Candriam Bonds Global High Yield
Candriam Bonds Global Sovereign Quality
Candriam Bonds International
Candriam Bonds Sustainable Euro
Candriam Bonds Sustainable Euro Government

Erläuterungen zum Jahresbericht zum 31. Dezember 2014 *(Fortsetzung)*

Erläuterung 8 - Abonnementssteuer

Die SICAV unterliegt der in Luxemburg geltenden Steuergesetzgebung.
Nach derzeit geltendem Gesetz unterliegt die SICAV einer jährlichen Steuer in Luxemburg von 0,05% ihres Nettovermögens. Dieser Satz sinkt auf 0,01% im Fall der Klassen, die institutionellen Anlegern vorbehalten sind. Dieser Satz ist vierteljährlich jeweils zum Quartalsende zu entrichten und wird auf der Grundlage des Nettovermögens der SICAV berechnet.

Erläuterung 9 - Die Aktien

Per 31. Dezember 2014 besteht die SICAV aus 23 Teilfonds.

- Die Aktienklasse Classique umfasst thesaurierende und ausschüttende Aktien.
- Die Aktienklasse N umfasst ausschließlich thesaurierende Aktien.
- Die Aktienklasse I umfasst thesaurierende und ausschüttende Aktien.
- Die Aktienklasse S umfasst ausschließlich thesaurierende Aktien.
- Die Aktienklasse Z umfasst thesaurierende und ausschüttende Aktien.
- Die Aktienklasse V umfasst ausschließlich thesaurierende Aktien.
- Die Aktienklasse F umfasst ausschließlich thesaurierende Aktien.
- Die Aktienklasse LOCK umfasst ausschließlich thesaurierende Aktien.
- Die Aktienklasse R umfasst ausschließlich thesaurierende Aktien.

Der Anteil eines Inhabers von thesaurierenden Aktien am Jahresgewinn wird thesauriert, während ausschüttende Aktien ihren Inhabern das Recht verleihen, einen prozentualen Anteil am Jahresgewinn in Form einer Barausschüttung zu erhalten.

Erläuterung 10 - Ermittlung des Nettoinventarwerts

Der Nettoinventarwert wird für alle Teilfonds an allen Bankgeschäftstagen in Luxemburg ermittelt. Hiervon ausgenommen ist der Teilfonds Candriam Bonds 2014, dessen Nettoinventarwert wöchentlich ermittelt wurde.

Er wird für die folgenden Teilfonds in Euro ausgedrückt:
Candriam Bonds Credit Opportunities
Candriam Bonds Euro
Candriam Bonds Euro Convergence
Candriam Bonds Euro Corporate
Candriam Bonds Euro Corporate ex-Financials
Candriam Bonds Euro Government
Candriam Bonds Euro Government Investment Grade
Candriam Bonds Euro High Yield
Candriam Bonds Euro Inflation Linked
Candriam Bonds Euro Long Term
Candriam Bonds Euro Short Term
Candriam Bonds Europe Convertible (am 15. Dezember 2014 fusioniert)
Candriam Bonds Global Convertible Optimum
Candriam Bonds Global High Yield
Candriam Bonds Global Sovereign Quality
Candriam Bonds International
Candriam Bonds Sustainable Euro
Candriam Bonds Sustainable Euro Government

Toelichtingen bij de financiële staten op 31 december 2014 *(vervolg)*

Toelichting 8 - Abonnementstaks

De BEVEK is onderworpen aan de Luxemburgse fiscale wetten.

Op grond van de op dit ogenblik in voege zijnde wetten en reglementen, is de BEVEK in Luxemburg onderworpen aan een jaarlijkse taks van 0,05%, driemaandelijks betaalbaar en berekend op de totale netto-activa van de BEVEK op het einde van elk trimester. De belasting is gedaald tot 0,01% voor de klassen bestemd voor institutionele beleggers.

Toelichting 9 - De aandelen

Op 31 december 2014 bevat de BEVEK 23 compartimenten.

- Klasse Classique biedt kapitalisatieaandelen en distributieaandelen aan.
- Klasse N biedt uitsluitend kapitalisatieaandelen aan.
- Klasse I biedt kapitalisatieaandelen en distributieaandelen aan.
- Klasse S biedt uitsluitend kapitalisatieaandelen aan.
- Klasse Z biedt kapitalisatieaandelen en distributieaandelen aan.
- Klasse V biedt uitsluitend kapitalisatieaandelen aan.
- Klasse F biedt uitsluitend kapitalisatieaandelen aan.
- Klasse LOCK biedt uitsluitend kapitalisatieaandelen aan.
- Klasse R biedt uitsluitend kapitalisatieaandelen aan.

Het aandeel van de houder van een kapitalisatieaandeel in de jaarlijkse winst wordt gekapitaliseerd, terwijl het winstuitkerend aandeel de houder het recht geeft om in de vorm van een dividend in contanten een deel van de jaarlijkse winst te ontvangen.

Toelichting 10 - Berekening van de netto-inventariswaarde

De waarde van de nettoactiva (netto-inventariswaarde) van elk compartiment wordt iedere bankwerkdag in Luxemburg berekend, behalve voor het compartiment Candriam Bonds 2014, waarvan de netto-inventariswaarde wekelijks werd berekend.

Ze is uitgedrukt in Euro voor de compartimenten:
Candriam Bonds Credit Opportunities
Candriam Bonds Euro
Candriam Bonds Euro Convergence
Candriam Bonds Euro Corporate
Candriam Bonds Euro Corporate ex-Financials
Candriam Bonds Euro Government
Candriam Bonds Euro Government Investment Grade
Candriam Bonds Euro High Yield
Candriam Bonds Euro Inflation Linked
Candriam Bonds Euro Long Term
Candriam Bonds Euro Short Term
Candriam Bonds Europe Convertible (gefuseerd op 15 december 2014)
Candriam Bonds Global Convertible Optimum
Candriam Bonds Global High Yield
Candriam Bonds Global Sovereign Quality
Candriam Bonds International
Candriam Bonds Sustainable Euro
Candriam Bonds Sustainable Euro Government

Notes aux états financiers
au 31 décembre 2014 *(suite)*

Note 10 - Calcul de la valeur nette d'inventaire (suite)

Candriam Bonds Total Return
Candriam Bonds World Government Plus

Elle est libellée en USD pour les compartiments :
Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies
Candriam Bonds Emerging Markets
Candriam Bonds USD
Candriam Bonds USD Government

Elle était libellée en TRY pour le compartiment :
Candriam Bonds Turkey (fusionné le 15 décembre 2014)

La devise de consolidation de la SICAV est l'EUR.

Note 11 - Changements dans la composition du portefeuille-titres

Les changements dans la composition du portefeuille-titres sont disponibles, sans frais, au siège social de la SICAV.

Note 12 - Futures

Aucune garantie n'a été reçue en lien avec les contrats de futures.

Au 31 décembre 2014, les compartiments ci-après avaient en cours les futures suivants :

Les futures suivants ont été effectués avec la contrepartie JP Morgan.

Notes to the Financial Statements
as at December 31, 2014 *(continued)*

Note 10 - Calculation of the Net asset value (continued)

Candriam Bonds Total Return
Candriam Bonds World Government Plus

It is denominated in USD for the sub-funds:
Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies
Candriam Bonds Emerging Markets
Candriam Bonds USD
Candriam Bonds USD Government

It was denominated in TRY for the sub-fund:
Candriam Bonds Turkey (merged on December 15, 2014)

The combined position of the SICAV is denominated in EUR.

Note 11 - Changes in portfolio

The changes in portfolio may be obtained on simple request and without charge at the Company's registered office.

Note 12 - Futures

No collateral have been received in relation with the futures contracts.

As at December 31, 2014 the sub-funds here below had the following futures outstanding:

The following futures contracts were conducted with the counterparty JP Morgan.

Contrat / Contract	Quantité / Quantity	Devise / Currency	Échéance / Maturity date	Engagement* / Engagement*	Plus-value (moins-value) non réalisée* / Net unrealised gain (loss)*
Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies					
EURO BUND	(39)	EUR	06/03/2015	(7.355.809)	(104.415)
LONG GILT STERLING FUTURES	(4)	GBP	27/03/2015	(745.509)	(17.089)
10Y TREASURY NOTES USA	(246)	USD	20/03/2015	(31.192.031)	(65.344)
				USD	**(186.848)**
Candriam Bonds Emerging Markets					
EURO BUND	(452)	EUR	06/03/2015	(85.251.943)	(1.498.623)
LONG GILT STERLING FUTURES	(54)	GBP	27/03/2015	(10.064.366)	(230.707)
10Y TREASURY NOTES USA	420	USD	20/03/2015	53.254.688	66.777
5Y TREASURY NOTES USA	185	USD	31/03/2015	22.001.992	(36.133)
TREASURY BONDS USA	207	USD	20/03/2015	29.924.438	502.758
				USD	**(1.195.928)**
Candriam Bonds Euro					
EURO BOBL	(293)	EUR	06/03/2015	(38.172.040)	(236.480)
EURO BUND	(334)	EUR	06/03/2015	(52.060.580)	(915.160)
EURO-BUXL-FUTURES	55	EUR	06/03/2015	8.523.900	373.449
EURO SCHATZ	539	EUR	06/03/2015	59.877.510	94.325
				EUR	**(683.866)**
Candriam Bonds Euro Convergence					
EURO BUND	54	EUR	06/03/2015	8.416.980	138.500
10Y TREASURY NOTES USA	(145)	USD	20/03/2015	(15.194.039)	(39.224)
5Y TREASURY NOTES USA	(85)	USD	31/03/2015	(8.354.219)	15.658
TREASURY BONDS USA	10	USD	20/03/2015	1.194.682	24.469
				EUR	**139.403**

* Dans la devise du compartiment. / * In the sub-fund's currency.

Erläuterungen zum Jahresbericht
zum 31. Dezember 2014 *(Fortsetzung)*

Toelichtingen bij de financiële staten
op 31 december 2014 *(vervolg)*

Erläuterung 10 - Ermittlung des Netto-Inventarwerts (Fortsetzung)

Candriam Bonds Total Return
Candriam Bonds World Government Plus

Er wird für die folgenden Teilfonds in USD ausgedrückt:
Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies
Candriam Bonds Emerging Markets
Candriam Bonds USD
Candriam Bonds USD Government

Er wurden für den folgenden Teilfonds in TRY ausgedrückt:
Candriam Bonds Turkey (am 15. Dezember 2014 fusioniert)

Die Rechnungswährung der SICAV ist der EUR.

Toelichting 10 - Berekening van de netto-inventariswaarde (vervolg)

Candriam Bonds Total Return
Candriam Bonds World Government Plus

Ze is uitgedrukt in USD voor de compartimenten:
Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies
Candriam Bonds Emerging Markets
Candriam Bonds USD
Candriam Bonds USD Government

Ze werd uitgedrukt in TRY voor het compartiment:
Candriam Bonds Turkey (gefuseerd op 15 december 2014)

De munt waarin de globalisatie van de BEVEK wordt opgemaakt, is de EUR.

Erläuterung 11 - Die Veränderungen des Wertpapierbestandes

Die Veränderungen des Wertpapierbestandes sind auf einfache Anfrage gebührenfrei am Sitz der SICAV und bei der deutschen Zahl- und Informationsstelle verfügbar.

Toelichting 11 - Wijzigingen in de samenstelling van de effectenportefeuille

De wijzigingen in de samenstelling van de effectenportefeuille, geldmarktinstrumenten en opties zijn gratis ter beschikking op de maatschappelijke zetel van de BEVEK.

Erläuterung 12 - Futures

Es wurden keine Sicherheiten (collaterals) für die Futures erhalten.

Am 31. Dezember 2014 waren folgende Futures offen:

Die nachstehend ausgewiesenen Futures Kontrakte wurden mit JP Morgan als Kontrahent durchgeführt.

Toelichting 12 - Futures

Er werd geen onderpand ontvangen in verband met de futures.

Op 31 december 2014 hadden de compartimenten volgende futures:

De volgende futures werden afgesloten met de tegenpartij JP Morgan.

Kontrakt / Contract	Anzahl / Hoeveelheid	Währung/ Munt	Fälligkeit / Vervaldag	Verpflichtung* / Verplichting*	Nicht realisierter Gewinn (Verlust)* / Niet-gerealiseerde meerwaarde (minderwaarde)*
Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies					
EURO BUND	(39)	EUR	06/03/2015	(7.355.809)	(104.415)
LONG GILT STERLING FUTURES	(4)	GBP	27/03/2015	(745.509)	(17.089)
10Y TREASURY NOTES USA	(246)	USD	20/03/2015	(31.192.031)	(65.344)
				USD	**(186.848)**
Candriam Bonds Emerging Markets					
EURO BUND	(452)	EUR	06/03/2015	(85.251.943)	(1.498.623)
LONG GILT STERLING FUTURES	(54)	GBP	27/03/2015	(10.064.366)	(230.707)
10Y TREASURY NOTES USA	420	USD	20/03/2015	53.254.688	66.777
5Y TREASURY NOTES USA	185	USD	31/03/2015	22.001.992	(36.133)
TREASURY BONDS USA	207	USD	20/03/2015	29.924.438	502.758
				USD	**(1.195.928)**
Candriam Bonds Euro					
EURO BOBL	(293)	EUR	06/03/2015	(38.172.040)	(236.480)
EURO BUND	(334)	EUR	06/03/2015	(52.060.580)	(915.160)
EURO-BUXL-FUTURES	55	EUR	06/03/2015	8.523.900	373.449
EURO SCHATZ	539	EUR	06/03/2015	59.877.510	94.325
				EUR	**(683.866)**
Candriam Bonds Euro Convergence					
EURO BUND	54	EUR	06/03/2015	8.416.980	138.500
10Y TREASURY NOTES USA	(145)	USD	20/03/2015	(15.194.039)	(39.224)
5Y TREASURY NOTES USA	(85)	USD	31/03/2015	(8.354.219)	15.658
TREASURY BONDS USA	10	USD	20/03/2015	1.194.682	24.469
				EUR	**139.403**

* In der Währung des Teilfonds. / * In de munteenheid van het compartiment.

Notes aux états financiers
au 31 décembre 2014 *(suite)*

Notes to the Financial Statements
as at December 31, 2014 *(continued)*

Note 12 - Futures (suite)

Note 12 - Futures (continued)

Contrat / Contract	Quantité / Quantity	Devise / Currency	Échéance / Maturity date	Engagement* / Engagement*	Plus-value (moins-value) non réalisée* / Net unrealised gain (loss)*
Candriam Bonds Euro Corporate					
EURO BOBL	100	EUR	06/03/2015	13.028.000	2.000
EURO BOBL	(153)	EUR	06/03/2015	(19.932.840)	(113.360)
EURO BUND	(342)	EUR	06/03/2015	(53.307.540)	(778.510)
EURO-BUXL-FUTURES	129	EUR	06/03/2015	19.992.420	875.906
EURO SCHATZ	(100)	EUR	06/03/2015	(11.109.000)	(15.120)
LONG GILT STERLING FUTURES	(66)	GBP	27/03/2015	(10.165.609)	(233.027)
10Y TREASURY NOTES USA	(161)	USD	20/03/2015	(16.870.623)	(35.342)
				EUR	**(297.453)**
Candriam Bonds Euro Corporate ex-Financials					
EURO BOBL	(15)	EUR	06/03/2015	(1.954.200)	(12.390)
EURO BUND	(3)	EUR	06/03/2015	(467.610)	(5.120)
EURO-BUXL-FUTURES	1	EUR	06/03/2015	154.980	6.790
EURO SCHATZ	26	EUR	06/03/2015	2.888.340	3.675
LONG GILT STERLING FUTURES	(3)	GBP	27/03/2015	(462.073)	(10.592)
10Y TREASURY NOTES USA	(3)	USD	20/03/2015	(314.360)	(659)
				EUR	**(18.296)**
Candriam Bonds Euro Government					
EURO BUND	(145)	EUR	06/03/2015	(22.601.150)	(397.300)
EURO SCHATZ	61	EUR	06/03/2015	6.776.490	10.675
				EUR	**(386.625)**
Candriam Bonds Euro Government Investment Grade					
EURO BUND	(24)	EUR	06/03/2015	(3.740.880)	(65.760)
EURO SCHATZ	12	EUR	06/03/2015	1.333.080	2.100
				EUR	**(63.660)**
Candriam Bonds Euro Inflation Linked					
EURO BOBL	1	EUR	06/03/2015	130.280	860
EURO BOBL	(1)	EUR	06/03/2015	(130.280)	(870)
EURO BUND	2	EUR	06/03/2015	311.740	2.400
EURO OAT FUTURES	(3)	EUR	06/03/2015	(441.660)	(6.270)
EURO SCHATZ	(1)	EUR	06/03/2015	(111.090)	(180)
				EUR	**(4.060)**
Candriam Bonds Euro Long Term					
EURO BUND	1	EUR	06/03/2015	155.870	(40)
EURO-BUXL-FUTURES	145	EUR	06/03/2015	22.472.100	984.546
EURO SCHATZ	(267)	EUR	06/03/2015	(29.661.030)	(48.060)
LONG GILT STERLING FUTURES	(8)	GBP	27/03/2015	(1.232.195)	(28.246)
				EUR	**908.200**
Candriam Bonds Euro Short Term					
EURO BOBL	(617)	EUR	06/03/2015	(80.382.760)	(536.790)
EURO SCHATZ	1.470	EUR	06/03/2015	163.302.300	245.750
				EUR	**(291.040)**
Candriam Bonds Global Convertible Optimum					
EURO STOXX 50 PR	100	EUR	20/03/2015	3.133.000	10.000
NIKKEI 225 INDICES D	50	JPY	12/03/2015	2.982.858	7.754
S&P 500 EMINI INDEX	140	USD	20/03/2015	11.873.476	316.723
				EUR	**334.477**

* Dans la devise du compartiment. / * In the sub-fund's currency.

Erläuterungen zum Jahresbericht
zum 31. Dezember 2014 *(Fortsetzung)*

Toelichtingen bij de financiële staten
op 31 december 2014 *(vervolg)*

Erläuterung 12 - Futures (Fortsetzung)

Toelichting 12 - Futures (vervolg)

Kontrakt / Contract	Anzahl / Hoeveelheid	Währung/ Munt	Fälligkeit / Vervaldag	Verpflichtung* / Verplichting*	Nicht realisierter Gewinn (Verlust)* / Niet-gerealiseerde meerwaarde (minderwaarde)*
Candriam Bonds Euro Corporate					
EURO BOBL	100	EUR	06/03/2015	13.028.000	2.000
EURO BOBL	(153)	EUR	06/03/2015	(19.932.840)	(113.360)
EURO BUND	(342)	EUR	06/03/2015	(53.307.540)	(778.510)
EURO-BUXL-FUTURES	129	EUR	06/03/2015	19.992.420	875.906
EURO SCHATZ	(100)	EUR	06/03/2015	(11.109.000)	(15.120)
LONG GILT STERLING FUTURES	(66)	GBP	27/03/2015	(10.165.609)	(233.027)
10Y TREASURY NOTES USA	(161)	USD	20/03/2015	(16.870.623)	(35.342)
				EUR	**(297.453)**
Candriam Bonds Euro Corporate ex-Financials					
EURO BOBL	(15)	EUR	06/03/2015	(1.954.200)	(12.390)
EURO BUND	(3)	EUR	06/03/2015	(467.610)	(5.120)
EURO-BUXL-FUTURES	1	EUR	06/03/2015	154.980	6.790
EURO SCHATZ	26	EUR	06/03/2015	2.888.340	3.675
LONG GILT STERLING FUTURES	(3)	GBP	27/03/2015	(462.073)	(10.592)
10Y TREASURY NOTES USA	(3)	USD	20/03/2015	(314.360)	(659)
				EUR	**(18.296)**
Candriam Bonds Euro Government					
EURO BUND	(145)	EUR	06/03/2015	(22.601.150)	(397.300)
EURO SCHATZ	61	EUR	06/03/2015	6.776.490	10.675
				EUR	**(386.625)**
Candriam Bonds Euro Government Investment Grade					
EURO BUND	(24)	EUR	06/03/2015	(3.740.880)	(65.760)
EURO SCHATZ	12	EUR	06/03/2015	1.333.080	2.100
				EUR	**(63.660)**
Candriam Bonds Euro Inflation Linked					
EURO BOBL	1	EUR	06/03/2015	130.280	860
EURO BOBL	(1)	EUR	06/03/2015	(130.280)	(870)
EURO BUND	2	EUR	06/03/2015	311.740	2.400
EURO OAT FUTURES	(3)	EUR	06/03/2015	(441.660)	(6.270)
EURO SCHATZ	(1)	EUR	06/03/2015	(111.090)	(180)
				EUR	**(4.060)**
Candriam Bonds Euro Long Term					
EURO BUND	1	EUR	06/03/2015	155.870	(40)
EURO-BUXL-FUTURES	145	EUR	06/03/2015	22.472.100	984.546
EURO SCHATZ	(267)	EUR	06/03/2015	(29.661.030)	(48.060)
LONG GILT STERLING FUTURES	(8)	GBP	27/03/2015	(1.232.195)	(28.246)
				EUR	**908.200**
Candriam Bonds Euro Short Term					
EURO BOBL	(617)	EUR	06/03/2015	(80.382.760)	(536.790)
EURO SCHATZ	1.470	EUR	06/03/2015	163.302.300	245.750
				EUR	**(291.040)**
Candriam Bonds Global Convertible Optimum					
EURO STOXX 50 PR	100	EUR	20/03/2015	3.133.000	10.000
NIKKEI 225 INDICES D	50	JPY	12/03/2015	2.982.858	7.754
S&P 500 EMINI INDEX	140	USD	20/03/2015	11.873.476	316.723
				EUR	**334.477**

* In der Währung des Teilfonds. / * In de munteenheid van het compartiment.

Notes aux états financiers
au 31 décembre 2014 *(suite)*

Notes to the Financial Statements
as at December 31, 2014 *(continued)*

Note 12 - Futures (suite)

Note 12 - Futures (continued)

Contrat / Contract	Quantité / Quantity	Devise / Currency	Échéance / Maturity date	Engagement* / Engagement*	Plus-value (moins-value) non réalisée* / Net unrealised gain (loss)*
Candriam Bonds Global Sovereign Quality					
EURO BOBL	(33)	EUR	06/03/2015	(4.299.240)	(28.710)
EURO BUND	(185)	EUR	06/03/2015	(28.835.950)	(476.509)
10Y TREASURY NOTES USA	(69)	USD	20/03/2015	(7.230.267)	(15.146)
2Y TREASURY NOTES USA	(35)	USD	31/03/2015	(6.322.698)	12.202
30Y TREASURY NOTES USA	(2)	USD	20/03/2015	(273.026)	(4.132)
5Y TREASURY NOTES USA	(170)	USD	31/03/2015	(16.708.439)	27.439
				EUR	**(484.856)**
Candriam Bonds International					
10 YEAR TREAS.BOND AUSTRAL.6%	176	AUD	16/03/2015	15.252.820	190.948
EURO BUND	(261)	EUR	06/03/2015	(40.682.070)	(577.940)
EURO SCHATZ	83	EUR	06/03/2015	9.220.470	14.525
10Y TREASURY NOTES USA	(136)	USD	20/03/2015	(14.250.961)	(29.854)
2Y TREASURY NOTES USA	92	USD	31/03/2015	16.619.665	(50.845)
30Y TREASURY NOTES USA	11	USD	20/03/2015	1.501.643	54.091
5Y TREASURY NOTES USA	(435)	USD	31/03/2015	(42.753.947)	70.212
				EUR	**(328.863)**
Candriam Bonds Sustainable Euro					
EURO BOBL	3	EUR	06/03/2015	390.840	2.580
EURO BUND	(20)	EUR	06/03/2015	(3.117.400)	(53.781)
EURO-BUXL-FUTURES	(2)	EUR	06/03/2015	(309.960)	(13.400)
EURO SCHATZ	33	EUR	06/03/2015	3.665.970	3.675
				EUR	**(60.926)**
Candriam Bonds Sustainable Euro Government					
EURO BOBL	(6)	EUR	06/03/2015	(781.680)	(4.060)
EURO BUND	(4)	EUR	06/03/2015	(623.480)	(10.960)
EURO-BUXL-FUTURES	(1)	EUR	06/03/2015	(154.980)	(6.700)
EURO SCHATZ	29	EUR	06/03/2015	3.221.610	4.375
				EUR	**(17.345)**
Candriam Bonds Total Return					
EURO BOBL	(872)	EUR	06/03/2015	(113.604.160)	(713.040)
EURO BUND	(379)	EUR	06/03/2015	(59.074.730)	(774.950)
EURO OAT FUTURES	(327)	EUR	06/03/2015	(48.140.940)	(683.430)
EURO SCHATZ	(579)	EUR	06/03/2015	(64.321.110)	(104.220)
LONG GILT STERLING FUTURES	202	GBP	27/03/2015	31.112.924	713.205
TOPIX INDEX (TOKYO)	(28)	JPY	12/03/2015	(2.716.452)	14.096
10Y TREASURY NOTES USA	(684)	USD	20/03/2015	(71.673.950)	(201.632)
2Y TREASURY NOTES USA	(840)	USD	31/03/2015	(151.744.763)	292.860
30Y TREASURY NOTES USA	186	USD	20/03/2015	25.391.409	769.035
5Y TREASURY NOTES USA	(1.122)	USD	31/03/2015	(110.275.699)	181.100
S&P 500 EMINI INDEX	(27)	USD	20/03/2015	(2.289.885)	18.419
				EUR	**(488.557)**
Candriam Bonds USD					
5Y TREASURY NOTES USA	(25)	USD	31/03/2015	(2.973.242)	4.883
				USD	**4.883**
Candriam Bonds USD Government					
5Y TREASURY NOTES USA	(22)	USD	31/03/2015	(2.616.453)	3.562
				USD	**3.562**

* Dans la devise du compartiment. / * In the sub-fund's currency.

Erläuterungen zum Jahresbericht
zum 31. Dezember 2014 *(Fortsetzung)*

Toelichtingen bij de financiële staten
op 31 december 2014 *(vervolg)*

Erläuterung 12 - Futures (Fortsetzung)

Toelichting 12 - Futures (vervolg)

Kontrakt / Contract	Anzahl / Hoeveelheid	Währung/ Munt	Fälligkeit / Vervaldag	Verpflichtung* / Verplichting*	Nicht realisierter Gewinn (Verlust)* / Niet-gerealiseerde meerwaarde (minderwaarde)*
Candriam Bonds Global Sovereign Quality					
EURO BOBL	(33)	EUR	06/03/2015	(4.299.240)	(28.710)
EURO BUND	(185)	EUR	06/03/2015	(28.835.950)	(476.509)
10Y TREASURY NOTES USA	(69)	USD	20/03/2015	(7.230.267)	(15.146)
2Y TREASURY NOTES USA	(35)	USD	31/03/2015	(6.322.698)	12.202
30Y TREASURY NOTES USA	(2)	USD	20/03/2015	(273.026)	(4.132)
5Y TREASURY NOTES USA	(170)	USD	31/03/2015	(16.708.439)	27.439
				EUR	**(484.856)**
Candriam Bonds International					
10 YEAR TREAS.BOND AUSTRAL.6%	176	AUD	16/03/2015	15.252.820	190.948
EURO BUND	(261)	EUR	06/03/2015	(40.682.070)	(577.940)
EURO SCHATZ	83	EUR	06/03/2015	9.220.470	14.525
10Y TREASURY NOTES USA	(136)	USD	20/03/2015	(14.250.961)	(29.854)
2Y TREASURY NOTES USA	92	USD	31/03/2015	16.619.665	(50.845)
30Y TREASURY NOTES USA	11	USD	20/03/2015	1.501.643	54.091
5Y TREASURY NOTES USA	(435)	USD	31/03/2015	(42.753.947)	70.212
				EUR	**(328.863)**
Candriam Bonds Sustainable Euro					
EURO BOBL	3	EUR	06/03/2015	390.840	2.580
EURO BUND	(20)	EUR	06/03/2015	(3.117.400)	(53.781)
EURO-BUXL-FUTURES	(2)	EUR	06/03/2015	(309.960)	(13.400)
EURO SCHATZ	33	EUR	06/03/2015	3.665.970	3.675
				EUR	**(60.926)**
Candriam Bonds Sustainable Euro Government					
EURO BOBL	(6)	EUR	06/03/2015	(781.680)	(4.060)
EURO BUND	(4)	EUR	06/03/2015	(623.480)	(10.960)
EURO-BUXL-FUTURES	(1)	EUR	06/03/2015	(154.980)	(6.700)
EURO SCHATZ	29	EUR	06/03/2015	3.221.610	4.375
				EUR	**(17.345)**
Candriam Bonds Total Return					
EURO BOBL	(872)	EUR	06/03/2015	(113.604.160)	(713.040)
EURO BUND	(379)	EUR	06/03/2015	(59.074.730)	(774.950)
EURO OAT FUTURES	(327)	EUR	06/03/2015	(48.140.940)	(683.430)
EURO SCHATZ	(579)	EUR	06/03/2015	(64.321.110)	(104.220)
LONG GILT STERLING FUTURES	202	GBP	27/03/2015	31.112.924	713.205
TOPIX INDEX (TOKYO)	(28)	JPY	12/03/2015	(2.716.452)	14.096
10Y TREASURY NOTES USA	(684)	USD	20/03/2015	(71.673.950)	(201.632)
2Y TREASURY NOTES USA	(840)	USD	31/03/2015	(151.744.763)	292.860
30Y TREASURY NOTES USA	186	USD	20/03/2015	25.391.409	769.035
5Y TREASURY NOTES USA	(1.122)	USD	31/03/2015	(110.275.699)	181.100
S&P 500 EMINI INDEX	(27)	USD	20/03/2015	(2.289.885)	18.419
				EUR	**(488.557)**
Candriam Bonds USD					
5Y TREASURY NOTES USA	(25)	USD	31/03/2015	(2.973.242)	4.883
				USD	**4.883**
Candriam Bonds USD Government					
5Y TREASURY NOTES USA	(22)	USD	31/03/2015	(2.616.453)	3.562
				USD	**3.562**

* In der Währung des Teilfonds. / * In de munteenheid van het compartiment.

Notes aux états financiers
au 31 décembre 2014 *(suite)*

Notes to the Financial Statements
as at December 31, 2014 *(continued)*

Note 12 - Futures (suite)

Note 12 - Futures (continued)

Contrat / Contract	Quantité / Quantity	Devise / Currency	Échéance / Maturity date	Engagement* / Engagement*	Plus-value (moins-value) non réalisée* / Net unrealised gain (loss)*
Candriam Bonds World Government Plus					
EURO BOBL	(29)	EUR	06/03/2015	(3.778.120)	(25.230)
EURO BUND	(12)	EUR	06/03/2015	(1.870.440)	(32.880)
EURO-BUXL-FUTURES	2	EUR	06/03/2015	309.960	4.040
EURO SCHATZ	12	EUR	06/03/2015	1.333.080	300
10Y TREASURY NOTES USA	34	USD	20/03/2015	3.562.740	6.981
2Y TREASURY NOTES USA	38	USD	31/03/2015	6.864.644	(13.110)
30Y TREASURY NOTES USA	5	USD	20/03/2015	682.565	20.428
5Y TREASURY NOTES USA	(41)	USD	31/03/2015	(4.029.682)	6.747
TREASURY BONDS USA	(3)	USD	20/03/2015	(358.405)	(7.341)
				EUR	**(40.065)**

* Dans la devise du compartiment. / * In the sub-fund's currency.

Note 13 - Non-Deliverable Forwards

Note 13 - Non-Deliverable Forwards

Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies

Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies

Au 31 décembre 2014, le compartiment avait en cours les « Non-Deliverable Forwards » suivants :

As at December 31, 2014, the sub-fund had an exposure to the following Non-Deliverable Forwards:

Date d'échéance / Maturity date	Contrepartie / Counterparty	Devises achetées / Currency purchased	Montant acheté / Amount purchased	Devise vendue / Currency sold	Montant vendu / Amount sold	Plus-value (moins-value) non réalisée* / Unrealised appreciation (depreciation)*
09/02/2015	JPM SEC PLC	USD	3.224.766.20	CNY	20.000.000	20.652
16/01/2015	JPM SEC PLC	USD	4.436.557	NGN	750.000.000	(464.085)
16/01/2015	JPM SEC PLC	NGN	750.000.000	USD	4.143.646	171.189
12/02/2015	JPM SEC PLC	USD	10.398.099	MYR	35.000.000	(442.911)
20/02/2015	JPM SEC PLC	USD	2.034.174	IDR	25.000.000.000	(39.424)
12/03/2015	UBS AG LDN	USD	3.988.513	INR	250.000.000	(84.698)
12/03/2015	JPM SEC PLC	USD	2.877.698	KRW	3.000.000.000	(143.498)
					USD	**(982.775)**

* Dans la devise du compartiment. / * In the sub-fund's currency.

Erläuterungen zum Jahresbericht
zum 31. Dezember 2014 *(Fortsetzung)*

Toelichtingen bij de financiële staten
op 31 december 2014 *(vervolg)*

Erläuterung 12 - Futures (Fortsetzung)

Toelichting 12 - Futures (vervolg)

Kontrakt / Contract	Anzahl / Hoeveelheid	Währung/ Munt	Fälligkeit / Vervaldag	Verpflichtung*/ Verplichting*	Nicht realisierter Gewinn (Verlust)* / Niet-gerealiseerde meerwaarde (minderwaarde)*
Candriam Bonds World Government Plus					
EURO BOBL	(29)	EUR	06/03/2015	(3.778.120)	(25.230)
EURO BUND	(12)	EUR	06/03/2015	(1.870.440)	(32.880)
EURO-BUXL-FUTURES	2	EUR	06/03/2015	309.960	4.040
EURO SCHATZ	12	EUR	06/03/2015	1.333.080	300
10Y TREASURY NOTES USA	34	USD	20/03/2015	3.562.740	6.981
2Y TREASURY NOTES USA	38	USD	31/03/2015	6.864.644	(13.110)
30Y TREASURY NOTES USA	5	USD	20/03/2015	682.565	20.428
5Y TREASURY NOTES USA	(41)	USD	31/03/2015	(4.029.682)	6.747
TREASURY BONDS USA	(3)	USD	20/03/2015	(358.405)	(7.341)
				EUR	**(40.065)**

* In der Währung des Teilfonds. / * In de munteenheid van het compartiment.

Erläuterung 13 - Non-Deliverable Forwards

Toelichting 13 - Non-Deliverable Forwards

Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies

Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies

Am 31. Dezember 2014 hatte der Teilfonds die nachfolgenden „Non-Deliverable Forwards“ abgeschlossen:

Per 31 december 2014 had het compartiment de volgende “Non-Deliverable Forwards” lopen:

Fälligkeits-datum / Vervaldatum	Kontrahent / Tegenpartij	Währung gekauft / Valuta gekocht	Betrag gekauft / Bedrag gekocht	Währung verkauft / Valuta verkocht	Betrag verkauft / Bedrag verkocht	Nicht realisierter Gewinn (Verlust)* / Niet-gerealiseerde meerwaarde (minderwaarde)*
09/02/2015	JPM SEC PLC	USD	3.224.766.20	CNY	20.000.000	20.652
16/01/2015	JPM SEC PLC	USD	4.436.557	NGN	750.000.000	(464.085)
16/01/2015	JPM SEC PLC	NGN	750.000.000	USD	4.143.646	171.189
12/02/2015	JPM SEC PLC	USD	10.398.099	MYR	35.000.000	(442.911)
20/02/2015	JPM SEC PLC	USD	2.034.174	IDR	25.000.000.000	(39.424)
12/03/2015	UBS AG LDN	USD	3.988.513	INR	250.000.000	(84.698)
12/03/2015	JPM SEC PLC	USD	2.877.698	KRW	3.000.000.000	(143.498)
					USD	**(982.775)**

* In der Währung des Teilfonds. / * In de munteenheid van het compartiment.

Notes aux états financiers
au 31 décembre 2014 *(suite)*

Notes to the Financial Statements
as at December 31, 2014 *(continued)*

Note 13 - Non-Deliverable Forwards (suite)

Note 13 - Non-Deliverable Forwards (continued)

Candriam Bonds Global Sovereign Quality

Candriam Bonds Global Sovereign Quality

Au 31 décembre 2014, le compartiment avait en cours les « Non-Deliverable Forwards » suivants :

As at December 31, 2014, the sub-fund had an exposure to the following Non-Deliverable Forwards:

Date d'échéance / Maturity date	Contrepartie / Counterparty	Devises achetées / Currency purchased	Montant acheté / Amount purchased	Devise vendue / Currency sold	Montant vendu / Amount sold	Plus-value (moins-value) non réalisée* / Unrealised appreciation (depreciation)*
06/01/2015	JPM SEC PLC	USD	9.460.312	KRW	10.500.000.000	112.527
06/01/2015	JPM SEC PLC	KRW	5.165.600.001	USD	4.654.113	(55.359)
06/01/2015	JPM SEC PLC	EUR	592.701	KRW	812.000.000	20.538
06/01/2015	JPM SEC PLC	KRW	1.201.000.000	EUR	884.665	(22.361)
					EUR	**55.345**

Candriam Bonds International

Candriam Bonds International

Au 31 décembre 2014, le compartiment avait en cours les « Non-Deliverable Forwards » suivants :

As at December 31, 2014, the sub-fund had an exposure to the following Non-Deliverable Forwards:

Date d'échéance / Maturity date	Contrepartie / Counterparty	Devises achetées / Currency purchased	Montant acheté / Amount purchased	Devise vendue / Currency sold	Montant vendu / Amount sold	Plus-value (moins-value) non réalisée* / Unrealised appreciation (depreciation)*
21/01/2015	UBS LTD	INR	550.000.000	EUR	6.913.456	(248.391)
21/01/2015	JPM SEC PLC	EUR	7.075.775	INR	550.000.000	86.787
					EUR	**(161.604)**

Candriam Bonds Total Return

Candriam Bonds Total Return

Au 31 décembre 2014, le compartiment avait en cours les « Non-Deliverable Forwards » suivants :

As at December 31, 2014, the sub-fund had an exposure to the following Non-Deliverable Forwards:

Date d'échéance / Maturity date	Contrepartie / Counterparty	Devises achetées / Currency purchased	Montant acheté / Amount purchased	Devise vendue / Currency sold	Montant vendu / Amount sold	Plus-value (moins-value) non réalisée* / Unrealised appreciation (depreciation)*
02/03/2015	JPM SEC PLC	BRL	30.450.000	EUR	9.135.914	(160.046)
02/03/2015	UBS AG LDN	EUR	9.582.828	INR	750.000.000	111.875
02/03/2015	UBS LTD	INR	850.000.001	EUR	10.822.511	(164.317)
					EUR	**(212.488)**

* Dans la devise du compartiment. / * In the sub-fund's currency.

Erläuterungen zum Jahresbericht
zum 31. Dezember 2014 *(Fortsetzung)*

Toelichtingen bij de financiële staten
op 31 december 2014 *(vervolg)*

Erläuterung 13 - Non-Deliverable Forwards (Fortsetzung)

Toelichting 13 - Non-Deliverable Forwards (vervolg)

Candriam Bonds Global Sovereign Quality

Am 31. Dezember 2014 hatte der Teilfonds die nachfolgenden „Non-Deliverable Forwards“ abgeschlossen:

Candriam Bonds Global Sovereign Quality

Per 31 december 2014 had het compartiment de volgende “Non-Deliverable Forwards” lopen:

Fälligkeits-datum / Vervaldatum	Kontrahent / Tegenpartij	Währung gekauft / Valuta gekocht	Betrag gekauft / Bedrag gekocht	Währung verkauft / Valuta verkocht	Betrag verkauft / Bedrag verkocht	Nicht realisierter Gewinn (Verlust)* / Niet-gerealiseerde meerwaarde (minderwaarde)*
06/01/2015	JPM SEC PLC	USD	9.460.312	KRW	10.500.000.000	112.527
06/01/2015	JPM SEC PLC	KRW	5.165.600.001	USD	4.654.113	(55.359)
06/01/2015	JPM SEC PLC	EUR	592.701	KRW	812.000.000	20.538
06/01/2015	JPM SEC PLC	KRW	1.200.000.000	EUR	884.665	(22.361)
					EUR	**55.345**

Candriam Bonds International

Am 31. Dezember 2014 hatte der Teilfonds die nachfolgenden „Non-Deliverable Forwards“ abgeschlossen:

Candriam Bonds International

Per 31 december 2014 had het compartiment de volgende “Non-Deliverable Forwards” lopen:

Fälligkeits-datum / Vervaldatum	Kontrahent / Tegenpartij	Währung gekauft / Valuta gekocht	Betrag gekauft / Bedrag gekocht	Währung verkauft / Valuta verkocht	Betrag verkauft / Bedrag verkocht	Nicht realisierter Gewinn (Verlust)* / Niet-gerealiseerde meerwaarde (minderwaarde)*
21/01/2015	UBS LTD	INR	550.000.000	EUR	6.913.456	(248.391)
21/01/2015	JPM SEC PLC	EUR	7.075.775	INR	550.000.000	86.787
					EUR	**(161.604)**

Candriam Bonds Total Return

Am 31. Dezember 2014 hatte der Teilfonds die nachfolgenden „Non-Deliverable Forwards“ abgeschlossen:

Candriam Bonds Total Return

Per 31 december 2014 had het compartiment de volgende “Non-Deliverable Forwards” lopen:

Fälligkeits-datum / Vervaldatum	Kontrahent / Tegenpartij	Währung gekauft / Valuta gekocht	Betrag gekauft / Bedrag gekocht	Währung verkauft / Valuta verkocht	Betrag verkauft / Bedrag verkocht	Nicht realisierter Gewinn (Verlust)* / Niet-gerealiseerde meerwaarde (minderwaarde)*
02/03/2015	JPM SEC PLC	BRL	30.450.000	EUR	9.135.914	(160.046)
02/03/2015	UBS AG LDN	EUR	9.582.828	INR	750.000.000	111.875
02/03/2015	UBS LTD	INR	850.000.001	EUR	10.822.511	(164.317)
					EUR	**(212.488)**

* In der Währung des Teilfonds. / * In de munteenheid van het compartiment.

Notes aux états financiers
au 31 décembre 2014 *(suite)*

Notes to the Financial Statements
as at December 31, 2014 *(continued)*

Note 14 - Contrats de change à terme

Aucune garantie n'a été reçue en lien avec les contrats de change à terme.

Note 14 - Forward foreign exchange contracts

No collateral have been received in relation with the forward foreign exchange contracts.

Candriam Bonds Credit Opportunities

Au 31 décembre 2014, le compartiment avait en cours les contrats de change à terme suivants :

Candriam Bonds Credit Opportunities

As at December 31, 2014, the sub-fund had an exposure to the following forward foreign exchange contracts:

Date d'échéance / Maturity date	Contrepartie / Counterparty	Devises achetées / Currency purchased	Montant acheté / Amount purchased	Devise vendue / Currency sold	Montant vendu / Amount sold	Plus-value (moins-value) non réalisée* / Unrealised appreciation (depreciation)*
14/01/2015	JP Morgan London	EUR	1.075.314	CHF	1.290.000	2.423
14/01/2015	JP Morgan London	EUR	37.571.970	USD	46.420.147	(787.967)
14/01/2015	UBS Limited London	EUR	828.141	USD	1.025.700	(19.461)
14/01/2015	Société Générale Paris	USD	277.797	EUR	223.085	6.476
14/01/2015	JP Morgan London	USD	1.325.678	EUR	1.083.775	11.716
					EUR	**(786.813)**

Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies

Au 31 décembre 2014, le compartiment avait en cours les contrats de change à terme suivants :

Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies

As at December 31, 2014, the sub-fund had an exposure to the following forward foreign exchange contracts:

Date d'échéance / Maturity date	Contrepartie / Counterparty	Devises achetées / Currency purchased	Montant acheté / Amount purchased	Devise vendue / Currency sold	Montant vendu / Amount sold	Plus-value (moins-value) non réalisée* / Unrealised appreciation (depreciation)*
21/01/2015	RBC Investor Services Bank S.A.	USD	360.402	RON	1.300.000	9.674
21/01/2015	RBC Investor Services Bank S.A.	PLN	11.000.000	USD	3.267.923	(174.679)
21/01/2015	RBC Investor Services Bank S.A.	USD	2.137.536	TRY	5.000.000	11.605
21/01/2015	RBC Investor Services Bank S.A.	MXN	7.000.000	USD	472.420	1.816
21/01/2015	UBS Limited London	USD	22.361.850	EUR	18.000.000	578.954
21/01/2015	UBS Limited London	USD	1.341.039	RUB	80.500.000	14.234
21/01/2015	UBS Limited London	USD	221.902	HUF	55.000.000	11.318
21/01/2015	UBS Limited London	ZAR	15.000.000	USD	1.284.630	7.785
21/01/2015	JP Morgan London	USD	782.870	GBP	500.000	3.400
21/01/2015	RBC Investor Services Bank S.A.	TRY	9.000.000	USD	3.765.583	61.217
					USD	**525.324**

* Dans la devise du compartiment. / * In the sub-fund's currency.

Erläuterungen zum Jahresbericht
zum 31. Dezember 2014 *(Fortsetzung)*

Toelichtingen bij de financiële staten
op 31 december 2014 *(vervolg)*

Erläuterung 14 - Devisentermingeschäfte

Es wurden keine Sicherheiten (collaterals) für die Devisentermin-kontrakte erhalten.

Toelichting 14 - Wisseltermijnverrichtingen

Er werd geen onderpand ontvangen in verband met de wisseltermijnverrichtingen.

Candriam Bonds Credit Opportunities

Am 31. Dezember 2014 hatte der Teilfonds die nachfolgenden Devisenterminkontrakte abgeschlossen:

Candriam Bonds Credit Opportunities

Per 31 december 2014 had het compartiment de volgende wisseltermijnverrichtingen lopen:

Fälligkeits-datum / Vervaldatum	Kontrahent / Tegenpartij	Währung gekauft / Valuta gekocht	Betrag gekauft / Bedrag gekocht	Währung verkauft / Valuta verkocht	Betrag verkauft / Bedrag verkocht	Nicht realisierter Gewinn (Verlust)* / Niet-gerealiseerde meerwaarde (minderwaarde)*
14/01/2015	JP Morgan London	EUR	1.075.314	CHF	1.290.000	2.423
14/01/2015	JP Morgan London	EUR	37.571.970	USD	46.420.147	(787.967)
14/01/2015	UBS Limited London	EUR	828.141	USD	1.025.700	(19.461)
14/01/2015	Société Générale Paris	USD	277.797	EUR	223.085	6.476
14/01/2015	JP Morgan London	USD	1.325.678	EUR	1.083.775	11.716
					EUR	**(786.813)**

Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies

Am 31. Dezember 2014 hatte der Teilfonds die nachfolgenden Devisenterminkontrakte abgeschlossen:

Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies

Per 31 december 2014 had het compartiment de volgende wisseltermijnverrichtingen lopen:

Fälligkeits-datum / Vervaldatum	Kontrahent / Tegenpartij	Währung gekauft / Valuta gekocht	Betrag gekauft / Bedrag gekocht	Währung verkauft / Valuta verkocht	Betrag verkauft / Bedrag verkocht	Nicht realisierter Gewinn (Verlust)* / Niet-gerealiseerde meerwaarde (minderwaarde)*
21/01/2015	RBC Investor Services Bank S.A.	USD	360.402	RON	1.300.000	9.674
21/01/2015	RBC Investor Services Bank S.A.	PLN	11.000.000	USD	3.267.923	(174.679)
21/01/2015	RBC Investor Services Bank S.A.	USD	2.137.536	TRY	5.000.000	11.605
21/01/2015	RBC Investor Services Bank S.A.	MXN	7.000.000	USD	472.420	1.816
21/01/2015	UBS Limited London	USD	22.361.850	EUR	18.000.000	578.954
21/01/2015	UBS Limited London	USD	1.341.039	RUB	80.500.000	14.234
21/01/2015	UBS Limited London	USD	221.902	HUF	55.000.000	11.318
21/01/2015	UBS Limited London	ZAR	15.000.000	USD	1.284.630	7.785
21/01/2015	JP Morgan London	USD	782.870	GBP	500.000	3.400
21/01/2015	RBC Investor Services Bank S.A.	TRY	9.000.000	USD	3.765.583	61.217
					USD	**525.324**

* In der Währung des Teilfonds. / * In de munteenheid van het compartiment.

Notes aux états financiers
au 31 décembre 2014 *(suite)*

Notes to the Financial Statements
as at December 31, 2014 *(continued)*

Note 14 - Contrats de change à terme (suite)

Note 14 - Forward foreign exchange contracts (continued)

Candriam Bonds Emerging Markets

Au 31 décembre 2014, le compartiment avait en cours les contrats de change à terme suivants :

Candriam Bonds Emerging Markets

As at December 31, 2014, the sub-fund had an exposure to the following forward foreign exchange contracts:

Date d'échéance / Maturity date	Contrepartie / Counterparty	Devises achetées / Currency purchased	Montant acheté / Amount purchased	Devise vendue / Currency sold	Montant vendu / Amount sold	Plus-value (moins-value) non réalisée* / Unrealised appreciation (depreciation)*
05/01/2015	RBC Investor Services Bank S.A.	EUR	119.878.255	USD	149.389.942	(4.328.622)
05/01/2015	RBC Investor Services Bank S.A.	USD	145.465.235	EUR	119.940.997	327.987
21/01/2015	JP Morgan London	EUR	1.050.000	USD	1.305.709	(34.974)
21/01/2015	RBC Investor Services Bank S.A.	EUR	1.000.000	USD	1.253.374	(43.151)
21/01/2015	UBS Limited London	USD	137.276.913	EUR	110.500.000	3.546.764
21/01/2015	JP Morgan London	USD	9.395.881	GBP	6.000.000	41.888
21/01/2015	JP Morgan London	GBP	300.000	USD	469.596	(1.896)
03/02/2015	RBC Investor Services Bank S.A.	EUR	109.295.898	USD	132.311.537	(22.515)
					USD	**(514.519)**

Candriam Bonds Euro

Au 31 décembre 2014, le compartiment avait en cours les contrats de change à terme suivants :

Candriam Bonds Euro

As at December 31, 2014, the sub-fund had an exposure to the following forward foreign exchange contracts:

Date d'échéance / Maturity date	Contrepartie / Counterparty	Devises achetées / Currency purchased	Montant acheté / Amount purchased	Devise vendue / Currency sold	Montant vendu / Amount sold	Plus-value (moins-value) non réalisée* / Unrealised appreciation (depreciation)*
14/01/2015	JP Morgan London	EUR	2.774.594	GBP	2.200.000	(59.837)
14/01/2015	JP Morgan London	EUR	684.039	USD	850.000	(18.350)
					EUR	**(78.187)**

* Dans la devise du compartiment. / * In the sub-fund's currency.

Erläuterungen zum Jahresbericht
zum 31. Dezember 2014 *(Fortsetzung)*

Toelichtingen bij de financiële staten
op 31 december 2014 *(vervolg)*

Erläuterung 14 - Devisentermingeschäfte (Fortsetzung)

Toelichting 14 - Wisseltermijnverrichtingen (vervolg)

Candriam Bonds Emerging Markets

Candriam Bonds Emerging Markets

Am 31. Dezember 2014 hatte der Teilfonds die nachfolgenden Devisenterminkontrakte abgeschlossen:

Per 31 december 2014 had het compartiment de volgende wisseltermijnverrichtingen lopen:

Fälligkeits-datum / Vervaldatum	Kontrahent / Tegenpartij	Währung gekauft / Valuta gekocht	Betrag gekauft / Bedrag gekocht	Währung verkauft / Valuta verkocht	Betrag verkauft / Bedrag verkocht	Nicht realisierter Gewinn (Verlust)* / Niet-gerealiseerde meerwaarde (minderwaarde)*
05/01/2015	RBC Investor Services Bank S.A.	EUR	119.878.255	USD	149.389.942	(4.328.622)
05/01/2015	RBC Investor Services Bank S.A.	USD	145.465.235	EUR	119.940.997	327.987
21/01/2015	JP Morgan London	EUR	1.050.000	USD	1.305.709	(34.974)
21/01/2015	RBC Investor Services Bank S.A.	EUR	1.000.000	USD	1.253.374	(43.151)
21/01/2015	UBS Limited London	USD	137.276.913	EUR	110.500.000	3.546.764
21/01/2015	JP Morgan London	USD	9.395.881	GBP	6.000.000	41.888
21/01/2015	JP Morgan London	GBP	300.000	USD	469.596	(1.896)
03/02/2015	RBC Investor Services Bank S.A.	EUR	109.295.898	USD	132.311.537	(22.515)
					USD	**(514.519)**

Candriam Bonds Euro

Candriam Bonds Euro

Am 31. Dezember 2014 hatte der Teilfonds die nachfolgenden Devisenterminkontrakte abgeschlossen:

Per 31 december 2014 had het compartiment de volgende wisseltermijnverrichtingen lopen:

Fälligkeits-datum / Vervaldatum	Kontrahent / Tegenpartij	Währung gekauft / Valuta gekocht	Betrag gekauft / Bedrag gekocht	Währung verkauft / Valuta verkocht	Betrag verkauft / Bedrag verkocht	Nicht realisierter Gewinn (Verlust)* / Niet-gerealiseerde meerwaarde (minderwaarde)*
14/01/2015	JP Morgan London	EUR	2.774.594	GBP	2.200.000	(59.837)
14/01/2015	JP Morgan London	EUR	684.039	USD	850.000	(18.350)
					EUR	**(78.187)**

* In der Währung des Teilfonds. / * In de munteenheid van het compartiment.

Notes aux états financiers
au 31 décembre 2014 *(suite)*

Notes to the Financial Statements
as at December 31, 2014 *(continued)*

Note 14 - Contrats de change à terme (suite)

Note 14 - Forward foreign exchange contracts (continued)

Candriam Bonds Euro Convergence

Candriam Bonds Euro Convergence

Au 31 décembre 2014, le compartiment avait en cours les contrats de change à terme suivants :

As at December 31, 2014, the sub-fund had an exposure to the following forward foreign exchange contracts:

Date d'échéance / Maturity date	Contrepartie / Counterparty	Devises achetées / Currency purchased	Montant acheté / Amount purchased	Devise vendue / Currency sold	Montant vendu / Amount sold	Plus-value (moins-value) non réalisée* / Unrealised appreciation (depreciation)*
21/01/2015	RBC Investor Services Bank S.A.	EUR	330.225	RON	1.480.000	264
21/01/2015	RBC Investor Services Bank S.A.	EUR	2.280.016	TRY	6.610.000	(42.774)
21/01/2015	UBS Limited London	EUR	621.461	TRY	1.850.000	(28.741)
21/01/2015	RBC Investor Services Bank S.A.	PLN	14.500.000	EUR	3.465.080	(95.439)
21/01/2015	UBS Limited London	PLN	5.000.000	EUR	1.162.401	(456)
21/01/2015	UBS Limited London	EUR	1.133.278	HUF	349.000.000	29.105
21/01/2015	RBC Investor Services Bank S.A.	EUR	541.110	HUF	170.000.000	3.250
21/01/2015	UBS Limited London	CZK	64.680.000	EUR	2.348.765	(15.184)
21/01/2015	JP Morgan London	USD	220.000	EUR	176.639	5.146
21/01/2015	RBC Investor Services Bank S.A.	USD	1.500.000	EUR	1.222.914	16.528
21/01/2015	UBS Limited London	EUR	20.285.331	USD	25.200.000	(537.355)
21/01/2015	JP Morgan London	EUR	975.368	USD	1.200.000	(16.187)
21/01/2015	JP Morgan London	TRY	4.900.000	EUR	1.639.334	82.361
21/01/2015	JP Morgan London	EUR	923.323	PLN	3.900.000	17.025
					EUR	**(582.457)**

Candriam Bonds Euro Corporate

Candriam Bonds Euro Corporate

Au 31 décembre 2014, le compartiment avait en cours les contrats de change à terme suivants :

As at December 31, 2014, the sub-fund had an exposure to the following forward foreign exchange contracts:

Date d'échéance / Maturity date	Contrepartie / Counterparty	Devises achetées / Currency purchased	Montant acheté / Amount purchased	Devise vendue / Currency sold	Montant vendu / Amount sold	Plus-value (moins-value) non réalisée* / Unrealised appreciation (depreciation)*
14/01/2015	JP Morgan London	EUR	18.667.519	USD	23.200.000	(503.576)
14/01/2015	JP Morgan London	EUR	20.801.291	GBP	16.500.000	(456.938)
					EUR	**(960.514)**

* Dans la devise du compartiment. / * In the sub-fund's currency.

Erläuterungen zum Jahresbericht
zum 31. Dezember 2014 *(Fortsetzung)*

Toelichtingen bij de financiële staten
op 31 december 2014 *(vervolg)*

Erläuterung 14 - Devisentermingeschäfte (Fortsetzung)

Toelichting 14 - Wisseltermijnverrichtingen (vervolg)

Candriam Bonds Euro Convergence

Candriam Bonds Euro Convergence

Am 31. Dezember 2014 hatte der Teilfonds die nachfolgenden Devisenterminkontrakte abgeschlossen:

Per 31 december 2014 had het compartiment de volgende wisseltermijnverrichtingen lopen:

Fälligkeits-datum / Vervaldatum	Kontrahent / Tegenpartij	Währung gekauft / Valuta gekocht	Betrag gekauft / Bedrag gekocht	Währung verkauft / Valuta verkocht	Betrag verkauft / Bedrag verkocht	Nicht realisierter Gewinn (Verlust)* / Niet-gerealiseerde meerwaarde (minderwaarde)*
21/01/2015	RBC Investor Services Bank S.A.	EUR	330.225	RON	1.480.000	264
21/01/2015	RBC Investor Services Bank S.A.	EUR	2.280.016	TRY	6.610.000	(42.774)
21/01/2015	UBS Limited London	EUR	621.461	TRY	1.850.000	(28.741)
21/01/2015	RBC Investor Services Bank S.A.	PLN	14.500.000	EUR	3.465.080	(95.439)
21/01/2015	UBS Limited London	PLN	5.000.000	EUR	1.162.401	(456)
21/01/2015	UBS Limited London	EUR	1.133.278	HUF	349.000.000	29.105
21/01/2015	RBC Investor Services Bank S.A.	EUR	541.110	HUF	170.000.000	3.250
21/01/2015	UBS Limited London	CZK	64.680.000	EUR	2.348.765	(15.184)
21/01/2015	JP Morgan London	USD	220.000	EUR	176.639	5.146
21/01/2015	RBC Investor Services Bank S.A.	USD	1.500.000	EUR	1.222.914	16.528
21/01/2015	UBS Limited London	EUR	20.285.331	USD	25.200.000	(537.355)
21/01/2015	JP Morgan London	EUR	975.368	USD	1.200.000	(16.187)
21/01/2015	JP Morgan London	TRY	4.900.000	EUR	1.639.334	82.361
21/01/2015	JP Morgan London	EUR	923.323	PLN	3.900.000	17.025
					EUR	**(582.457)**

Candriam Bonds Euro Corporate

Candriam Bonds Euro Corporate

Am 31. Dezember 2014 hatte der Teilfonds die nachfolgenden Devisenterminkontrakte abgeschlossen:

Per 31 december 2014 had het compartiment de volgende wisseltermijnverrichtingen lopen:

Fälligkeits-datum / Vervaldatum	Kontrahent / Tegenpartij	Währung gekauft / Valuta gekocht	Betrag gekauft / Bedrag gekocht	Währung verkauft / Valuta verkocht	Betrag verkauft / Bedrag verkocht	Nicht realisierter Gewinn (Verlust)* / Niet-gerealiseerde meerwaarde (minderwaarde)*
14/01/2015	JP Morgan London	EUR	18.667.519	USD	23.200.000	(503.576)
14/01/2015	JP Morgan London	EUR	20.801.291	GBP	16.500.000	(456.938)
					EUR	**(960.514)**

* In der Währung des Teilfonds. / * In de munteenheid van het compartiment.

Notes aux états financiers
au 31 décembre 2014 *(suite)*

Notes to the Financial Statements
as at December 31, 2014 *(continued)*

Note 14 - Contrats de change à terme (suite)

Note 14 - Forward foreign exchange contracts (continued)

Candriam Bonds Euro Corporate ex-Financials

Au 31 décembre 2014, le compartiment avait en cours les contrats de change à terme suivants :

Candriam Bonds Euro Corporate ex-Financials

As at December 31, 2014, the sub-fund had an exposure to the following forward foreign exchange contracts:

Date d'échéance / Maturity date	Contrepartie / Counterparty	Devises achetées / Currency purchased	Montant acheté / Amount purchased	Devise vendue / Currency sold	Montant vendu / Amount sold	Plus-value (moins-value) non réalisée* / Unrealised appreciation (depreciation)*
14/01/2015	JP Morgan London	EUR	1.260.813	GBP	1.000.000	(27.565)
14/01/2015	JP Morgan London	EUR	273.699	USD	340.000	(7.257)
14/01/2015	RBC Investor Services Bank S.A.	EUR	82.204	USD	100.000	(430)
					EUR	**(35.252)**

Candriam Bonds Euro High Yield

Au 31 décembre 2014, le compartiment avait en cours les contrats de change à terme suivants :

Candriam Bonds Euro High Yield

As at December 31, 2014, the sub-fund had an exposure to the following forward foreign exchange contracts:

Date d'échéance / Maturity date	Contrepartie / Counterparty	Devises achetées / Currency purchased	Montant acheté / Amount purchased	Devise vendue / Currency sold	Montant vendu / Amount sold	Plus-value (moins-value) non réalisée* / Unrealised appreciation (depreciation)*
14/01/2015	JP Morgan London	EUR	7.818.947	CHF	9.380.000	17.831
14/01/2015	JP Morgan London	EUR	33.545.039.	USD	41.397.396	(663.277)
14/01/2015	Société Générale Paris	USD	167.500	EUR	134.511	3.901
14/01/2015	JP Morgan London	USD	3.000.498	EUR	2.445.210	34.217
14/01/2015	UBS Limited London	USD	994.250	EUR	815.928	5.659
					EUR	**(601.669)**

Candriam Bonds Euro Long Term

Au 31 décembre 2014, le compartiment avait en cours les contrats de change à terme suivants :

Candriam Bonds Euro Long Term

As at December 31, 2014, the sub-fund had an exposure to the following forward foreign exchange contracts:

Date d'échéance / Maturity date	Contrepartie / Counterparty	Devises achetées / Currency purchased	Montant acheté / Amount purchased	Devise vendue / Currency sold	Montant vendu / Amount sold	Plus-value (moins-value) non réalisée* / Unrealised appreciation (depreciation)*
14/01/2015	JP Morgan London	EUR	1.166.591	GBP	925.000	(25.159)
14/01/2015	JP Morgan London	EUR	201.182	USD	250.000	(5.403)
					EUR	**(30.562)**

* Dans la devise du compartiment. / * In the sub-fund's currency.

Erläuterungen zum Jahresbericht
zum 31. Dezember 2014 *(Fortsetzung)*

Toelichtingen bij de financiële staten
op 31 december 2014 *(vervolg)*

Erläuterung 14 - Devisentermingeschäfte (Fortsetzung)

Toelichting 14 - Wisseltermijnverrichtingen (vervolg)

Candriam Bonds Euro Corporate ex-Financials

Am 31. Dezember 2014 hatte der Teilfonds die nachfolgenden Devisenterminkontrakte abgeschlossen:

Candriam Bonds Euro Corporate ex-Financials

Per 31 december 2014 had het compartiment de volgende wisseltermijnverrichtingen lopen:

Fälligkeits-datum / Vervaldatum	Kontrahent / Tegenpartij	Währung gekauft / Valuta gekocht	Betrag gekauft / Bedrag gekocht	Währung verkauft / Valuta verkocht	Betrag verkauft / Bedrag verkocht	Nicht realisierter Gewinn (Verlust)* / Niet-gerealiseerde meerwaarde (minderwaarde)*
14/01/2015	JP Morgan London	EUR	1.260.813	GBP	1.000.000	(27.565)
14/01/2015	JP Morgan London	EUR	273.699	USD	340.000	(7.257)
14/01/2015	RBC Investor Services Bank S.A.	EUR	82.204	USD	100.000	(430)
					EUR	**(35.252)**

Candriam Bonds Euro High Yield

Am 31. Dezember 2014 hatte der Teilfonds die nachfolgenden Devisenterminkontrakte abgeschlossen:

Candriam Bonds Euro High Yield

Per 31 december 2014 had het compartiment de volgende wisseltermijnverrichtingen lopen:

Fälligkeits-datum / Vervaldatum	Kontrahent / Tegenpartij	Währung gekauft / Valuta gekocht	Betrag gekauft / Bedrag gekocht	Währung verkauft / Valuta verkocht	Betrag verkauft / Bedrag verkocht	Nicht realisierter Gewinn (Verlust)* / Niet-gerealiseerde meerwaarde (minderwaarde)*
14/01/2015	JP Morgan London	EUR	7.818.947	CHF	9.380.000	17.831
14/01/2015	JP Morgan London	EUR	33.545.039.	USD	41.397.396	(663.277)
14/01/2015	Société Générale Paris	USD	167.500	EUR	134.511	3.901
14/01/2015	JP Morgan London	USD	3.000.498	EUR	2.445.210	34.217
14/01/2015	UBS Limited London	USD	994.250	EUR	815.928	5.659
					EUR	**(601.669)**

Candriam Bonds Euro Long Term

Am 31. Dezember 2014 hatte der Teilfonds die nachfolgenden Devisenterminkontrakte abgeschlossen:

Candriam Bonds Euro Long Term

Per 31 december 2014 had het compartiment de volgende wisseltermijnverrichtingen lopen:

Fälligkeits-datum / Vervaldatum	Kontrahent / Tegenpartij	Währung gekauft / Valuta gekocht	Betrag gekauft / Bedrag gekocht	Währung verkauft / Valuta verkocht	Betrag verkauft / Bedrag verkocht	Nicht realisierter Gewinn (Verlust)* / Niet-gerealiseerde meerwaarde (minderwaarde)*
14/01/2015	JP Morgan London	EUR	1.166.591	GBP	925.000	(25.159)
14/01/2015	JP Morgan London	EUR	201.182	USD	250.000	(5.403)
					EUR	**(30.562)**

* In der Währung des Teilfonds. / * In de munteenheid van het compartiment.

Notes aux états financiers
au 31 décembre 2014 *(suite)*

Notes to the Financial Statements
as at December 31, 2014 *(continued)*

Note 14 - Contrats de change à terme (suite)

Note 14 - Forward foreign exchange contracts (continued)

Candriam Bonds Euro Short Term

Au 31 décembre 2014, le compartiment avait en cours les contrats de change à terme suivants :

Candriam Bonds Euro Short Term

As at December 31, 2014, the sub-fund had an exposure to the following forward foreign exchange contracts:

Date d'échéance / Maturity date	Contrepartie / Counterparty	Devises achetées / Currency purchased	Montant acheté / Amount purchased	Devise vendue / Currency sold	Montant vendu / Amount sold	Plus-value (moins-value) non réalisée* / Unrealised appreciation (depreciation)*
14/01/2015	JP Morgan London	EUR	3.152.310	GBP	2.500.000	(68.634)
14/01/2015	JP Morgan London	EUR	3.492.102	USD	4.300.000	(61.158)
					EUR	**(129.792)**

Candriam Bonds Global Convertible Optimum

Au 31 décembre 2014, le compartiment avait en cours les contrats de change à terme suivants :

Candriam Bonds Global Convertible Optimum

As at December 31, 2014, the sub-fund had an exposure to the following forward foreign exchange contracts:

Date d'échéance / Maturity date	Contrepartie / Counterparty	Devises achetées / Currency purchased	Montant acheté / Amount purchased	Devise vendue / Currency sold	Montant vendu / Amount sold	Plus-value (moins-value) non réalisée* / Unrealised appreciation (depreciation)*
15/01/2015	UBS Limited London	EUR	124.704.330	USD	155.000.000	(3.381.614)
17/02/2015	JP Morgan London	EUR	15.047.485	HKD	145.000.000	(399.960)
17/02/2015	JP Morgan London	EUR	9.947.213	AUD	15.000.000	(162.423)
17/02/2015	JP Morgan London	EUR	16.979.841	JPY	2.500.000.000	(250.831)
17/02/2015	JP Morgan London	EUR	7.347.849	SGD	12.000.000	(132.931)
17/02/2015	JP Morgan London	EUR	3.533.860	SEK	33.000.000	50.900
17/02/2015	JP Morgan London	EUR	2.518.719	GBP	2.000.000	(56.822)
					EUR	**(4.333.681)**

Candriam Bonds Global High Yield

Au 31 décembre 2014, le compartiment avait en cours les contrats de change à terme suivants :

Candriam Bonds Global High Yield

As at December 31, 2014, the sub-fund had an exposure to the following forward foreign exchange contracts:

Date d'échéance / Maturity date	Contrepartie / Counterparty	Devises achetées / Currency purchased	Montant acheté / Amount purchased	Devise vendue / Currency sold	Montant vendu / Amount sold	Plus-value (moins-value) non réalisée* / Unrealised appreciation (depreciation)*
14/01/2015	JP Morgan London	EUR	2.609.094	CHF	3.130.000	5.950
14/01/2015	JP Morgan London	EUR	155.206.802	USD	191.707.579	(3.208.815)
14/01/2015	UBS Limited London	EUR	6.747.619	USD	8.328.695	(134.713)
14/01/2015	Société Générale Paris	EUR	2.935.033	USD	3.654.857	(85.123)
14/01/2015	JP Morgan London	USD	1.572.213	EUR	1.279.814	19.366
					EUR	**(3.403.335)**

* Dans la devise du compartiment. / * In the sub-fund's currency.

Erläuterungen zum Jahresbericht
zum 31. Dezember 2014 *(Fortsetzung)*

Toelichtingen bij de financiële staten
op 31 december 2014 *(vervolg)*

Erläuterung 14 - Devisentermingeschäfte (Fortsetzung)

Toelichting 14 - Wisseltermijnverrichtingen (vervolg)

Candriam Bonds Euro Short Term

Candriam Bonds Euro Short Term

Am 31. Dezember 2014 hatte der Teilfonds die nachfolgenden Devisenterminkontrakte abgeschlossen:

Per 31 december 2014 had het compartiment de volgende wisseltermijnverrichtingen lopen:

Fälligkeits-datum / Vervaldatum	Kontrahent / Tegenpartij	Währung gekauft / Valuta gekocht	Betrag gekauft / Bedrag gekocht	Währung verkauft / Valuta verkocht	Betrag verkauft / Bedrag verkocht	Nicht realisierter Gewinn (Verlust)* / Niet-gerealiseerde meerwaarde (minderwaarde)*
14/01/2015	JP Morgan London	EUR	3.152.310	GBP	2.500.000	(68.634)
14/01/2015	JP Morgan London	EUR	3.492.102	USD	4.300.000	(61.158)
					EUR	**(129.792)**

Candriam Bonds Global Convertible Optimum

Candriam Bonds Global Convertible Optimum

Am 31. Dezember 2014 hatte der Teilfonds die nachfolgenden Devisenterminkontrakte abgeschlossen:

Per 31 december 2014 had het compartiment de volgende wisseltermijnverrichtingen lopen:

Fälligkeits-datum / Vervaldatum	Kontrahent / Tegenpartij	Währung gekauft / Valuta gekocht	Betrag gekauft / Bedrag gekocht	Währung verkauft / Valuta verkocht	Betrag verkauft / Bedrag verkocht	Nicht realisierter Gewinn (Verlust)* / Niet-gerealiseerde meerwaarde (minderwaarde)*
15/01/2015	UBS Limited London	EUR	124.704.330	USD	155.000.000	(3.381.614)
17/02/2015	JP Morgan London	EUR	15.047.485	HKD	145.000.000	(399.960)
17/02/2015	JP Morgan London	EUR	9.947.213	AUD	15.000.000	(162.423)
17/02/2015	JP Morgan London	EUR	16.979.841	JPY	2.500.000.000	(250.831)
17/02/2015	JP Morgan London	EUR	7.347.849	SGD	12.000.000	(132.931)
17/02/2015	JP Morgan London	EUR	3.533.860	SEK	33.000.000	50.900
17/02/2015	JP Morgan London	EUR	2.518.719	GBP	2.000.000	(56.822)
					EUR	**(4.333.681)**

Candriam Bonds Global High Yield

Candriam Bonds Global High Yield

Am 31. Dezember 2014 hatte der Teilfonds die nachfolgenden Devisenterminkontrakte abgeschlossen:

Per 31 december 2014 had het compartiment de volgende wisseltermijnverrichtingen lopen:

Fälligkeits-datum / Vervaldatum	Kontrahent / Tegenpartij	Währung gekauft / Valuta gekocht	Betrag gekauft / Bedrag gekocht	Währung verkauft / Valuta verkocht	Betrag verkauft / Bedrag verkocht	Nicht realisierter Gewinn (Verlust)* / Niet-gerealiseerde meerwaarde (minderwaarde)*
14/01/2015	JP Morgan London	EUR	2.609.094	CHF	3.130.000	5.950
14/01/2015	JP Morgan London	EUR	155.206.802	USD	191.707.579	(3.208.815)
14/01/2015	UBS Limited London	EUR	6.747.619	USD	8.328.695	(134.713)
14/01/2015	Société Générale Paris	EUR	2.935.033	USD	3.654.857	(85.123)
14/01/2015	JP Morgan London	USD	1.572.213	EUR	1.279.814	19.366
					EUR	**(3.403.335)**

* In der Währung des Teilfonds. / * In de munteenheid van het compartiment.

Notes aux états financiers
au 31 décembre 2014 *(suite)*

Notes to the Financial Statements
as at December 31, 2014 *(continued)*

Note 14 - Contrats de change à terme (suite)

Note 14 - Forward foreign exchange contracts (continued)

Candriam Bonds Global Sovereign Quality

Candriam Bonds Global Sovereign Quality

Au 31 décembre 2014, le compartiment avait en cours les contrats de change à terme suivants :

As at December 31, 2014, the sub-fund had an exposure to the following forward foreign exchange contracts:

Date d'échéance / Maturity date	Contrepartie / Counterparty	Devises achetées / Currency purchased	Montant acheté / Amount purchased	Devise vendue / Currency sold	Montant vendu / Amount sold	Plus-value (moins-value) non réalisée* / Unrealised appreciation (depreciation)*
06/01/2015	RBC Investor Services Bank S.A.	EUR	4.613.530	SGD	7.482.000	(52.389)
06/01/2015	UBS Limited London	EUR	29.511.592	USD	36.703.000	(819.529)
06/01/2015	JP Morgan London	EUR	2.979.855	USD	3.657.000	(42.265)
06/01/2015	RBC Investor Services Bank S.A.	SGD	1.068.000	EUR	653.424	12.601
06/01/2015	UBS Limited London	USD	2.939.000	EUR	2.393.510	35.259
06/01/2015	JP Morgan London	USD	5.068.000	EUR	4.081.715	106.444
06/01/2015	UBS Limited London	USD	2.791.663	NOK	20.131.000	88.622
06/01/2015	UBS Limited London	NOK	17.190.000	USD	2.319.817	(22.766)
06/01/2015	Barclays Bank Wholesale	NOK	2.941.000	USD	396.923	(3.920)
07/01/2015	RBC Investor Services Bank S.A.	EUR	365.959	PLN	1.548.000	5.940
07/01/2015	Barclays Bank Wholesale	EUR	1.211.886	PLN	5.075.000	31.595
07/01/2015	RBC Investor Services Bank S.A.	PLN	913.000	EUR	219.082	(6.744)
21/01/2015	UBS Limited London	NOK	44.300.000	USD	6.141.557	(196.178)
21/01/2015	UBS Limited London	EUR	3.195.742	USD	3.930.000	(51.773)
21/01/2015	JP Morgan London	EUR	874.273	CHF	1.050.000	978
21/01/2015	UBS Limited London	EUR	6.476.934	SEK	60.800.000	58.990
21/01/2015	UBS Limited London	EUR	11.287.374	AUD	17.014.000	(201.427)
21/01/2015	JP Morgan London	EUR	656.392	AUD	990.000	(12.112)
21/01/2015	JP Morgan London	EUR	10.385.731	NOK	95.121.000	(90.236)
21/01/2015	UBS Limited London	EUR	6.493.599	NZD	10.433.000	(231.702)
21/01/2015	JP Morgan London	USD	54.144.000	EUR	43.564.529	1.176.737
21/01/2015	JP Morgan London	EUR	7.060.706	CAD	10.165.000	(186.706)
21/01/2015	UBS Limited London	EUR	2.921.699	PLN	12.340.000	54.321
21/01/2015	Barclays Bank Wholesale	EUR	551.911	SGD	900.000	(9.260)
21/01/2015	RBC Investor Services Bank S.A.	USD	375.812	NOK	2.820.000	(24)
21/01/2015	UBS Limited London	USD	5.974.147	NOK	44.300.000	57.872
21/01/2015	RBC Investor Services Bank S.A.	SGD	1.080.000	EUR	668.126	5.276
					EUR	**(292.396)**

* Dans la devise du compartiment. / * In the sub-fund's currency.

Erläuterungen zum Jahresbericht
zum 31. Dezember 2014 *(Fortsetzung)*

Toelichtingen bij de financiële staten
op 31 december 2014 *(vervolg)*

Erläuterung 14 - Devisentermingeschäfte (Fortsetzung)

Toelichting 14 - Wisseltermijnverrichtingen (vervolg)

Candriam Bonds Global Sovereign Quality

Candriam Bonds Global Sovereign Quality

Am 31. Dezember 2014 hatte der Teilfonds die nachfolgenden Devisenterminkontrakte abgeschlossen:

Per 31 december 2014 had het compartiment de volgende wisseltermijnverrichtingen lopen:

Fälligkeits-datum / Vervaldatum	Kontrahent / Tegenpartij	Währung gekauft / Valuta gekocht	Betrag gekauft / Bedrag gekocht	Währung verkauft / Valuta verkocht	Betrag verkauft / Bedrag verkocht	Nicht realisierter Gewinn (Verlust)* / Niet-gerealiseerde meerwaarde (minderwaarde)*
06/01/2015	RBC Investor Services Bank S.A.	EUR	4.613.530	SGD	7.482.000	(52.389)
06/01/2015	UBS Limited London	EUR	29.511.592	USD	36.703.000	(819.529)
06/01/2015	JP Morgan London	EUR	2.979.855	USD	3.657.000	(42.265)
06/01/2015	RBC Investor Services Bank S.A.	SGD	1.068.000	EUR	653.424	12.601
06/01/2015	UBS Limited London	USD	2.939.000	EUR	2.393.510	35.259
06/01/2015	JP Morgan London	USD	5.068.000	EUR	4.081.715	106.444
06/01/2015	UBS Limited London	USD	2.791.663	NOK	20.131.000	88.622
06/01/2015	UBS Limited London	NOK	17.190.000	USD	2.319.817	(22.766)
06/01/2015	Barclays Bank Wholesale	NOK	2.941.000	USD	396.923	(3.920)
07/01/2015	RBC Investor Services Bank S.A.	EUR	365.959	PLN	1.548.000	5.940
07/01/2015	Barclays Bank Wholesale	EUR	1.211.886	PLN	5.075.000	31.595
07/01/2015	RBC Investor Services Bank S.A.	PLN	913.000	EUR	219.082	(6.744)
21/01/2015	UBS Limited London	NOK	44.300.000	USD	6.141.557	(196.178)
21/01/2015	UBS Limited London	EUR	3.195.742	USD	3.930.000	(51.773)
21/01/2015	JP Morgan London	EUR	874.273	CHF	1.050.000	978
21/01/2015	UBS Limited London	EUR	6.476.934	SEK	60.800.000	58.990
21/01/2015	UBS Limited London	EUR	11.287.374	AUD	17.014.000	(201.427)
21/01/2015	JP Morgan London	EUR	656.392	AUD	990.000	(12.112)
21/01/2015	JP Morgan London	EUR	10.385.731	NOK	95.121.000	(90.236)
21/01/2015	UBS Limited London	EUR	6.493.599	NZD	10.433.000	(231.702)
21/01/2015	JP Morgan London	USD	54.144.000	EUR	43.564.529	1.176.737
21/01/2015	JP Morgan London	EUR	7.060.706	CAD	10.165.000	(186.706)
21/01/2015	UBS Limited London	EUR	2.921.699	PLN	12.340.000	54.321
21/01/2015	Barclays Bank Wholesale	EUR	551.911	SGD	900.000	(9.260)
21/01/2015	RBC Investor Services Bank S.A.	USD	375.812	NOK	2.820.000	(24)
21/01/2015	UBS Limited London	USD	5.974.147	NOK	44.300.000	57.872
21/01/2015	RBC Investor Services Bank S.A.	SGD	1.080.000	EUR	668.126	5.276
					EUR	**(292.396)**

* In der Währung des Teilfonds. / * In de munteenheid van het compartiment.

Notes aux états financiers
au 31 décembre 2014 *(suite)*

Notes to the Financial Statements
as at December 31, 2014 *(continued)*

Note 14 - Contrats de change à terme (suite)

Note 14 - Forward foreign exchange contracts (continued)

Candriam Bonds International

Au 31 décembre 2014, le compartiment avait en cours les contrats de change à terme suivants :

Candriam Bonds International

As at December 31, 2014, the sub-fund had an exposure to the following forward foreign exchange contracts:

Date d'échéance / Maturity date	Contrepartie / Counterparty	Devises achetées / Currency purchased	Montant acheté / Amount purchased	Devise vendue / Currency sold	Montant vendu / Amount sold	Plus-value (moins-value) non réalisée* / Unrealised appreciation (depreciation)*
21/01/2015	JP Morgan London	EUR	121.716.388	USD	151.272.000	(3.279.226)
21/01/2015	RBC Investor Services Bank S.A.	EUR	3.924.217	PLN	16.415.000	109.679
21/01/2015	RBC Investor Services Bank S.A.	EUR	4.514.467	AUD	6.805.000	(80.252)
21/01/2015	UBS Limited London	EUR	24.427.610	GBP	19.325.000	(466.841)
21/01/2015	RBC Investor Services Bank S.A.	EUR	1.005.911	GBP	800.000	(24.650)
21/01/2015	UBS Limited London	EUR	858.620	SEK	8.060.000	7.835
21/01/2015	JP Morgan London	EUR	404.415	NOK	3.700.000	(3.106)
21/01/2015	JP Morgan London	EUR	5.904.256	CAD	8.500.000	(157.106)
21/01/2015	JP Morgan London	EUR	18.152.311	CHF	21.800.000	20.442
21/01/2015	RBC Investor Services Bank S.A.	EUR	557.973	CHF	670.000	710
21/01/2015	JP Morgan London	EUR	4.065.393	MXN	74.613.000	(111.923)
21/01/2015	JP Morgan London	EUR	1.546.607	ZAR	22.400.000	(48.432)
21/01/2015	JP Morgan London	CHF	22.484.294	USD	22.930.000	(245.924)
					EUR	**(4.278.794)**

Candriam Bonds Total Return

Au 31 décembre 2014, le compartiment avait en cours les contrats de change à terme suivants :

Candriam Bonds Total Return

As at December 31, 2014, the sub-fund had an exposure to the following forward foreign exchange contracts:

Date d'échéance / Maturity date	Contrepartie / Counterparty	Devises achetées / Currency purchased	Montant acheté / Amount purchased	Devise vendue / Currency sold	Montant vendu / Amount sold	Plus-value (moins-value) non réalisée* / Unrealised appreciation (depreciation)*
28/01/2015	JP Morgan London	EUR	25.254.469	USD	31.500.000	(772.233)
28/01/2015	JP Morgan London	EUR	8.018.385	USD	10.000.000	(244.060)
28/01/2015	RBC Investor Services Bank S.A.	EUR	26.762.277	NZD	43.300.000	(1.127.470)
28/01/2015	JP Morgan London	EUR	22.844.185	CAD	33.180.000	(811.501)
28/01/2015	JP Morgan London	EUR	25.153.462	SEK	239.500.000	(125.914)
28/01/2015	RBC Investor Services Bank S.A.	EUR	23.580.596	AUD	36.000.000	(712.515)
28/01/2015	JP Morgan London	EUR	69.303.885	GBP	55.000.000	(1.541.439)
28/01/2015	RBC Investor Services Bank S.A.	EUR	198.644	JPY	29.000.000	(1.254)
28/01/2015	Barclays Bank Wholesale	EUR	23.039.286	PLN	97.500.000	389.762
28/01/2015	JP Morgan London	AUD	700.000	EUR	464.333	8.001
28/01/2015	JP Morgan London	GBP	1.200.000	EUR	1.528.647	17.055
28/01/2015	Barclays Bank Wholesale	SEK	116.770.826	NOK	112.500.000	(61.637)
28/01/2015	JP Morgan London	USD	6.000.000	EUR	4.921.884	35.553
					EUR	**(4.947.652)**

* Dans la devise du compartiment. / * In the sub-fund's currency.

Erläuterungen zum Jahresbericht
zum 31. Dezember 2014 *(Fortsetzung)*

Toelichtingen bij de financiële staten
op 31 december 2014 *(vervolg)*

Erläuterung 14 - Devisentermingeschäfte (Fortsetzung)

Candriam Bonds International

Am 31. Dezember 2014 hatte der Teilfonds die nachfolgenden Devisenterminkontrakte abgeschlossen:

Toelichting 14 - Wisseltermijnverrichtingen (vervolg)

Candriam Bonds International

Per 31 december 2014 had het compartiment de volgende wisseltermijnverrichtingen lopen:

Fälligkeits-datum / Vervaldatum	Kontrahent / Tegenpartij	Währung gekauft / Valuta gekocht	Betrag gekauft / Bedrag gekocht	Währung verkauft / Valuta verkocht	Betrag verkauft / Bedrag verkocht	Nicht realisierter Gewinn (Verlust)* / Niet-gerealiseerde meerwaarde (minderwaarde)*
21/01/2015	JP Morgan London	EUR	121.716.388	USD	151.272.000	(3.279.226)
21/01/2015	RBC Investor Services Bank S.A.	EUR	3.924.217	PLN	16.415.000	109.679
21/01/2015	RBC Investor Services Bank S.A.	EUR	4.514.467	AUD	6.805.000	(80.252)
21/01/2015	UBS Limited London	EUR	24.427.610	GBP	19.325.000	(466.841)
21/01/2015	RBC Investor Services Bank S.A.	EUR	1.005.911	GBP	800.000	(24.650)
21/01/2015	UBS Limited London	EUR	858.620	SEK	8.060.000	7.835
21/01/2015	JP Morgan London	EUR	404.415	NOK	3.700.000	(3.106)
21/01/2015	JP Morgan London	EUR	5.904.256	CAD	8.500.000	(157.106)
21/01/2015	JP Morgan London	EUR	18.152.311	CHF	21.800.000	20.442
21/01/2015	RBC Investor Services Bank S.A.	EUR	557.973	CHF	670.000	710
21/01/2015	JP Morgan London	EUR	4.065.393	MXN	74.613.000	(111.923)
21/01/2015	JP Morgan London	EUR	1.546.607	ZAR	22.400.000	(48.432)
21/01/2015	JP Morgan London	CHF	22.484.294	USD	22.930.000	(245.924)
					EUR	**(4.278.794)**

Candriam Bonds Total Return

Am 31. Dezember 2014 hatte der Teilfonds die nachfolgenden Devisenterminkontrakte abgeschlossen:

Candriam Bonds Total Return

Per 31 december 2014 had het compartiment de volgende wisseltermijnverrichtingen lopen:

Fälligkeits-datum / Vervaldatum	Kontrahent / Tegenpartij	Währung gekauft / Valuta gekocht	Betrag gekauft / Bedrag gekocht	Währung verkauft / Valuta verkocht	Betrag verkauft / Bedrag verkocht	Nicht realisierter Gewinn (Verlust)* / Niet-gerealiseerde meerwaarde (minderwaarde)*
28/01/2015	JP Morgan London	EUR	25.254.469	USD	31.500.000	(772.233)
28/01/2015	JP Morgan London	EUR	8.018.385	USD	10.000.000	(244.060)
28/01/2015	RBC Investor Services Bank S.A.	EUR	26.762.277	NZD	43.300.000	(1.127.470)
28/01/2015	JP Morgan London	EUR	22.844.185	CAD	33.180.000	(811.501)
28/01/2015	JP Morgan London	EUR	25.153.462	SEK	239.500.000	(125.914)
28/01/2015	RBC Investor Services Bank S.A.	EUR	23.580.596	AUD	36.000.000	(712.515)
28/01/2015	JP Morgan London	EUR	69.303.885	GBP	55.000.000	(1.541.439)
28/01/2015	RBC Investor Services Bank S.A.	EUR	198.644	JPY	29.000.000	(1.254)
28/01/2015	Barclays Bank Wholesale	EUR	23.039.286	PLN	97.500.000	389.762
28/01/2015	JP Morgan London	AUD	700.000	EUR	464.333	8.000
28/01/2015	JP Morgan London	GBP	1.200.000	EUR	1.528.647	17.055
28/01/2015	Barclays Bank Wholesale	SEK	116.770.826	NOK	112.500.000	(61.637)
28/01/2015	JP Morgan London	USD	6.000.000	EUR	4.921.884	35.553
					EUR	**(4.947.652)**

* In der Währung des Teilfonds. / * In de munteenheid van het compartiment.

Notes aux états financiers
au 31 décembre 2014 *(suite)*

Note 14 - Contrats de change à terme (suite)

Candriam Bonds World Government Plus

Au 31 décembre 2014, le compartiment avait en cours les contrats de change à terme suivants :

Notes to the Financial Statements
as at December 31, 2014 *(continued)*

Note 14 - Forward foreign exchange contracts (continued)

Candriam Bonds World Government Plus

As at December 31, 2014, the sub-fund had an exposure to the following forward foreign exchange contracts:

Date d'échéance / Maturity date	Contrepartie / Counterparty	Devises achetées / Currency purchased	Montant acheté / Amount purchased	Devise vendue / Currency sold	Montant vendu / Amount sold	Plus-value (moins-value) non réalisée* / Unrealised appreciation (depreciation)*
06/01/2015	RBC Investor Services Bank S.A.	EUR	35.500	AUD	52.241	187
06/01/2015	RBC Investor Services Bank S.A.	EUR	675.700	JPY	99.835.824	(12.450)
06/01/2015	UBS Limited London	EUR	1.117.200	USD	1.394.936	(35.570)
06/01/2015	RBC Investor Services Bank S.A.	EUR	40.300	CAD	57.423	(665)
06/01/2015	RBC Investor Services Bank S.A.	EUR	15.600	DKK	116.081	11
06/01/2015	RBC Investor Services Bank S.A.	EUR	219.500	GBP	174.770	(5.686)
07/01/2015	RBC Investor Services Bank S.A.	EUR	10.850	SEK	100.619	228
21/01/2015	JP Morgan London	USD	16.415.000	EUR	13.205.192	358.425
21/01/2015	RBC Investor Services Bank S.A.	USD	290.000	EUR	236.214	3.411
21/01/2015	JP Morgan London	EUR	1.205.375	JPY	177.500.000	(18.093)
21/01/2015	JP Morgan London	JPY	30.900.000	EUR	212.265	722
21/01/2015	RBC Investor Services Bank S.A.	JPY	47.190.000	EUR	321.185	4.086
21/01/2015	JP Morgan London	EUR	529.546	GBP	420.000	(11.499)
21/01/2015	RBC Investor Services Bank S.A.	EUR	110.882	GBP	87.000	(1.191)
21/01/2015	UBS Limited London	CAD	140.000	EUR	96.748	3.085
21/01/2015	JP Morgan London	AUD	140.000	EUR	91.934	2.591
21/01/2015	JP Morgan London	EUR	3.461.091	USD	4.215.000	(21.742)
					EUR	**265.850**

* Dans la devise du compartiment. / * In the sub-fund's currency.

Erläuterungen zum Jahresbericht
zum 31. Dezember 2014 *(Fortsetzung)*

Toelichtingen bij de financiële staten
op 31 december 2014 *(vervolg)*

Erläuterung 14 - Devisentermingeschäfte (Fortsetzung)

Toelichting 14 - Wisseltermijnverrichtingen (vervolg)

Candriam Bonds World Government Plus

Candriam Bonds World Government Plus

Am 31. Dezember 2014 hatte der Teilfonds die nachfolgenden Devisenterminkontrakte abgeschlossen:

Per 31 december 2014 had het compartiment de volgende wisseltermijnverrichtingen lopen:

Fälligkeits-datum / Vervaldatum	Kontrahent / Tegenpartij	Währung gekauft / Valuta gekocht	Betrag gekauft / Bedrag gekocht	Währung verkauft / Valuta verkocht	Betrag verkauft / Bedrag verkocht	Nicht realisierter Gewinn (Verlust)* / Niet-gerealiseerde meerwaarde (minderwaarde)*
06/01/2015	RBC Investor Services Bank S.A.	EUR	35.500	AUD	52.241	187
06/01/2015	RBC Investor Services Bank S.A.	EUR	675.700	JPY	99.835.824	(12.450)
06/01/2015	UBS Limited London	EUR	1.117.200	USD	1.394.936	(35.570)
06/01/2015	RBC Investor Services Bank S.A.	EUR	40.300	CAD	57.423	(665)
06/01/2015	RBC Investor Services Bank S.A.	EUR	15.600	DKK	116.081	11
06/01/2015	RBC Investor Services Bank S.A.	EUR	219.500	GBP	174.770	(5.686)
07/01/2015	RBC Investor Services Bank S.A.	EUR	10.850	SEK	100.619	228
21/01/2015	JP Morgan London	USD	16.415.000	EUR	13.205.192	358.425
21/01/2015	RBC Investor Services Bank S.A.	USD	290.000	EUR	236.214	3.411
21/01/2015	JP Morgan London	EUR	1.205.375	JPY	177.500.000	(18.093)
21/01/2015	JP Morgan London	JPY	30.900.000	EUR	212.265	722
21/01/2015	RBC Investor Services Bank S.A.	JPY	47.190.000	EUR	321.185	4.086
21/01/2015	JP Morgan London	EUR	529.546	GBP	420.000	(11.499)
21/01/2015	RBC Investor Services Bank S.A.	EUR	110.882	GBP	87.000	(1.191)
21/01/2015	UBS Limited London	CAD	140.000	EUR	96.748	3.085
21/01/2015	JP Morgan London	AUD	140.000	EUR	91.934	2.591
21/01/2015	JP Morgan London	EUR	3.461.091	USD	4.215.000	(21.742)
					EUR	**265.850**

* In der Währung des Teilfonds. / * In de munteenheid van het compartiment.

Notes aux états financiers
au 31 décembre 2014 (suite)

Note 15 - Dividendes

Les compartiments Candriam Bonds Credit Opportunities, Candriam Bonds Emerging Markets, Candriam Bonds Euro, Candriam Bonds Euro Convergence, Candriam Bonds Euro Corporate, Candriam Bonds Euro Corporate ex-Financials, Candriam Bonds Euro Government, Candriam Bonds Euro Government Investment Grade, Candriam Bonds Euro High Yield, Candriam Bonds Euro Long Term, Candriam Bonds Euro Short Term, Candriam Bonds Global Convertible Optimum, Candriam Bonds Global High Yield, Candriam Bonds Global Sovereign Quality, Candriam Bonds International, Candriam Bonds Sustainable Euro, Candriam Bonds Sustainable Euro Government, Candriam Bonds Turkey, Candriam Bonds USD et Candriam Bonds USD Government ont distribué les dividendes suivants :

Notes to the Financial Statements
as at December 31, 2014 *(continued)*

Note 15 - Dividends

The sub-funds Candriam Bonds Credit Opportunities, Candriam Bonds Emerging Markets, Candriam Bonds Euro, Candriam Bonds Euro Convergence, Candriam Bonds Euro Corporate, Candriam Bonds Euro Corporate ex-Financials, Candriam Bonds Euro Government, Candriam Bonds Euro Government Investment Grade, Candriam Bonds Euro High Yield, Candriam Bonds Euro Long Term, Candriam Bonds Euro Short Term, Candriam Bonds Global Convertible Optimum, Candriam Bonds Global High Yield, Candriam Bonds Global Sovereign Quality, Candriam Bonds International, Candriam Bonds Sustainable Euro, Candriam Bonds Sustainable Euro Government, Candriam Bonds Turkey, Candriam Bonds USD and Candriam Bonds USD Government distributed the following dividends:

	Date / Date	Dividende / Dividend	
Candriam Bonds Credit Opportunities	29/04/2014	EUR	2,4
Candriam Bonds Emerging Markets	29/04/2014	USD	30,0
Candriam Bonds Euro	29/04/2014	EUR	4,5
Candriam Bonds Euro Convergence	29/04/2014	EUR	50,0
Candriam Bonds Euro Corporate	29/04/2014	EUR	100,0
Candriam Bonds Euro Corporate ex-Financials	29/04/2014	EUR	1,5
Candriam Bonds Euro Government	29/04/2014	EUR	20,0
Candriam Bonds Euro Government Investment Grade	29/04/2014	EUR	5,0
Candriam Bonds Euro High Yield	29/04/2014	EUR	6,4
Candriam Bonds Euro Long Term	29/04/2014	EUR	60,0
Candriam Bonds Euro Short Term	29/04/2014	EUR	15,9
Candriam Bonds Global Convertible Optimum	29/04/2014	EUR	1,0
Candriam Bonds Global High Yield	29/04/2014	EUR	3,1
Candriam Bonds Global Sovereign Quality	29/04/2014	EUR	1,0
Candriam Bonds International	29/04/2014	EUR	3,0
Candriam Bonds Sustainable Euro	29/04/2014	EUR	1,0
Candriam Bonds Sustainable Euro ID	29/04/2014	EUR	1,5
Candriam Bonds Sustainable Euro Government	29/04/2014	EUR	6,6
Candriam Bonds Turkey*	29/04/2014	TRY	4,5
Candriam Bonds USD	29/04/2014	USD	3,1
Candriam Bonds USD Government	29/04/2014	USD	20,0

Les dividendes proviennent intégralement du revenu net des investissements de ces compartiments.

The dividends fully come from net income from investments of these compartments.

* Ce compartiment a été absorbé en date du 15 décembre 2014. / * This sub-fund has been absorbed on December 15, 2014.

Erläuterungen zum Jahresbericht zum 31. Dezember 2014 *(Fortsetzung)*

Erläuterung 15 - Dividenden

Die Teilfonds Candriam Bonds Credit Opportunities, Candriam Bonds Emerging Markets, Candriam Bonds Euro, Candriam Bonds Euro Convergence, Candriam Bonds Euro Corporate, Candriam Bonds Euro Corporate ex-Financials, Candriam Bonds Euro Government, Candriam Bonds Euro Government Investment Grade, Candriam Bonds Euro High Yield, Candriam Bonds Euro Long Term, Candriam Bonds Euro Short Term, Candriam Bonds Global Convertible Optimum, Candriam Bonds Global High Yield, Candriam Bonds Global Sovereign Quality, Candriam Bonds International, Candriam Bonds Sustainable Euro, Candriam Bonds Sustainable Euro Government, Candriam Bonds Turkey, Candriam Bonds USD und Candriam Bonds USD Government haben folgende Dividenden ausgeschüttet:

Toelichtingen bij de financiële staten op 31 december 2014 *(vervolg)*

Toelichting 15 - Dividenden

De compartimenten Candriam Bonds Credit Opportunities, Candriam Bonds Emerging Markets, Candriam Bonds Euro, Candriam Bonds Euro Convergence, Candriam Bonds Euro Corporate, Candriam Bonds Euro Corporate ex-Financials, Candriam Bonds Euro Government, Candriam Bonds Euro Government Investment Grade, Candriam Bonds Euro High Yield, Candriam Bonds Euro Long Term, Candriam Bonds Euro Short Term, Candriam Bonds Global Convertible Optimum, Candriam Bonds Global High Yield, Candriam Bonds Global Sovereign Quality, Candriam Bonds International, Candriam Bonds Sustainable Euro, Candriam Bonds Sustainable Euro Government, Candriam Bonds Turkey, Candriam Bonds USD en Candriam Bonds USD Government hebben de volgende dividenden uitgekeerd:

	Datum / Datum	Dividende / Dividend	
Candriam Bonds Credit Opportunities	29/04/2014	EUR	2,4
Candriam Bonds Emerging Markets	29/04/2014	USD	30,0
Candriam Bonds Euro	29/04/2014	EUR	4,5
Candriam Bonds Euro Convergence	29/04/2014	EUR	50,0
Candriam Bonds Euro Corporate	29/04/2014	EUR	100,0
Candriam Bonds Euro Corporate ex-Financials	29/04/2014	EUR	1,5
Candriam Bonds Euro Government	29/04/2014	EUR	20,0
Candriam Bonds Euro Government Investment Grade	29/04/2014	EUR	5,0
Candriam Bonds Euro High Yield	29/04/2014	EUR	6,4
Candriam Bonds Euro Long Term	29/04/2014	EUR	60,0
Candriam Bonds Euro Short Term	29/04/2014	EUR	15,9
Candriam Bonds Global Convertible Optimum	29/04/2014	EUR	1,0
Candriam Bonds Global High Yield	29/04/2014	EUR	3,1
Candriam Bonds Global Sovereign Quality	29/04/2014	EUR	1,0
Candriam Bonds International	29/04/2014	EUR	3,0
Candriam Bonds Sustainable Euro	29/04/2014	EUR	1,0
Candriam Bonds Sustainable Euro ID	29/04/2014	EUR	1,5
Candriam Bonds Sustainable Euro Government	29/04/2014	EUR	6,6
Candriam Bonds Turkey*	29/04/2014	TRY	4,5
Candriam Bonds USD	29/04/2014	USD	3,1
Candriam Bonds USD Government	29/04/2014	USD	20,0

Ausschüttungen werden ausschließlich den Nettoerträgen aus den Anlagen dieser Teilfonds entnommen.

De dividenden zijn volledig afkomstig van de netto-inkomsten van de beleggingen van deze compartimenten.

* Dieser Teilfonds ist am 15. Dezember 2014 verschmolzen worden. / * Dit compartimenten werd geabsorbeerd op 15 december 2014.

Notes aux états financiers
au 31 décembre 2014 *(suite)*

Notes to the Financial Statements
as at December 31, 2014 *(continued)*

Note 16 - Swaps

Au 31 décembre 2014, le compartiment **Candriam Bonds Credit Opportunities** avait en cours les contrats de swap suivants :

Les swaps suivants ont été effectués avec la contrepartie BNP Paribas London.

Note 16 - Swaps

As at December 31, 2014, the sub-fund **Candriam Bonds Credit Opportunities** had an exposure to the following swap contracts:

The following swaps were conducted with the counterparty BNP Paribas London.

Achat / Vente / Buy / Sell	Contrat / Contract	Type / Type	Date d'échéance / Maturity date	Devises / Currency	Spread / Spread (%)	Nominal / Nominal value	Plus-value (moins-value) non réalisée* / Unrealised appreciation (depreciation)*
Achat / Buy	CASINO GUICHARD PERRACHON	Credit Default Swap	20/12/2019	EUR	1	1.500.000	(7.693)
Achat / Buy	EDF	Credit Default Swap	20/09/2019	EUR	1	2.500.000	(56.446)
Achat / Buy	ENEL-SOCIETA PER AZIONI E	Credit Default Swap	20/06/2019	EUR	1	1.000.000	(12.868)
Achat / Buy	STMICROELECTRONICS	Credit Default Swap	20/09/2017	EUR	1	250.000	(2.437)
Achat / Buy	TELEFONICA EMISIONES	Credit Default Swap	20/06/2019	EUR	1	2.000.000	(33.048)
						EUR	**(112.492)**

Les swaps suivants ont été effectués avec la contrepartie BNP Paribas Paris.

The following swaps were conducted with the counterparty BNP Paribas Paris.

Achat / Vente / Buy / Sell	Contrat / Contract	Type / Type	Date d'échéance / Maturity date	Devises / Currency	Spread / Spread (%)	Nominal / Nominal value	Plus-value (moins-value) non réalisée* / Unrealised appreciation (depreciation)*
Achat / Buy	ACCOR	Credit Default Swap	20/12/2019	EUR	1	1.500.000	(20.501)
Achat / Buy	ARCELORMITTAL SA	Credit Default Swap	20/12/2019	EUR	1	2.000.000	153.617
						EUR	**133.116**

Le swap suivant a été effectué avec la contrepartie JP Morgan London.

The following swap was conducted with the counterparty JP Morgan London.

Achat / Vente / Buy / Sell	Contrat / Contract	Type / Type	Date d'échéance / Maturity date	Devises / Currency	Spread / Spread (%)	Nominal / Nominal value	Plus-value (moins-value) non réalisée* / Unrealised appreciation (depreciation)*
Achat / Buy	EDF	Credit Default Swap	20/03/2017	EUR	1	250.000	(4.237)
						EUR	**(4.237)**

* Dans la devise du compartiment. / * In the sub-fund's currency.

Erläuterungen zum Jahresbericht
zum 31. Dezember 2014 *(Fortsetzung)*

Erläuterung 16 - Swaps

Am 31. Dezember 2014 war der Teilfonds **Candriam Bonds Credit Opportunities** an folgenden Swap-Verträgen beteiligt:

Die nachstehend ausgewiesenen Swaps wurden mit BNP Paribas London als Kontrahent durchgeführt.

Toelichtingen bij de financiële staten
op 31 december 2014 *(vervolg)*

Toelichting 16 - Swaps

Per 31 december 2014 had het compartiment **Candriam Bonds Credit Opportunities** de volgende swapcontracten lopen:

De volgende swaps werden afgesloten met de tegenpartij BNP Paribas London.

Kauf / Verkauf / Aankoop / Verkoop	Kontrakt / Contract	Typ / Type	Fälligkeits-datum / Verval-datum	Währung / Valuta	Spread / Spread (%)	Nennwert / Nominale	Nicht realisierter Gewinn (Verlust)* / Niet-gerealiseerde meerwaarde (minderwaarde)*
Kauf / Aankoop	CASINO GUICHARD PERRACHON	Credit Default Swap	20/12/2019	EUR	1	1.500.000	(7.693)
Kauf / Aankoop	EDF	Credit Default Swap	20/09/2019	EUR	1	2.500.000	(56.446)
Kauf / Aankoop	ENEL-SOCIETA PER AZIONI E	Credit Default Swap	20/06/2019	EUR	1	1.000.000	(12.868)
Kauf / Aankoop	STMICROELEC-TRONICS	Credit Default Swap	20/09/2017	EUR	1	250.000	(2.437)
Kauf / Aankoop	TELEFONICA EMISIONES	Credit Default Swap	20/06/2019	EUR	1	2.000.000	(33.048)
						EUR	**(112.492)**

Die nachstehend ausgewiesenen Swaps wurden mit BNP Paribas Paris als Kontrahent durchgeführt.

De volgende swaps werden afgesloten met de tegenpartij BNP Paribas Paris.

Kauf / Verkauf / Aankoop / Verkoop	Kontrakt / Contract	Typ / Type	Fälligkeits-datum / Verval-datum	Währung / Valuta	Spread / Spread (%)	Nennwert / Nominale	Nicht realisierter Gewinn (Verlust)* / Niet-gerealiseerde meerwaarde (minderwaarde)*
Kauf / Aankoop	ACCOR	Credit Default Swap	20/12/2019	EUR	1	1.500.000	(20.501)
Kauf / Aankoop	ARCELORMITTAL SA	Credit Default Swap	20/12/2019	EUR	1	2.000.000	153.617
						EUR	**133.116**

Die nachstehend ausgewiesenen Swap wurde mit JP Morgan London als Kontrahent durchgeführt.

De volgende swap werd afgesloten met de tegenpartij JP Morgan London.

Kauf / Verkauf / Aankoop / Verkoop	Kontrakt / Contract	Typ / Type	Fälligkeits-datum / Verval-datum	Währung / Valuta	Spread / Spread (%)	Nennwert / Nominale	Nicht realisierter Gewinn (Verlust)* / Niet-gerealiseerde meerwaarde (minderwaarde)*
Kauf / Aankoop	EDF	Credit Default Swap	20/03/2017	EUR	1	250.000	(4.237)
						EUR	**(4.237)**

* In der Währung des Teilfonds. / * In de munt van het compartiment.

Notes aux états financiers
au 31 décembre 2014 *(suite)*

Notes to the Financial Statements
as at December 31, 2014 *(continued)*

Note 16 - Swaps (suite)

Note 16 - Swaps (continued)

Les swaps suivants ont été effectués avec la contrepartie JP Morgan Securities Plc.

The following swaps were conducted with the counterparty JP Morgan Securities Plc.

Achat / Vente / Buy / Sell	Contrat / Contract	Type / Type	Date d'échéance / Maturity date	Devises / Currency	Spread / Spread (%)	Nominal / Nominal value	Plus-value (moins-value) non réalisée* / Unrealised appreciation (depreciation)*
Achat / Buy	France Telecom SA	Credit Default Swap	20/06/2019	EUR	1	2.000.000	(54.646)
Achat / Buy	GDF SUEZ	Credit Default Swap	20/09/2019	EUR	1	1.500.000	(44.175)
Achat / Buy	TUI	Credit Default Swap	20/12/2019	EUR	5	1.500.000	(229.124)
Achat / Buy	ACCOR	Credit Default Swap	20/12/2019	EUR	1	2.250.000	(30.752)
						EUR	**(358.697)**

Les swaps suivants ont été effectués avec la contrepartie MSCI London.

The following swaps were conducted with the counterparty MSCI London.

Achat / Vente / Buy / Sell	Contrat / Contract	Type / Type	Date d'échéance / Maturity date	Devises / Currency	Spread / Spread (%)	Nominal / Nominal value	Plus-value (moins-value) non réalisée* / Unrealised appreciation (depreciation)*
Achat / Buy	EDF	Credit Default Swap	20/12/2016	EUR	1	250.000	(3.879)
Achat / Buy	CASINO GUICHARD PERRACHON	Credit Default Swap	20/12/2019	EUR	1	1.250.000	(6.411)
Achat / Buy	HERTZ GLB	Credit Default Swap	20/12/2016	USD	5	1.500.000	(96.279)
						EUR	**(106.569)**

* Dans la devise du compartiment. / * In the sub-fund's currency.

Erläuterungen zum Jahresbericht
zum 31. Dezember 2014 *(Fortsetzung)*

Toelichtingen bij de financiële staten
op 31 december 2014 *(vervolg)*

Erläuterung 16 - Swaps (Fortsetzung)

Die nachstehend ausgewiesenen Swaps wurden mit JP Morgan Securities Plc als Kontrahent durchgeführt.

Toelichting 16 - Swaps (vervolg)

De volgende swaps werden afgesloten met de tegenpartij JP Morgan Securities Plc.

Kauf / Verkauf / Aankoop / Verkoop	Kontrakt / Contract	Typ / Type	Fälligkeits-datum / Verval-datum	Währung / Valuta	Spread / Spread (%)	Nennwert / Nominale	Nicht realisierter Gewinn (Verlust)* / Niet-gerealiseerde meerwaarde (minderwaarde)*
Kauf / Aankoop	France Telecom SA	Credit Default Swap	20/06/2019	EUR	1	2.000.000	(54.646)
Kauf / Aankoop	GDF SUEZ	Credit Default Swap	20/09/2019	EUR	1	1.500.000	(44.175)
Kauf / Aankoop	TUI	Credit Default Swap	20/12/2019	EUR	5	1.500.000	(229.124)
Kauf / Aankoop	ACCOR	Credit Default Swap	20/12/2019	EUR	1	2.250.000	(30.752)
						EUR	**(358.697)**

Die nachstehend ausgewiesenen Swaps wurden mit MSCI London als Kontrahent durchgeführt.

De volgende swaps werden afgesloten met de tegenpartij MSCI London.

Kauf / Verkauf / Aankoop / Verkoop	Kontrakt / Contract	Typ / Type	Fälligkeits-datum / Verval-datum	Währung / Valuta	Spread / Spread (%)	Nennwert / Nominale	Nicht realisierter Gewinn (Verlust)* / Niet-gerealiseerde meerwaarde (minderwaarde)*
Kauf / Aankoop	EDF	Credit Default Swap	20/12/2016	EUR	1	250.000	(3.879)
Kauf / Aankoop	CASINO GUICHARD PERRACHON	Credit Default Swap	20/12/2019	EUR	1	1.250.000	(6.411)
Kauf / Aankoop	HERTZ GLB	Credit Default Swap	20/12/2016	USD	5	1.500.000	(96.279)
						EUR	**(106.569)**

* In der Währung des Teilfonds. / * In de munt van het compartiment.

Notes aux états financiers
au 31 décembre 2014 *(suite)*

Notes to the Financial Statements
as at December 31, 2014 *(continued)*

Note 16 - Swaps (suite)

Note 16 - Swaps (continued)

Les swaps suivants ont été effectués avec la contrepartie Nomura London.

The following swaps were conducted with the counterparty Nomura London.

Achat / Vente / Buy / Sell	Contrat / Contract	Type / Type	Date d'échéance / Maturity date	Devises / Currency	Spread / Spread (%)	Nominal / Nominal value	Plus-value (moins-value) non réalisée* / Unrealised appreciation (depreciation)*
Achat / Buy	ARCELORMITTAL SA	Credit Default Swap	20/12/2019	EUR	1	800.000	61.446
Achat / Buy	TUI	Credit Default Swap	20/12/2019	EUR	5	2.000.000	(305.499)
Achat / Buy	CASINO GUICHARD PERRACHON	Credit Default Swap	20/12/2019	EUR	1	1.000.000	(5.128)
						EUR	**(249.181)**

Les swaps suivants ont été effectués avec la contrepartie Société Générale Paris.

The following swaps were conducted with the counterparty Société Générale Paris.

Achat / Vente / Buy / Sell	Contrat / Contract	Type / Type	Date d'échéance / Maturity date	Devises / Currency	Spread / Spread (%)	Nominal / Nominal value	Plus-value (moins-value) non réalisée* / Unrealised appreciation (depreciation)*
Achat / Buy	MARKIT ITRX EUR XOVER12/1	Credit Default Swap	20/12/2016	EUR	5	21.500.000	(1.440.029)
Achat / Buy	GDF SUEZ	Credit Default Swap	20/12/2019	EUR	1	1.000.000	(29.450)
						EUR	**(1.469.479)**

* Dans la devise du compartiment. / * In the sub-fund's currency.

Erläuterungen zum Jahresbericht
zum 31. Dezember 2014 *(Fortsetzung)*

Toelichtingen bij de financiële staten
op 31 december 2014 *(vervolg)*

Erläuterung 16 - Swaps (Fortsetzung)

Die nachstehend ausgewiesenen Swaps wurden mit Nomura London als Kontrahent durchgeführt.

Toelichting 16 - Swaps (vervolg)

De volgende swaps werden afgesloten met de tegenpartij Nomura London.

Kauf / Verkauf / Aankoop / Verkoop	Kontrakt / Contract	Typ / Type	Fälligkeits-datum / Verval-datum	Währung / Valuta	Spread / Spread (%)	Nennwert / Nominale	Nicht realisierter Gewinn (Verlust)* / Niet-gerealiseerde meerwaarde (minderwaarde)*
Kauf / Aankoop	ARCELORMITTAL SA	Credit Default Swap	20/12/2019	EUR	1	800.000	61.446
Kauf / Aankoop	TUI	Credit Default Swap	20/12/2019	EUR	5	2.000.000	(305.499)
Kauf / Aankoop	CASINO GUICHARD PERRACHON	Credit Default Swap	20/12/2019	EUR	1	1.000.000	(5.128)
						EUR	**(249.181)**

Die nachstehend ausgewiesenen Swaps wurden mit Société Générale Paris als Kontrahent durchgeführt.

De volgende swaps werden afgesloten met de tegenpartij Société Générale Paris.

Kauf / Verkauf / Aankoop / Verkoop	Kontrakt / Contract	Typ / Type	Fälligkeits-datum / Verval-datum	Währung / Valuta	Spread / Spread (%)	Nennwert / Nominale	Nicht realisierter Gewinn (Verlust)* / Niet-gerealiseerde meerwaarde (minderwaarde)*
Kauf / Aankoop	MARKIT ITRX EUR XOVER12/1	Credit Default Swap	20/12/2016	EUR	5	21.500.000	(1.440.029)
Kauf / Aankoop	GDF SUEZ	Credit Default Swap	20/12/2019	EUR	1	1.000.000	(29.450)
						EUR	**(1.469.479)**

* In der Währung des Teilfonds. / * In de munt van het compartiment.

Notes aux états financiers
au 31 décembre 2014 *(suite)*

Note 16 - Swaps (suite)

Au 31 décembre 2014, le compartiment **Candriam Bonds Euro High Yield** avait en cours les contrats de swap suivants :

Le swap suivant a été effectué avec la contrepartie BNP Paribas.

Notes to the Financial Statements
as at December 31, 2014 *(continued)*

Note 16 - Swaps (continued)

As at December 31, 2014, the sub-fund **Candriam Bonds Euro High Yield** had an exposure to the following swap contracts:

The following swap was conducted with the counterparty BNP Paribas.

Achat / Vente / Buy / Sell	Contrat / Contract	Type / Type	Date d'échéance / Maturity date	Devises / Currency	Spread / Spread (%)	Nominal / Nominal value	Plus-value (moins-value) non réalisée* / Unrealised appreciation (depreciation)*
Achat / Buy	HERTZ GLB	Credit Default Swap	20/12/2016	USD	5	1.500.000	(96.279)
						EUR	**(96.279)**

Les swaps suivants ont été effectués avec la contrepartie JPM Sec Plc.

The following swaps were conducted with the counterparty JPM Sec Plc.

Achat / Vente / Buy / Sell	Contrat / Contract	Type / Type	Date d'échéance / Maturity date	Devises / Currency	Spread / Spread (%)	Nominal / Nominal value	Plus-value (moins-value) non réalisée* / Unrealised appreciation (depreciation)*
Achat / Buy	MARKIT ITRX EUR XOVER12/1	Credit Default Swap	20/12/2019	EUR	5	20.000.000	(1.339.560)
Achat / Buy	HERTZ GLB	Credit Default Swap	20/12/2016	USD	5	5.000.000	(320.930)
						EUR	**(1.660.490)**

* Dans la devise du compartiment. / * In the sub-fund's currency.

Erläuterungen zum Jahresbericht
zum 31. Dezember 2014 *(Fortsetzung)*

Erläuterung 16 - Swaps (Fortsetzung)

Am 31. Dezember 2014 war der Teilfonds **Candriam Bonds Euro High Yield** an folgenden Swap-Verträgen beteiligt:

Die nachstehend ausgewiesenen Swap wurde mit BNP Paribas als Kontrahent durchgeführt.

Toelichtingen bij de financiële staten
op 31 december 2014 *(vervolg)*

Toelichting 16 - Swaps (vervolg)

Per 31 december 2014 had het compartiment **Candriam Bonds Euro High Yield** de volgende swapcontracten lopen:

De volgende swap werd afgesloten met de tegenpartij BNP Paribas.

Kauf / Verkauf / Aankoop / Verkoop	Kontrakt / Contract	Typ / Type	Fälligkeits-datum / Verval-datum	Währung / Valuta	Spread / Spread (%)	Nennwert / Nominale	Nicht realisierter Gewinn (Verlust)* / Niet-gerealiseerde meerwaarde (minderwaarde)*
Kauf / Aankoop	HERTZ GLB	Credit Default Swap	20/12/2016	USD	5	1.500.000	(96.279)
						EUR	**(96.279)**

Die nachstehend ausgewiesenen Swaps wurden mit JPM Sec Plc als Kontrahent durchgeführt.

De volgende swaps werden afgesloten met de tegenpartij JPM Sec Plc.

Kauf / Verkauf / Aankoop / Verkoop	Kontrakt / Contract	Typ / Type	Fälligkeits-datum / Verval-datum	Währung / Valuta	Spread / Spread (%)	Nennwert / Nominale	Nicht realisierter Gewinn (Verlust)* / Niet-gerealiseerde meerwaarde (minderwaarde)*
Kauf / Aankoop	MARKIT ITRX EUR XOVER12/1	Credit Default Swap	20/12/2019	EUR	5	20.000.000	(1.339.560)
Kauf / Aankoop	HERTZ GLB	Credit Default Swap	20/12/2016	USD	5	5.000.000	(320.930)
						EUR	**(1.660.490)**

* In der Währung des Teilfonds. / * In de munt van het compartiment.

Notes aux états financiers
au 31 décembre 2014 *(suite)*

Note 16 - Swaps (suite)

Au 31 décembre 2014, le compartiment **Candriam Bonds Global High Yield** avait en cours le contrat de swap suivant :

Le swap suivant a été effectué avec la contrepartie BNP Paribas London.

Notes to the Financial Statements
as at December 31, 2014 *(continued)*

Note 16 - Swaps (continued)

As at December 31, 2014, the sub-fund **Candriam Bonds Global High Yield** had an exposure to the following swap contract:

The following swap was conducted with the counterparty BNP Paribas London.

Achat / Vente / Buy / Sell	Contrat / Contract	Type / Type	Date d'échéance / Maturity date	Devises / Currency	Spread / Spread (%)	Nominal / Nominal value	Plus-value (moins-value) non réalisée* / Unrealised appreciation (depreciation)*
Achat / Buy	HERTZ GLB	Credit Default Swap	20/12/2016	USD	5	3.500.000	(224.650)
						EUR	**(224.650)**

* Dans la devise du compartiment. / * In the sub-fund's currency.

Erläuterungen zum Jahresbericht
zum 31. Dezember 2014 *(Fortsetzung)*

Erläuterung 16 - Swaps (Fortsetzung)

Am 31. Dezember 2014 war der Teilfonds **Candriam Bonds Global High Yield** an dem folgenden Swap-Vertrag beteiligt:

Die nachstehend ausgewiesenen Swap wurde mit BNP Paribas London als Kontrahent durchgeführt.

Toelichtingen bij de financiële staten
op 31 december 2014 *(vervolg)*

Toelichting 16 - Swaps (vervolg)

Per 31 december 2014 had het compartiment **Candriam Bonds Global High Yield** het volgende swapcontract lopen:

De volgende swap werd afgesloten met de tegenpartij BNP Paribas London.

Kauf / Verkauf / Aankoop / Verkoop	**Kontrakt / Contract**	**Typ / Type**	**Fälligkeits-datum / Verval-datum**	**Währung / Valuta**	**Spread / Spread (%)**	**Nennwert / Nominale**	**Nicht realisierter Gewinn (Verlust)* / Niet-gerealiseerde meerwaarde (minderwaarde)***
Kauf / Aankoop	HERTZ GLB	Credit Default Swap	20/12/2016	USD	5	3.500.000	(224.650)
						EUR	**(224.650)**

* In der Währung des Teilfonds. / * In de munt van het compartiment.

Notes aux états financiers
au 31 décembre 2014 *(suite)*

Notes to the Financial Statements
as at December 31, 2014 *(continued)*

Note 17 - Options émises

Au 31 décembre 2014, le compartiment ci-après avait en cours les contrats d'options suivants :

Les contrats d'options suivants ont été effectués avec la contrepartie BNP Paribas London.

Note 17 - Options issued

As at December 31, 2014, the sub-fund below had an exposure to the following option contracts:

The following options contracts were conducted with the counterparty BNP Paribas London.

Nombre de contrats Number of contracts	Type Type	Dénomination Description	Date d'expiration Expiration Date	Prix d'exercice Strike Price	Devise Currency	Engagement* Commitment*	Valeur d'évaluation* Market value*
Candriam Bonds Credit Opportunities							
(200)	Call	EURO BOBL	20/02/2015	130,25	EUR	(13.470.952)	(62.000)
(200)	Call	EURO BOBL	20/02/2015	130	EUR	(16.832.176)	(92.000)
						EUR	**(154.000)**

Note 18 - Swaptions

Au 31 décembre 2014, le compartiment **Candriam Bonds Credit Opportunities** est engagé dans le contrat de swaption suivant :

Le swaption suivant s'est effectué avec la contrepartie JP Morgan Securities Plc.

Note 18 - Swaptions

As at December 31, 2014, the sub-fund **Candriam Bonds Credit Opportunities** entered into the following swaption contract:

The following swaption was conducted with the counterparty JP Morgan Securities Plc.

Contrat / Contract	Type / Type	Prix sous-jacent / Underlying	Date d'échéance / Maturity date	Devises / Currency	Prix d'exercice / Strike Price	Nominal / Nominal value	Plus-value (moins-value) non réalisée* / Unrealised appreciation (depreciation)*
Swap de Taux	Call Credit Default Swap	Markit Itrx Eur Xover S22	18/03/2015	EUR	5	7.000.000	34.643
						EUR	**34.643**

* Dans la devise du compartiment. / * In the sub-fund's currency.

Erläuterungen zum Jahresbericht
zum 31. Dezember 2014 *(Fortsetzung)*

Toelichtingen bij de financiële staten
op 31 december 2014 *(vervolg)*

Erläuterung 17 - Geschriebene Optionen

Am 31. Dezember 2014 hat die nachstehend angegeben Teilfonds die folgenden Optionskontrakte abgeschlossen:

Die nachstehend ausgewiesenen Optionen wurden mit BNP Paribas London als Kontrahent durchgeführt.

Toelichting 17 - Uitgegeven Opties

Per 31 december 2014 had het volgende compartiment het volgende optiecontracten lopen:

De volgenden opties werden afgesloten met de tegenpartij BNP Paribas London.

Anzahl Kontrakte Aantal Contracten	Typ Type	Bezeichnung Beschrijving	Fälligkeits-datum Vervaldag	Ausübungs-preis Uitoefenings-prijs	Währung Munt	Verbindlichkeit* Verbintenissen*	Marktwert* Waarderings-waarde*
Candriam Bonds Credit Opportunities							
(200)	Call	EURO BOBL	20/02/2015	130,25	EUR	(13.470.952)	(62.000)
(200)	Call	EURO BOBL	20/02/2015	130	EUR	(16.832.176)	(92.000)
						EUR	**(154.000)**

Erläuterung 18 - Swaptions

Am 31. Dezember 2014, ist der Teilfonds **Candriam Bonds Credit Opportunities** an folgendem Swaption-Vertrag beteiligt:

Der nachstehend ausgewiesene Swaption wurde mit JP Morgan Securities Plc als Kontrahent durchgeführt.

Toelichting 18 - Swaptions

Per 31 december 2014, lopen m.b.t. het compartiment **Candriam Bonds Credit Opportunities** de volgende swaptioncontract:

De volgende swaption werd afgesloten met de tegenpartij JP Morgan Securities Plc.

Kontrakt / Contract	Typ / Type	Basiswert / Onderliggend	Fälligkeits-datum / Verval-datum	Währung / Valuta	Ausübungspreis / Uitoefeningsprijs	Nennwert / Nominale	Nicht realisierter Gewinn (Verlust)* / Niet-gerealiseerde meerwaarde (minderwaarde)*
Swap de Taux	Call Credit Default Swap	Markit Itrx Eur Xover S22	18/03/2015	EUR	5	7.000.000	34.643
						EUR	**34.643**

* In der Währung des Teilfonds. / * In de munt van het compartiment.

Notes aux états financiers au 31 décembre 2014 *(suite)*

Note 19 - Prêts sur titres

Par un contrat de délégation en date du 18 février 2014, la Société de Gestion a délégué la mise en œuvre des opérations de prêt et emprunt de titres, sous son contrôle et sa responsabilité à Candriam France, une société anonyme, dont le siège est situé 40, rue Washington, F-75408 Paris. Ce contrat peut être dénoncé par chaque partie moyennant un préavis écrit de 90 jours.

Pour l'exercice clôturé au 31 décembre 2014, les prêts sur titres étaient composés comme suit :

Compartiments	Devise	Valeur de marché	Montant de garantie
Sub-funds	**Currency**	**Market value**	**Guarantee amount**
Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies	USD	467.602	514.616
Candriam Bonds Emerging Markets	USD	8.668.914	9.636.432
Candriam Bonds Euro	EUR	317.479.879	354.643.787
Candriam Bonds Euro Convergence	EUR	664.040	738.347
Candriam Bonds Euro Corporate	EUR	169.132.805	188.878.074
Candriam Bonds Euro Corporate ex-Financials	EUR	1.996.250	2.480.187
Candriam Bonds Euro Government	EUR	580.423.212	645.853.607
Candriam Bonds Euro Government Investment Grade	EUR	193.356.473	217.083.739
Candriam Bonds Euro Inflation Linked	EUR	44.741.201	45.430.707
Candriam Bonds Euro Long Term	EUR	209.191.809	232.936.013
Candriam Bonds Euro Short Term	EUR	199.968.380	224.503.508
Candriam Bonds Global Sovereign Quality	EUR	41.701.591	45.892.571
Candriam Bonds International	EUR	136.647.860	149.527.267
Candriam Bonds Sustainable Euro	EUR	18.537.828	20.486.205
Candriam Bonds Sustainable Euro Government	EUR	26.423.642	29.360.605
Candriam Bonds Total Return	EUR	133.496.398	147.867.796
Candriam Bonds USD	USD	9.334.049	10.323.757
Candriam Bonds USD Government	USD	14.031.060	15.471.980
Candriam Bonds World Government Plus	EUR	19.295.056	21.418.665

Les types de garanties financières permis sont les suivants :

- espèces libellées dans la devise de référence du compartiment concerné ;

- titres de créance de bonne qualité (notés au moins BBB-/ Baa3 ou équivalent par une des agences de notation) émis par un émetteur du secteur public d'un pays de l'OCDE (états, supranationaux,…) et dont la taille d'émission est de EUR 250 millions minimum ;

- titres de créance de bonne qualité (notés au moins BBB-/ Baa3 ou équivalent par une des agences de notation) émis par un émetteur du secteur privé d'un pays de l'OCDE et dont la taille d'émission est de EUR 250 millions minimum ;

- actions cotées ou négociées sur un marché réglementé d'un Etat membre de l'Union Européenne ou sur une bourse de valeurs d'un Etat faisant partie de l'OCDE à condition que ces actions soient incluses dans un indice important ;

- actions ou parts d'organismes de placement collectif offrant une liquidité adéquate et investissant en instruments du marché monétaire, en obligations de bonne qualité ou en actions répondant aux conditions énumérées ci-dessus.

Notes to the Financial Statements as at December 31, 2014 *(continued)*

Note 19 - Securities lending

By a delegation contract dated February 18, 2014, the Management Company delegated implementation of the securities lending and borrowing transactions, under its supervision and responsibility, to Candriam France, a public limited company whose registered office is at 40, rue Washington, F-75408 Paris. This contract may be terminated by either party giving 90 days written notice.

For the financial year ended on December 31, 2014, the composition of the securities lent was as follows:

The types of financial guarantees permitted are as follows:

- cash denominated in the reference currency of the sub-fund concerned;

- good-quality debt securities (rated at least BBB-/Baa3 or equivalent by one of the rating agencies) issued by a public-sector issuer of an OECD country (states, supranationals, etc.) and whose issue size is a minimum of EUR 250 million;

- good-quality debt securities (rated at least BBB-/Baa3 or equivalent by one of the rating agencies) issued by a private-sector issuer of an OECD country and whose issue size is a minimum of EUR 250 million;

- shares listed or traded on a regulated market of a Member State of the European Union or on a securities exchange of a State belonging to the OECD, provided that these shares are included in a major index;

- shares or units of undertakings for collective investment offering adequate liquidity and investing in money market instruments, good-quality bonds or in shares that meet the conditions listed above.

Erläuterungen zum Jahresbericht zum 31. Dezember 2014 *(Fortsetzung)*

Erläuterung 19 - Wertpapierleihe

Im Rahmen einer am 18. Februar 2014 unterzeichneten Delegationsvereinbarung hat die Verwaltungsgesellschaft die Umsetzung der Wertpapierleihgeschäfte (Securities Lending bzw. Securities Borrowing) unter ihrer Aufsicht und Haftung an Candriam France („société anonyme“) übertragen, deren Anschrift wie folgt lautet: 40, rue Washington F-75408 Paris. Dieser Vertrag kann von jeder Vertragspartei mittels einer schriftlichen Kündigung 90 Tage im Voraus gekündigt werden.

Für das am 31. Dezember 2014 abgeschlossene Geschäftsjahr stellen sich die Wertpapierleihe-Transaktionen wie folgt dar:

Teilfonds	Währung	Marktwert	Garantie-betrag
Compartimenten	**Munt**	**Marktwaarde**	**Garantie-bedrag**
Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies	USD	467.602	514.616
Candriam Bonds Emerging Markets	USD	8.668.914	9.636.432
Candriam Bonds Euro	EUR	317.479.879	354.643.787
Candriam Bonds Euro Convergence	EUR	664.040	738.347
Candriam Bonds Euro Corporate	EUR	169.132.805	188.878.074
Candriam Bonds Euro Corporate ex-Financials	EUR	1.996.250	2.480.187
Candriam Bonds Euro Government	EUR	580.423.212	645.853.607
Candriam Bonds Euro Government Investment Grade	EUR	193.356.473	217.083.739
Candriam Bonds Euro Inflation Linked	EUR	44.741.201	45.430.707
Candriam Bonds Euro Long Term	EUR	209.191.809	232.936.013
Candriam Bonds Euro Short Term	EUR	199.968.380	224.503.508
Candriam Bonds Global Sovereign Quality	EUR	41.701.591	45.892.571
Candriam Bonds International	EUR	136.647.860	149.527.267
Candriam Bonds Sustainable Euro	EUR	18.537.828	20.486.205
Candriam Bonds Sustainable Euro Government	EUR	26.423.642	29.360.605
Candriam Bonds Total Return	EUR	133.496.398	147.867.796
Candriam Bonds USD	USD	9.334.049	10.323.757
Candriam Bonds USD Government	USD	14.031.060	15.471.980
Candriam Bonds World Government Plus	EUR	19.295.056	21.418.665

Bei den zugelassenen Finanzgarantien handelt es sich um:

- auf die Referenzwährung des betreffenden Teilfonds lautende Barmittel;

- Schuldtitel guter Bonität (mit einem von einer Ratingagentur vergebenen Rating von mindestens BBB-/ Baa3 oder ähnlich), die von einem Emittenten des öffentlichen Sektors eines OECD-Landes aufgelegt wurden (Staaten, Supranationale....) und deren Emissionsvolumen mindestens EUR 250 Millionen beträgt;

- Schuldtitel guter Bonität (mit einem von einer Ratingagentur vergebenen Rating von mindestens BBB-/ Baa3 oder ähnlich), die von einem Emittenten des Privatsektors eines OECD-Landes aufgelegt wurden und deren Emissionsvolumen mindestens EUR 250 Millionen beträgt;

- Aktien, die an einem geregelten Markt eines Mitgliedstaates der Europäischen Union oder an einer Wertpapierbörse eines Staates, der zur OECD gehört, notiert oder gehandelt werden, vorausgesetzt, diese Aktien sind Bestandteil eines wichtigen Börsenindexes;

- Aktien oder Anteile an Organismen für Gemeinsame Anlagen („OGA“), die eine angemessene Liquidität bieten und in Geldmarktinstrumente, Anleihen guter Bonität oder in Aktien anlegen, die den vorstehend genannten Bedingungen entsprechen.

Toelichtingen bij de financiële staten op 31 december 2014 *(vervolg)*

Toelichting 19 - Leningen op effecten

Door een delegatieovereenkomst van 18 februari 2014 heeft de Beheermaatschappij de implementatie van de activiteiten van het lenen en ontlenen van effecten, onder haar toezicht en op haar verantwoordelijkheid, gedelegeerd aan Candriam France, een naamloze vennootschap, met zetel te 40, rue Washington, F- 75408 Paris. Dit contract kan middels een schriftelijke vooropzeg van 90 dagen door elke partij worden herroepen.

Voor het boekjaar dat werd afgesloten op 31 december 2014 waren de leningen op effecten als volgt samengesteld:

De toegelaten types financiële garanties zijn:

- contanten in de referentievaluta van het desbetreffende compartiment;

- schuldeffecten van goede kwaliteit (ten minste rating BBB-/Baa3 of equivalent volgens een van de kredietbeoordelaars), uitgegeven door een emittent uit de publieke sector van een OESO-land (staten, supranationale emittenten…) en met een emissiegrootte van ten minste 250 miljoen EUR;

- schuldeffecten van goede kwaliteit (ten minste rating BBB-/Baa3 of equivalent volgens een van de kredietbeoordelaars) uitgegeven door een emittent uit de private sector van een OESO-land en met een emissiegrootte van ten minste 250 miljoen EUR;

- aandelen die genoteerd staan of worden verhandeld op een gereglementeerde markt van een lidstaat van de Europese Unie of op een effectenbeurs van een staat die deel uitmaakt van de OESO op voorwaarde dat deze aandelen opgenomen zijn in een belangrijke index;

- aandelen of deelbewijzen van instellingen voor collectieve belegging met een aangepaste liquiditeit die beleggen in geldmarktinstrumenten, in obligaties van goede kwaliteit of in aandelen die voldoen aan de voormelde voorwaarden.

Notes aux états financiers
au 31 décembre 2014 *(suite)*

Note 19 - Prêts sur titres (suite)

Les titres prêtés sont évalués sur base du dernier cours connu. Les titres ainsi que les intérêts à recevoir y afférant figurent dans l'Etat des actifs nets.

Les montants des intérêts perçus dans le cadre de ces prêts de titres sont inclus à la rubrique « Intérêts sur prêts de titres » de l'Etat des variations des actifs nets.

Les contreparties liées au programme sur prêts de titres sont :

- BNP Paribas Arbitrage
- BNP Paribas Securities Services
- Natixis
- Société Générale
- UBS Ag

Les revenus suivants ont été comptabilisés durant l'exercice clôturé au 31 décembre 2014 :

Compartiments	Devise	Revenus bruts	Revenus nets de frais	Coûts et frais directs et indirects déduits du revenu brut du prêt de titres
Sub-funds	**Currency**	**Gross income**	**Income net of expenses**	**Direct and indirect costs and fees deducted from gross securities lending income**
Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies	USD	410	257	153
Candriam Bonds Emerging Markets	USD	10.237	5.986	4.251
Candriam Bonds Euro	EUR	60.722	34.835	25.887
Candriam Bonds Euro Convergence	EUR	489	244	245
Candriam Bonds Euro Corporate	EUR	20.019	10.507	9.512
Candriam Bonds Euro Corporate ex-Financials	EUR	227	118	109
Candriam Bonds Euro Government	EUR	158.816	90.821	67.995
Candriam Bonds Euro Government Investment Grade	EUR	47.677	27.447	20.230
Candriam Bonds Euro Inflation Linked	EUR	7.604	4.510	3.094
Candriam Bonds Euro Long Term	EUR	40.585	23.683	16.902
Candriam Bonds Euro Short Term	EUR	4.461	2.620	1.841
Candriam Bonds Global Sovereign Quality	EUR	7.923	4.382	3.541
Candriam Bonds International	EUR	27.458	15.605	11.853
Candriam Bonds Sustainable Euro	EUR	4.333	2.467	1.866
Candriam Bonds Sustainable Euro Government	EUR	7.208	4.168	3.040
Candriam Bonds Total Return	EUR	13.653	7.889	5.764
Candriam Bonds USD	USD	1.847	1.157	690
Candriam Bonds USD Government	USD	1.542	962	580
Candriam Bonds World Government Plus	EUR	4.051	2.358	1.693

Note 20 - Collatéral sur positions Futures

Au 31 décembre 2014, les titres des compartiments suivants sont déposés en collatéral d'une position future :

Compartiment / Sub-fund	Description	Quantité / Quantity
Candriam Bonds Emerging Markets	Germany 3.75% 04-04.01.15	1.000.000
Candriam Bonds Euro	Germany 4.25% 07-04.07.17	2.000.000
Candriam Bonds Euro	Germany 5.625% 98-04.01.28	2.000.000
Candriam Bonds Euro Government	France Government 1% 13-25.11.18	1.000.000
Candriam Bonds Euro Government Investment Grade	Italy 4.25% 04-1.2.15 Btp	3.000.000
Candriam Bonds Euro Inflation Linked	France 0.25% 11-25.7.18 Oat/Inf	1.000.000

Notes to the Financial Statements
as at December 31, 2014 *(continued)*

Note 19 - Securities lending (continued)

The securities lent are valued on the basis of the last-known price. The securities and the related interest receivable are shown in the Statement of net assets.

The amounts of the interest received in connection with this securities lending are included in the item "Interest on securities lending" of the Statement of changes in net assets.

The counterparties related to the securities lending programme are:

- BNP Paribas Arbitrage
- BNP Paribas Securities Services
- Natixis
- Société Générale
- UBS Ag

The following items of income were recorded in the accounts during the financial year ended December 31, 2014:

Note 20 - Collateral on Futures positions

As at December 31, 2014, the securities of the following sub-funds were deposited as collateral for a futures position:

Erläuterungen zum Jahresbericht zum 31. Dezember 2014 *(Fortsetzung)*

Erläuterung 19 – Wertpapierleihe (Fortsetzung)

Die verliehenen Wertpapiere werden auf der Grundlage des jeweils letzten bekannten Kurses bewertet. Die Wertpapiere sowie die entsprechenden Zinsforderungen werden in der Nettovermögensaufstellung ausgewiesen.

Die im Zuge dieser Wertpapierleihen erhaltenen Zinsbeträge werden in der Rubrik „Zinsen aus Wertpapierleihe“ der Aufstellung der Veränderung des Nettovermögens ausgewiesen.

Die Gegenparteien im Zusammenhang mit dem Wertpapierleihprogramm:

- BNP Paribas Arbitrage
- BNP Paribas Securities Services
- Natixis
- Société Générale
- UBS Ag

In dem am 31. Dezember 2014 abgeschlossenen Geschäftsjahr wurden die nachstehend aufgeführten Erträge verbucht:

Toelichtingen bij de financiële staten op 31 december 2014 *(vervolg)*

Toelichting 19 - Leningen op effecten (vervolg)

De geleende effecten worden gewaardeerd op basis van de laatste gekende koers. De effecten evenals de daaruit te ontvangen interesten worden vermeld in de Staat van de netto-activa.

De bedragen van de interesten die werden ontvangen in het kader van deze leningen op effecten, zijn opgenomen in de rubriek “Interest op leningen op effecten” in de Staat van de wijzigingen in de netto-activa.

De tegenpartijen verbonden aan het effectenleningenprogramma, zijn:

- BNP Paribas Arbitrage
- BNP Paribas Securities Services
- Natixis
- Société Générale
- UBS Ag

De volgende inkomsten werden geboekt tijdens het boekjaar dat werd afgesloten op 31 december 2014:

Teilfonds	**Währung**	**Brutto-erträge**	**Ertrag nach Abzug der Aufwendungen**	**Von den Bruttoerträgen aus dem Wertpapierleihgeschäft in Abzug gebrachte direkte und indirekte Kosten und Gebühren**
Compartimenten	**Munt**	**Bruto-inkomsten**	**Inkomsten na aftrek van kosten**	**Rechtstreekse en onrechtstreekse kosten en vergoedingen afgetrokken van de bruto-inkomsten uit effectenleningen**
Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies	USD	410	257	153
Candriam Bonds Emerging Markets	USD	10.237	5.986	4.251
Candriam Bonds Euro	EUR	60.722	34.835	25.887
Candriam Bonds Euro Convergence	EUR	489	244	245
Candriam Bonds Euro Corporate	EUR	20.019	10.507	9.512
Candriam Bonds Euro Corporate ex-Financials	EUR	227	118	109
Candriam Bonds Euro Government	EUR	158.816	90.821	67.995
Candriam Bonds Euro Government Investment Grade	EUR	47.677	27.447	20.230
Candriam Bonds Euro Inflation Linked	EUR	7.604	4.510	3.094
Candriam Bonds Euro Long Term	EUR	40.585	23.683	16.902
Candriam Bonds Euro Short Term	EUR	4.461	2.620	1.841
Candriam Bonds Global Sovereign Quality	EUR	7.923	4.382	3.541
Candriam Bonds International	EUR	27.458	15.605	11.853
Candriam Bonds Sustainable Euro	EUR	4.333	2.467	1.866
Candriam Bonds Sustainable Euro Government	EUR	7.208	4.168	3.040
Candriam Bonds Total Return	EUR	13.653	7.889	5.764
Candriam Bonds USD	USD	1.847	1.157	690
Candriam Bonds USD Government	USD	1.542	962	580
Candriam Bonds World Government Plus	EUR	4.051	2.358	1.693

Erläuterung 20 - Sicherheit auf Future-Positionen

Per 31. Dezember 2014, werden Wertpapiere folgender Teilfonds als Sicherheit für Future-Positionen hinterlegt:

Toelichting 20 - Collateral op futurepositie

Per 31 december 2014, werden de effecten van de volgende compartimenten in pand gegeven voor een futurepositie:

Teilfonds / Compartiment	**Bezeichnung / Benaming**	**Bestand / Hoeveelheid**
Candriam Bonds Emerging Markets	Germany 3.75% 04-04.01.15	1.000.000
Candriam Bonds Euro	Germany 4.25% 07-04.07.17	2.000.000
Candriam Bonds Euro	Germany 5.625% 98-04.01.28	2.000.000
Candriam Bonds Euro Government	France Government 1% 13-25.11.18	1.000.000
Candriam Bonds Euro Government Investment Grade	Italy 4.25% 04-1.2.15 Btp	3.000.000
Candriam Bonds Euro Inflation Linked	France 0.25% 11-25.7.18 Oat/Inf	1.000.000

Notes aux états financiers
au 31 décembre 2014 *(suite)*

Notes to the Financial Statements
as at December 31, 2014 *(continued)*

Note 20 - Collatéral sur positions Futures (suite)

Note 20 - Collateral on Futures positions (continued)

Compartiment / Sub-fund	Description	Quantité / Quantity
Candriam Bonds Euro Long Term	Germany 4.75% 98-04.07.28	500.000
Candriam Bonds International	Usa 8.5% 90-15.02.20 Tbo	1.345.000
Candriam Bonds Sustainable Euro Government	Germany 3.25% 09-4.1.20	300.000
Candriam Bonds Total Return	Germany 4% 06-04.07.16	1.500.000
Candriam Bonds World Government Plus	Japan 1.5% 05-20.12.15	65.000.000

Note 21 - Coûts de transaction

Conformément aux pratiques des marchés obligataires, un « bid-offer spread » est appliqué lors des transactions d'achats ou de ventes de titres. Selon ce principe, les prix de vente et d'achat appliqués par le broker lors d'une transaction donnée ne sont pas identiques et leur différence constitue la rémunération du broker.

Les transactions sur instruments dérivés ont engagé des frais de brokers inclus dans l'Etat des variations des actifs nets sous la rubrique « Autres frais » comme suit :

Note 21 - Transaction costs

In accordance with the practices of the bond markets, a bid-offer spread is applied to securities purchase or sale transactions. According to this principle, the selling and buying prices applied by the broker to a given transaction are not identical and the difference between them constitutes the broker's remuneration.

Transactions on derivative instruments incurred brokers' charges, which are included in the Statement of changes in net assets under the heading "Other expenses" as follows:

Candriam Bonds Credit Opportunities	EUR	13.285
Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies	USD	3.916
Candriam Bonds Emerging Markets	USD	20.701
Candriam Bonds Euro	EUR	13.524
Candriam Bonds Euro Convergence	EUR	3.190
Candriam Bonds Euro Corporate	EUR	13.800
Candriam Bonds Euro Corporate ex-Financials	EUR	1.243
Candriam Bonds Euro Government	EUR	9.751
Candriam Bonds Euro Government Investment Grade	EUR	3.495
Candriam Bonds Euro Inflation Linked	EUR	1.378
Candriam Bonds Euro Long Term	EUR	5.670
Candriam Bonds Euro Short Term	EUR	10.284
Candriam Bonds Global Convertible Optimum	EUR	25.005
Candriam Bonds Global Sovereign Quality	EUR	7.743
Candriam Bonds International	EUR	27.856
Candriam Bonds Sustainable Euro	EUR	1.651
Candriam Bonds Sustainable Euro Government	EUR	1.405
Candriam Bonds Total Return	EUR	52.001
Candriam Bonds USD	USD	3.707
Candriam Bonds USD Government	USD	3.125
Candriam Bonds World Government Plus	EUR	4.931

Les frais de banque dépositaire liés à des transactions sont inclus dans la rubrique « Frais bancaires et de garde » de l'Etat des variations des actifs nets.

The custodian bank's transaction charges are included in the heading "Bank charges" of the Statement of changes in net assets.

Candriam Bonds Credit Opportunities	EUR	5.578
Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies	USD	5.403
Candriam Bonds Emerging Markets	USD	3.048
Candriam Bonds Euro Convergence	EUR	3.133
Candriam Bonds Euro Corporate	EUR	5.097
Candriam Bonds Euro Corporate ex-Financials	EUR	1.646
Candriam Bonds Euro Government	EUR	9.088
Candriam Bonds Euro Government Investment Grade	EUR	6.354
Candriam Bonds Euro High Yield	EUR	4.490
Candriam Bonds Euro Inflation Linked	EUR	2.692
Candriam Bonds Euro Long Term	EUR	6.678
Candriam Bonds Euro Short Term	EUR	3.203
Candriam Bonds Global Convertible Optimum	EUR	7.885
Candriam Bonds Global High Yield	EUR	4.426
Candriam Bonds Global Sovereign Quality	EUR	3.460
Candriam Bonds Sustainable Euro	EUR	2.830
Candriam Bonds Sustainable Euro Government	EUR	2.468

Erläuterungen zum Jahresbericht
zum 31. Dezember 2014 *(Fortsetzung)*

Toelichtingen bij de financiële staten
op 31 december 2014 *(vervolg)*

Erläuterung 20 - Sicherheit auf Future-Positionen (Fortsetzung)

Toelichting 20 - Collateral op futurepositie (vervolg)

Teilfonds / Compartiment	Bezeichnung / Benaming	Bestand / Hoeveelheid
Candriam Bonds Euro Long Term	Germany 4.75% 98-04.07.28	500.000
Candriam Bonds International	Usa 8.5% 90-15.02.20 Tbo	1.345.000
Candriam Bonds Sustainable Euro Government	Germany 3.25% 09-4.1.20	300.000
Candriam Bonds Total Return	Germany 4% 06-04.07.16	1.500.000
Candriam Bonds World Government Plus	Japan 1.5% 05-20.12.15	65.000.000

Erläuterung 21 - Transaktionskosten

Gemäß wird an den Rentenmärkten üblichen Praxis bei den Kauf- und Verkaufstransaktionen von Wertpapieren ein „Bid-Offer-Spread" angesetzt. Diesem Grundsatz zufolge sind der vom Broker bei einer gegebenen Transaktion angesetzte Ankaufs- und Verkaufskurs nicht identisch. Der Unterschied zwischen beiden Kursen bildet das Entgelt des Brokers.

Bei den Transaktionen mit derivativen Instrumenten fielen Broker-Gebühren an, die in der „Aufstellung der Veränderung des Nettovermögens" unter der Rubrik „Sonstige Aufwendungen" wie folgt ausgewiesen werden:

Toelichting 21 - Transactiekosten

Volgens de praktijken van de obligatiemarkten wordt een "bid-offer spread" overigens toegepast tijdens de aankoop- of verkooptransacties van effecten. Volgens dat principe zijn de aankoop- en verkoopprijzen die de makelaars hanteren tijdens een bepaalde transactie niet gelijk en vormt hun verschil de vergoeding van de makelaar.

De transacties op derivaten hebben tot makelaarskosten geleid, die als volgt zijn opgenomen in de staat van de veranderingen in de nettoactiva, onder de rubriek "Andere kosten":

Candriam Bonds Credit Opportunities	EUR	13.285
Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies	USD	3.916
Candriam Bonds Emerging Markets	USD	20.701
Candriam Bonds Euro	EUR	13.524
Candriam Bonds Euro Convergence	EUR	3.190
Candriam Bonds Euro Corporate	EUR	13.800
Candriam Bonds Euro Corporate ex-Financials	EUR	1.243
Candriam Bonds Euro Government	EUR	9.751
Candriam Bonds Euro Government Investment Grade	EUR	3.495
Candriam Bonds Euro Inflation Linked	EUR	1.378
Candriam Bonds Euro Long Term	EUR	5.670
Candriam Bonds Euro Short Term	EUR	10.284
Candriam Bonds Global Convertible Optimum	EUR	25.005
Candriam Bonds Global Sovereign Quality	EUR	7.743
Candriam Bonds International	EUR	27.856
Candriam Bonds Sustainable Euro	EUR	1.651
Candriam Bonds Sustainable Euro Government	EUR	1.405
Candriam Bonds Total Return	EUR	52.001
Candriam Bonds USD	USD	3.707
Candriam Bonds USD Government	USD	3.125
Candriam Bonds World Government Plus	EUR	4.931

Die im Zusammenhang mit Transaktionen anfallenden Depotbankgebühren werden in der Rubrik „Bankspesen" der Veränderung des Nettovermögens ausgewiesen.

De kosten van de depothoudende bank voor de transacties, zijn opgenomen in de rubriek "Bankkosten en bewaarloon" in de Staat van de wijzigingen in de netto-activa.

Candriam Bonds Credit Opportunities	EUR	5.578
Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies	USD	5.403
Candriam Bonds Emerging Markets	USD	3.048
Candriam Bonds Euro Convergence	EUR	3.133
Candriam Bonds Euro Corporate	EUR	5.097
Candriam Bonds Euro Corporate ex-Financials	EUR	1.646
Candriam Bonds Euro Government	EUR	9.088
Candriam Bonds Euro Government Investment Grade	EUR	6.354
Candriam Bonds Euro High Yield	EUR	4.490
Candriam Bonds Euro Inflation Linked	EUR	2.692
Candriam Bonds Euro Long Term	EUR	6.678
Candriam Bonds Euro Short Term	EUR	3.203
Candriam Bonds Global Convertible Optimum	EUR	7.885
Candriam Bonds Global High Yield	EUR	4.426
Candriam Bonds Global Sovereign Quality	EUR	3.460
Candriam Bonds Sustainable Euro	EUR	2.830
Candriam Bonds Sustainable Euro Government	EUR	2.468

Notes aux états financiers
au 31 décembre 2014 *(suite)*

Notes to the Financial Statements
as at December 31, 2014 *(continued)*

Note 21 - Coûts de transaction (suite)

Note 21 - Transaction costs (continued)

Candriam Bonds Total Return	EUR	8.853
Candriam Bonds USD	USD	1.677
Candriam Bonds USD Government	USD	2.422
Candriam Bonds World Government Plus	EUR	4.917

Note 22 - Avoirs en banque

Les Avoirs en banque et broker dans l'Etat des actifs nets comprennent les comptes de cash et les comptes de marges sur produits financiers.

La partie relative aux comptes de marge dans les Avoirs en banque ainsi que dans les découverts bancaires et broker repris dans l'Etat des actifs nets au 31 décembre 2014 est la suivante :

Note 22 - Cash at bank

The Cash at bank and broker in the Statement of net assets comprises the cash accounts and the margins on financial products accounts.

The part relating to the margin accounts in Cash at bank and in bank overdrafts and broker included in the Statement of net assets as at December 31, 2014 is as follows:

SICAV	Compartiments / Sub-funds	Devise / Currency	Marge sur futures / Margin on futures
Candriam Bonds	Credit Opportunities	EUR	607.707
Candriam Bonds	Emerging Debt Local Currencies	USD	203.475
Candriam Bonds	Emerging Markets	USD	2.957.064
Candriam Bonds	Euro	EUR	725.165
Candriam Bonds	Euro Convergence	EUR	283.109
Candriam Bonds	Euro Corporate	EUR	2.462.851
Candriam Bonds	Euro Corporate ex-Financials	EUR	188.206
Candriam Bonds	Euro Government	EUR	429.375
Candriam Bonds	Euro Government Investment Grade	EUR	27.383
Candriam Bonds	Euro Inflation Linked	EUR	68.194
Candriam Bonds	Euro Long Term	EUR	329.848
Candriam Bonds	Euro Short Term	EUR	138.953
Candriam Bonds	Global Convertible Optimum	EUR	810.374
Candriam Bonds	Global Sovereign Quality	EUR	1.199.872
Candriam Bonds	International	EUR	1.257.081
Candriam Bonds	Sustainable Euro	EUR	155.773
Candriam Bonds	Sustainable Euro Government	EUR	59.663
Candriam Bonds	Total Return	EUR	4.080.510
Candriam Bonds	USD	USD	112.899
Candriam Bonds	USD Government	USD	42.375
Candriam Bonds	World Government Plus	EUR	183.569

Erläuterungen zum Jahresbericht
zum 31. Dezember 2014 *(Fortsetzung)*

Toelichtingen bij de financiële staten
op 31 december 2014 *(vervolg)*

Erläuterung 21 - Transaktionskosten (Fortsetzung)

Toelichting 21 - Transactiekosten (vervolg)

Candriam Bonds Total Return	EUR	8.853
Candriam Bonds USD	USD	1.677
Candriam Bonds USD Government	USD	2.422
Candriam Bonds World Government Plus	EUR	4.917

Erläuterung 22 - Bankguthaben

Die in der Aufstellung des Nettovermögens ausgewiesenen Bankguthaben und Broker beinhalten ebenfalls die Cash- und Margin-Konten für die Finanzprodukte.

Der die Margin-Konten betreffende Anteil in den Bankguthaben sowie die zum 31. Dezember 2014 in den in der Aufstellung des Nettovermögens ausgewiesenen Kontoüberziehungen und Broker beläuft sich auf:

Toelichting 22 - Banktegoeden

De banktegoeden en makelaar in het overzicht van de nettoactiva omvatten de cashrekeningen en de margerekeningen op financiële producten.

Het deel betreffende de margerekeningen in de banktegoeden evenals in de bankschulden en broker in de staat van de nettoactiva is per 31 december 2014 als volgt:

SICAV / BEVEK	Teilfonds / Compartimenten	Währung / Munt	Margin auf Futures / Marge op futures
Candriam Bonds	Credit Opportunities	EUR	607.707
Candriam Bonds	Emerging Debt Local Currencies	USD	203.475
Candriam Bonds	Emerging Markets	USD	2.957.064
Candriam Bonds	Euro	EUR	725.165
Candriam Bonds	Euro Convergence	EUR	283.109
Candriam Bonds	Euro Corporate	EUR	2.462.851
Candriam Bonds	Euro Corporate ex-Financials	EUR	188.206
Candriam Bonds	Euro Government	EUR	429.375
Candriam Bonds	Euro Government Investment Grade	EUR	27.383
Candriam Bonds	Euro Inflation Linked	EUR	68.194
Candriam Bonds	Euro Long Term	EUR	329.848
Candriam Bonds	Euro Short Term	EUR	138.953
Candriam Bonds	Global Convertible Optimum	EUR	810.374
Candriam Bonds	Global Sovereign Quality	EUR	1.199.872
Candriam Bonds	International	EUR	1.257.081
Candriam Bonds	Sustainable Euro	EUR	155.773
Candriam Bonds	Sustainable Euro Government	EUR	59.663
Candriam Bonds	Total Return	EUR	4.080.510
Candriam Bonds	USD	USD	112.899
Candriam Bonds	USD Government	USD	42.375
Candriam Bonds	World Government Plus	EUR	183.569

Candriam Bonds

Informations supplémentaires non révisées

Gestion des risques – calcul du risque global

L'OPCVM utilise l'approche par la « Value at Risk » (VaR) absolue, méthode historique pour le calcul du risque global des compartiments Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies et Candriam Bonds Total Return. Cette approche mesure la perte potentielle maximale pour un seuil de confiance donné (probabilité) sur une période de temps précise, dans des conditions normales de marché. Ces calculs sont réalisés sur base des paramètres suivants : intervalle de confiance de 99 %, période de détention d'un jour (convertie en période de détention de 20 jours) et historique de données de trois ans.

Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies

Les résultats du calcul de la VaR pour la période du 1er janvier 2014 au 31 décembre 2014 sont :

	VaR 20 jours 99 % **VaR 20 days 99%**	**Utilisation de la limite (fixée à 20 %)** **Utilization of the limit (set at 20%)**
VaR Min VaR Min	5,43%	27%
VaR Max VaR Max	7,01%	35%
VaR Moyenne Average VaR	6,34%	32%

Le levier anticipé de ce compartiment doit en principe varier entre 50 % et 150 %. Ce levier est calculé pour chaque produit dérivé sur base de la méthode des engagements et vient s'ajouter au portefeuille-titres du compartiment. Le compartiment peut néanmoins être exposé à des leviers supérieurs.

Les niveaux de levier pour la période du 1er janvier 2014 au 31 décembre 2014 sont :

Levier Moyen Average Leverage	60,53%

Additional unaudited information

Risk management – calculation of aggregate risk

The UCITS uses the absolute "Value at Risk" (VaR) approach, the historical method of calculating the aggregate risk of the sub-funds Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies and Candriam Bonds Total Return. This approach measures the maximum potential loss for a given confidence threshold (probability) over a specific time period under normal market conditions. These calculations are performed on the basis of the following parameters: a confidence interval of 99%, a holding period of one day (converted into a holding period of 20 days) and a data history of three years.

Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies

The results of the calculation of VaR for the period from January 1, 2014 to December 31, 2014 are:

The expected leverage of this sub-fund should in principle vary between 50% and 150%. This leverage is calculated for each derivative product on the basis of the commitment method and is added to the securities portfolio of the sub-fund. The sub-fund may nevertheless be exposed to higher leverages.

The levels of leverage for the period from January 1, 2014 to December 31, 2014 are:

Zusätzliche ungeprüfte Informationen

Risikomanagement – Berechnung des globalen Risikos

Der OGAW wendet einen absoluten „Value at Risk"-Ansatz (VaR-Ansatz) - Verwendung der historischen Simulation - zur Berechnung des globalen Risikos für die Teilfonds Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies und Candriam Bonds Total Return. Dieser Ansatz misst den maximalen potenziellen Verlust bei einem gegebenen Konfidenzniveau (Wahrscheinlichkeit) über einen definierten Zeitraum unter normalen Marktumständen. Diese Berechnungen werden auf der Basis der folgenden Parameter ausgeführt: Konfidenzintervall von 99%, Haltefrist von einem Tag und historische Daten von drei Jahren.

Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies

Die Ergebnisse der Berechnung des Hebels und des „Value at Risk" für den Zeitraum vom 1. Januar 2014 bis zum 31. Dezember 2014 lauten wie folgt:

Aanvullende niet-gereviseerde inlichtingen

Risicobeheer – berekening van het globale risico

De ICBE hanteert de aanpak op basis van de absolute "Value at Risk" (VaR), een historische methode voor het berekenen van het globale risico voor de compartimenten Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies en Candriam Bonds Total Return. Die aanpak meet het mogelijke maximumverlies voor een bepaalde vertrouwensdrempel (waarschijnlijkheid) over een bepaalde tijdsperiode in normale marktomstandigheden. Die berekening is gebaseerd op de volgende parameters: vertrouwensinterval van 99% - aanhoudingsperiode van één dag (omgezet in een aanhoudingsperiode van 20 dagen) en gegevenshistoriek van drie jaar.

Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies

De resultaten van de berekening van de "Value at Risk" voor de periode van 1 januari 2014 tot 31 december 2014 zijn:

	VaR 20 Tage 99% **VaR 20 dagen 99%**	**Inanspruchnahme des Limits (mit 20% festgelegt)** **Gebruik van de limiet (vastgelegd op 20%)**
VaR mindestens Min. VaR	5,43%	27%
VaR höchstens Max. VaR	7,01%	35%
VaR durchschnittlich Gem. VaR	6,34%	32%

Grundsätzlich muss die erwartete Hebelwirkung dieses Teilfonds zwischen 50% und 150% schwanken. Die Berechnung dieses Hebels (Leverage) erfolgt für jedes derivative Produkt auf der Grundlage des Commitment-Ansatzes und ist bei der Bewertung des Wertpapierportfolio mit zu berücksichtigen. Der Teilfonds kann allerdings durchaus höhere Hebelwirkungsniveaus erreichen.

Die Hebelwirkungsniveaus für den Zeitraum vom 1. Januar 2014 zum 31. Dezember 2014 lauten wie folgt:

Hebel durchschnittlich Gem. VaR	60,53%

De voorziene hefboom van dit compartiment moet in principe liggen tussen 50% en 150%. Die hefboom wordt voor elk derivaat berekend op basis van de verbintenissenmethode en wordt aan de effectenportefeuille van het compartiment toegevoegd. Het compartiment kan echter aan hogere hefbomen worden blootgesteld.

De hefboomniveaus voor de periode van 1 januari 2014 tot 31 december 2014 waren:

Informations supplémentaires non revisées *(suite)*

Gestion des risques – calcul du risque global (suite)

Candriam Bonds Total Return

Les résultats du calcul de la VaR pour la période du 31 mars 2014 au 31 décembre 2014 sont :

	VaR 20 jours 99 % / VaR 20 days 99%	Utilisation de la limite (fixée à 20 %) / Utilization of the limit (set at 20%)
VaR Min VaR Min	1,47%	7%
VaR Max VaR Max	4,13%	21%
VaR Moyenne Average VaR	2,74%	14%

Le levier anticipé de ce compartiment doit en principe varier entre 50 % et 150 %. Ce levier est calculé pour chaque produit dérivé sur base de la méthode des engagements et vient s'ajouter au portefeuille-titres du compartiment. Le compartiment peut néanmoins être exposé à des leviers supérieurs.

Les niveaux de levier pour la période du 31 mars 2014 au 31 décembre 2014 sont :

Levier Moyen Average Leverage	232,7%

L'OPCVM utilise l'approche par les engagements pour le calcul du risque global des autres compartiments.

Additional unaudited information *(continued)*

Risk management – calculation of aggregate risk (continued)

Candriam Bonds Total Return

The results of the calculation of VaR for the period from March 31, 2014 to December 31, 2014 are:

The expected leverage of this sub-fund should in principle vary between 50% and 150%. This leverage is calculated for each derivative product on the basis of the commitment method and is added to the securities portfolio of the sub-fund. The sub-fund may nevertheless be exposed to higher leverages.

The levels of leverage for the period from March 31, 2014 to December 31, 2014 are:

The UCITS uses the commitment approach to calculate aggregate risk.

Zusätzliche ungeprüfte Informationen *(Fortsetzung)*

Risikomanagement – Berechnung des globalen Risikos (Fortsetzung)

Candriam Bonds Total Return

Die Ergebnisse der Berechnung des Hebels und des „Value at Risk“ für den Zeitraum vom 31. März 2014 bis zum 31. Dezember 2014 lauten wie folgt:

	VaR 20 Tage 99%	**Inanspruchnahme des Limits (mit 20% festgelegt)**
	VaR 20 dagen 99%	**Gebruik van de limiet (vastgelegd op 20%)**
VaR mindestens Min. VaR	1,47%	7%
VaR höchstens Max. VaR	4,13%	21%
VaR durchschnittlich Gem. VaR	2,74%	14%

Grundsätzlich muss die erwartete Hebelwirkung dieses Teilfonds zwischen 50% und 150% schwanken. Die Berechnung dieses Hebels (Leverage) erfolgt für jedes derivative Produkt auf der Grundlage des Commitment-Ansatzes und ist bei der Bewertung des Wertpapierportfolio mit zu berücksichtigen. Der Teilfonds kann allerdings durchaus höhere Hebelwirkungsniveaus erreichen.

Die Hebelwirkungsniveaus für den Zeitraum vom 31. März 2014 zum 31. Dezember 2014 lauten wie folgt:

Hebel durchschnittlich Gem. VaR	232,7%

Der OGAW verwendet zur Bemessung des Gesamtrisikos den Commitment-Approach.

Aanvullende niet-gereviseerde inlichtingen *(vervolg)*

Risicobeheer – berekening van het globale risico (vervolg)

Candriam Bonds Total Return

De resultaten van de berekening van de “Value at Risk” voor de periode van 31 maart 2014 tot 31 december 2014 zijn:

De voorziene hefboom van dit compartiment moet in principe liggen tussen 50% en 150%. Die hefboom wordt voor elk derivaat berekend op basis van de verbintenissenmethode en wordt aan de effectenportefeuille van het compartiment toegevoegd. Het compartiment kan echter aan hogere hefbomen worden blootgesteld.

De hefboomniveaus voor de periode van 31 maart 2014 tot 31 december 2014 waren:

De ICBE gebruikt de aanpak via verbintenissen om het globale risico te berekenen.

Informations supplémentaires non révisées *(suite)*

Informations supplémentaires pour les investisseurs en Allemagne

Le prospectus de vente détaillé, les informations clés pour l'investisseur, les statuts de la SICAV, les rapports annuels et semestriels de la SICAV - chacun sous forme imprimée - ainsi que la valeur nette d'inventaire par action et les prix d'émission, de rachat et de conversion éventuels sont disponibles sans frais auprès du bureau de l'agent payeur et agent d'information en Allemagne.

La liste des variations du portefeuille est gratuitement à la disposition de l'investisseur auprès de l'agent payeur et agent d'information en Allemagne.

Agent payeur et agent d'information en Allemagne :

Wüstenrot Bank Aktiengesellschaft
Im Tambour 1,
D-71630 Ludwigsburg

Zusätzliche ungeprüfte Informationen *(Fortsetzung)*

Zusätzliche Informationen für Anleger in der Bundesrepublik Deutschland

Der Verkaufsprospekt, die wesentlichen Anlegerinformationen, die Satzung der SICAV, die Jahres- und Jahresberichte der SICAV jeweils in Papierform - sowie der Nettoinventarwert pro Aktie und die Ausgabe-, Rücknahme- und etwaige Umtauschpreise stehen bei der Geschäftstelle der deutschen Zahl- und Informationsstelle zur Verfügung und sind dort kostenlos erhältlich.

Eine Liste der Veränderungen des Wertpapierbestandes steht dem Anleger bei der deutschen Zahl- und Informationsstelle kostenlos zur Verfügung.

Deutsche Zahl- und Informationsstelle:

Wüstenrot Bank Aktiengesellschaft
Im Tambour 1,
D-71630 Ludwigsburg

Informations supplémentaires non révisées *(suite)*

Informations supplémentaires pour les investisseurs en et depuis la Suisse

Le prospectus de vente détaillé, les informations clés pour l'investisseur, les statuts de la société, les rapports annuels et semestriels de la société – chacun sous forme imprimée – ainsi que la valeur nette d'inventaire par action et les prix d'émission, de rachat et de conversion éventuels sont disponibles sans frais auprès du représentant et du service de paiement pour la Suisse.

La liste des variations du portefeuille est gratuitement à la disposition de l'investisseur auprès du représentant pour la Suisse.

Toutes les informations disponibles aux investisseurs au siège de la Société de Gestion peuvent également être obtenues sur simple demande et sans frais auprès du représentant pour la Suisse.

Service de paiement et représentant pour la Suisse :

RBC Investor Services Bank S.A.,
Esch-sur-Alzette, succursale de Zurich,
Badenerstrasse, 567
Case Postale 1292
CH-8048 Zurich

Zusätzliche ungeprüfte Informationen *(Fortsetzung)*

Zusätzliche Informationen für Anleger in und von der Schweiz

Der ausführliche Verkaufsprospekt, die wesentlichen Anlegerinformationen, die Satzung der Gesellschaft, die Jahres- und Jahresberichte der Gesellschaft – jeweils in Papierform – sowie der Nettoinventarwert pro Aktien und die Ausgabe, Rücknahme und etwaige Umtauschpreise stehen bei der Zahlstelle und dem Vertreter in der Schweiz zur Verfügung und sind dort kostenlos erhältlich.

Eine Liste der Veränderungen des Wertpapierbestandes steht dem Anleger kostenlos zur Verfügung beim Vertreter für die Schweiz.

Sämtliche Informationen, die am Sitz der Verwaltungsgesellschaft dem Anteilinhaber zur Verfügung stehen, sind auch auf Anfrage, kostenlos beim Vertreter für die Schweiz erhältlich.

Zahlstelle und Vertreter für die Schweiz:

RBC Investor Services Bank S.A.,
Esch-sur-Alzette, Zweigniederlassung Zürich,
Badenerstrasse, 567
Postfach 1292
CH-8048 Zürich

Candriam Bonds

Informations supplémentaires non révisées *(suite)*

Informations supplémentaires pour les investisseurs en et depuis la Suisse (suite)

Publication du TER (total expenses ratio) exprimé en pourcents

Candriam Bonds Credit Opportunities

TER excluant la commission de performance

Classique Distribution	1,24
Classique Capitalisation	1,29
I Capitalisation	0,63
N Capitalisation	1,84
Z Capitalisation	0,13

TER incluant la commission de performance

Classique Distribution	1,24
Classique Capitalisation	1,29
I Capitalisation	0,63
N Capitalisation	1,84
Z Capitalisation	0,13

Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies

TER excluant la commission de performance

Classique Distribution	0,61
DE Distribution	1,30
Classique Capitalisation	1,29
Classique CE Capitalisation	1,33
I Capitalisation	1,02
IE Capitalisation	1,10
N Capitalisation	1,62
R Capitalisation	0,97
Z Capitalisation	0,16

TER incluant la commission de performance

Classique Distribution	0,61
DE Distribution	1,30
Classique Capitalisation	1,29
Classique CE Capitalisation	1,33
I Capitalisation	1,02
IE Capitalisation	1,10
N Capitalisation	1,62
R Capitalisation	0,97
Z Capitalisation	0,16

Zusätzliche ungeprüfte Informationen *(Fortsetzung)*

Zusätzliche Informationen für Anleger in und von der Schweiz (Fortsetzung)

Veröffentlichung des TER (total expenses ratio) in Prozent ausgedrückt

Candriam Bonds Credit Opportunities

TER ohne Performance fee

Classique Ausschüttung	1,24
Classique Thesaurierung	1,29
I Thesaurierung	0,63
N Thesaurierung	1,84
Z Thesaurierung	0,13

TER mit Performance fee

Classique Ausschüttung	1,24
Classique Thesaurierung	1,29
I Thesaurierung	0,63
N Thesaurierung	1,84
Z Thesaurierung	0,13

Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies

TER ohne Performance fee

Classique Ausschüttung	0,61
DE Ausschüttung	1,30
Classique Thesaurierung	1,29
Classique CE Thesaurierung	1,33
I Thesaurierung	1,02
IE Thesaurierung	1,10
N Thesaurierung	1,62
R Thesaurierung	0,97
Z Thesaurierung	0,16

TER mit Performance fee

Classique Ausschüttung	0,61
DE Ausschüttung	1,30
Classique Thesaurierung	1,29
Classique CE Thesaurierung	1,33
I Thesaurierung	1,02
IE Thesaurierung	1,10
N Thesaurierung	1,62
R Thesaurierung	0,97
Z Thesaurierung	0,16

Candriam Bonds

Informations supplémentaires non révisées *(suite)*

Informations supplémentaires pour les investisseurs en et depuis la Suisse (suite)

Publication du TER (total expenses ratio) exprimé en pourcents

Candriam Bonds Emerging Markets

TER excluant la commission de performance

Classique Distribution	1,37
Classique Capitalisation	1,30
Classique EH Capitalisation	1,24
I Capitalisation	0,73
IEH Capitalisation	0,74
L Capitalisation	1,50
N Capitalisation	1,82
R Capitalisation	0,79
VEH Capitalisation	0,44
Z Capitalisation	0,13

TER incluant la commission de performance

Classique Distribution	1,37
Classique Capitalisation	1,30
Classique EH Capitalisation	1,24
I Capitalisation	0,73
IEH Capitalisation	0,74
L Capitalisation	1,50
N Capitalisation	1,82
R Capitalisation	0,79
VEH Capitalisation	0,44
Z Capitalisation	0,13

Candriam Bonds Euro

TER excluant la commission de performance

Classique Distribution	0,88
Classique Capitalisation	0,88
I Capitalisation	0,31
L Capitalisation	1,06
N Capitalisation	1,19
Z Capitalisation	0,03
R Capitalisation	0,56

TER incluant la commission de performance

Classique Distribution	0,88
Classique Capitalisation	0,88
I Capitalisation	0,31
L Capitalisation	1,06
N Capitalisation	1,19
Z Capitalisation	0,03
R Capitalisation	0,56

Zusätzliche ungeprüfte Informationen *(Fortsetzung)*

Zusätzliche Informationen für Anleger in und von der Schweiz (Fortsetzung)

Veröffentlichung des TER (total expenses ratio) in Prozent ausgedrückt

Candriam Bonds Emerging Markets

TER ohne Performance fee

Classique Ausschüttung	1,37
Classique Thesaurierung	1,30
Classique EH Thesaurierung	1,24
I Thesaurierung	0,73
IEH Thesaurierung	0,74
L Thesaurierung	1,50
N Thesaurierung	1,82
R Thesaurierung	0,79
VEH Thesaurierung	0,44
Z Thesaurierung	0,13

TER mit Performance fee

Classique Ausschüttung	1,37
Classique Thesaurierung	1,30
Classique EH Thesaurierung	1,24
I Thesaurierung	0,73
IEH Thesaurierung	0,74
L Thesaurierung	1,50
N Thesaurierung	1,82
R Thesaurierung	0,79
VEH Thesaurierung	0,44
Z Thesaurierung	0,13

Candriam Bonds Euro

TER ohne Performance fee

Classique Ausschüttung	0,88
Classique Thesaurierung	0,88
I Thesaurierung	0,31
L Thesaurierung	1,06
N Thesaurierung	1,19
Z Thesaurierung	0,03
R Thesaurierung	0,56

TER mit Performance fee

Classique Ausschüttung	0,88
Classique Thesaurierung	0,88
I Thesaurierung	0,31
L Thesaurierung	1,06
N Thesaurierung	1,19
Z Thesaurierung	0,03
R Thesaurierung	0,56

Informations supplémentaires non révisées *(suite)*

Informations supplémentaires pour les investisseurs en et depuis la Suisse (suite)

Publication du TER (total expenses ratio) exprimé en pourcents

Candriam Bonds Euro Convergence

TER excluant la commission de performance

Classique Distribution	1,04
Classique Capitalisation	0,99
I Capitalisation	0,49
L Capitalisation	1,09
N Capitalisation	1,33

TER incluant la commission de performance

Classique Distribution	1,04
Classique Capitalisation	0,99
I Capitalisation	0,49
L Capitalisation	1,09
N Capitalisation	1,33

Candriam Bonds Euro Corporate

TER excluant la commission de performance

Classique Distribution	0,82
Classique Capitalisation	0,81
I Capitalisation	0,49
I Capitalisation ICH	0,41
N Capitalisation	1,21
N Capitalisation NCH	0,66
R Capitalisation	0,53
Z Capitalisation	0,10

TER incluant la commission de performance

Classique Distribution	0,82
Classique Capitalisation	0,81
I Capitalisation	0,49
I Capitalisation ICH	0,41
N Capitalisation	1,21
N Capitalisation NCH	0,66
R Capitalisation	0,53
Z Capitalisation	0,10

Candriam Bonds Euro Corporate ex-Financials

TER excluant la commission de performance

Classique Distribution	0,88
Classique Capitalisation	0,87
I Capitalisation	0,46
N Capitalisation	1,28
Z Capitalisation	0,17

TER incluant la commission de performance

Classique Distribution	0,88
Classique Capitalisation	0,87
I Capitalisation	0,46
N Capitalisation	1,28
Z Capitalisation	0,17

Zusätzliche ungeprüfte Informationen *(Fortsetzung)*

Zusätzliche Informationen für Anleger in und von der Schweiz (Fortsetzung)

Veröffentlichung des TER (total expenses ratio) in Prozent ausgedrückt

Candriam Bonds Euro Convergence

TER ohne Performance fee

Classique Ausschüttung	1,04
Classique Thesaurierung	0,99
I Thesaurierung	0,49
L Thesaurierung	1,09
N Thesaurierung	1,33

TER mit Performance fee

Classique Ausschüttung	1,04
Classique Thesaurierung	0,99
I Thesaurierung	0,49
L Thesaurierung	1,09
N Thesaurierung	1,33

Candriam Bonds Euro Corporate

TER ohne Performance fee

Classique Ausschüttung	0,82
Classique Thesaurierung	0,81
I Thesaurierung	0,49
I Thesaurierung ICH	0,41
N Thesaurierung	1,21
N Thesaurierung NCH	0,66
R Thesaurierung	0,53
Z Thesaurierung	0,10

TER mit Performance fee

Classique Ausschüttung	0,82
Classique Thesaurierung	0,81
I Thesaurierung	0,49
I Thesaurierung ICH	0,41
N Thesaurierung	1,21
N Thesaurierung NCH	0,66
R Thesaurierung	0,53
Z Thesaurierung	0,10

Candriam Bonds Euro Corporate ex-Financials

TER ohne Performance fee

Classique Ausschüttung	0,88
Classique Thesaurierung	0,87
I Thesaurierung	0,46
N Thesaurierung	1,28
Z Thesaurierung	0,17

TER mit Performance fee

Classique Ausschüttung	0,88
Classique Thesaurierung	0,87
I Thesaurierung	0,46
N Thesaurierung	1,28
Z Thesaurierung	0,17

Informations supplémentaires non révisées *(suite)*

Informations supplémentaires pour les investisseurs en et depuis la Suisse (suite)

Publication du TER (total expenses ratio) exprimé en pourcents

Candriam Bonds Euro Government

TER excluant la commission de performance

Classique Distribution	0,88
Classique Capitalisation	0,89
I Capitalisation	0,29
L Capitalisation	1,03
N Capitalisation	1,20
Z Capitalisation	0,10

TER incluant la commission de performance

Classique Distribution	0,88
Classique Capitalisation	0,89
I Capitalisation	0,29
L Capitalisation	1,03
N Capitalisation	1,20
Z Capitalisation	0,10

Candriam Bonds Euro Government Investment Grade

TER excluant la commission de performance

Classique Distribution	0,86
Classique Capitalisation	0,87
I Capitalisation	0,41
N Capitalisation	1,22
Z Capitalisation	0,11

TER incluant la commission de performance

Classique Distribution	0,86
Classique Capitalisation	0,87
I Capitalisation	0,41
N Capitalisation	1,22
Z Capitalisation	0,11

Zusätzliche ungeprüfte Informationen *(Fortsetzung)*

Zusätzliche Informationen für Anleger in und von der Schweiz (Fortsetzung)

Veröffentlichung des TER (total expenses ratio) in Prozent ausgedrückt

Candriam Bonds Euro Government

TER ohne Performance fee

Classique Ausschüttung	0,88
Classique Thesaurierung	0,89
I Thesaurierung	0,29
L Thesaurierung	1,03
N Thesaurierung	1,20
Z Thesaurierung	0,10

TER mit Performance fee

Classique Ausschüttung	0,88
Classique Thesaurierung	0,89
I Thesaurierung	0,29
L Thesaurierung	1,03
N Thesaurierung	1,20
Z Thesaurierung	0,10

Candriam Bonds Euro Government Investment Grade

TER ohne Performance fee

Classique Ausschüttung	0,86
Classique Thesaurierung	0,87
I Thesaurierung	0,41
N Thesaurierung	1,22
Z Thesaurierung	0,11

TER mit Performance fee

Classique Ausschüttung	0,86
Classique Thesaurierung	0,87
I Thesaurierung	0,41
N Thesaurierung	1,22
Z Thesaurierung	0,11

Informations supplémentaires non révisées *(suite)*

Informations supplémentaires pour les investisseurs en et depuis la Suisse (suite)

Publication du TER (total expenses ratio) exprimé en pourcents (suite)

Candriam Bonds Euro High Yield

TER excluant la commission de performance

Classique Distribution	1,37
Classique Capitalisation	1,26
I Capitalisation	0,81
L Capitalisation	1,40
N Capitalisation	1,62
R Capitalisation	0,75
SD Capitalisation	0,37
V Capitalisation	0,59
Z Capitalisation	0,11

TER incluant la commission de performance

Classique Distribution	1,37
Classique Capitalisation	1,26
I Capitalisation	0,81
L Capitalisation	1,40
N Capitalisation	1,62
R Capitalisation	0,75
SD Capitalisation	0,37
V Capitalisation	0,59
Z Capitalisation	0,11

Candriam Bonds Euro Inflation Linked

TER excluant la commission de performance

Classique Distribution	0,86
Classique Capitalisation	0,93
Classique DH Distribution	0,86
Classique CH Capitalisation	0,87
I Capitalisation	0,44
I Capitalisation ICH	0,44
N Capitalisation	1,06
N Capitalisation NCH	0,55
R Capitalisation	0,57
Z Capitalisation	0,13

TER incluant la commission de performance

Classique Distribution	0,86
Classique Capitalisation	0,93
Classique DH Distribution	0,86
Classique CH Capitalisation	0,87
I Capitalisation	0,44
I Capitalisation ICH	0,44
N Capitalisation	1,06
N Capitalisation NCH	0,55
R Capitalisation	0,57
Z Capitalisation	0,13

Zusätzliche ungeprüfte Informationen *(Fortsetzung)*

Zusätzliche Informationen für Anleger in und von der Schweiz (Fortsetzung)

Veröffentlichung des TER (total expenses ratio) in Prozent ausgedrückt (Fortsetzung)

Candriam Bonds Euro High Yield

TER ohne Performance fee

Classique Ausschüttung	1,37
Classique Thesaurierung	1,26
I Thesaurierung	0,81
L Thesaurierung	1,40
N Thesaurierung	1,62
R Thesaurierung	0,75
SD Thesaurierung	0,37
V Thesaurierung	0,59
Z Thesaurierung	0,11

TER mit Performance fee

Classique Ausschüttung	1,37
Classique Thesaurierung	1,26
I Thesaurierung	0,81
L Thesaurierung	1,40
N Thesaurierung	1,62
R Thesaurierung	0,75
SD Thesaurierung	0,37
V Thesaurierung	0,59
Z Thesaurierung	0,11

Candriam Bonds Euro Inflation Linked

TER ohne Performance fee

Classique Ausschüttung	0,86
Classique Thesaurierung	0,93
Classique DH Ausschüttung	0,86
Classique CH Thesaurierung	0,87
I Thesaurierung	0,44
I Thesaurierung ICH	0,44
N Thesaurierung	1,06
N Thesaurierung NCH	0,55
R Thesaurierung	0,57
Z Thesaurierung	0,13

TER mit Performance fee

Classique Ausschüttung	0,86
Classique Thesaurierung	0,93
Classique DH Ausschüttung	0,86
Classique CH Thesaurierung	0,87
I Thesaurierung	0,44
I Thesaurierung ICH	0,44
N Thesaurierung	1,06
N Thesaurierung NCH	0,55
R Thesaurierung	0,57
Z Thesaurierung	0,13

Candriam Bonds

Informations supplémentaires non révisées *(suite)*

Informations supplémentaires pour les investisseurs en et depuis la Suisse (suite)

Publication du TER (total expenses ratio) exprimé en pourcents (suite)

Candriam Bonds Euro Long Term

TER excluant la commission de performance

Classique Distribution	0,94
Classique Capitalisation	0,91
I Capitalisation	0,31
L Capitalisation	0,85
N Capitalisation	1,23
Z Capitalisation	0,08

TER incluant la commission de performance

Classique Distribution	0,94
Classique Capitalisation	0,91
I Capitalisation	0,31
L Capitalisation	0,85
N Capitalisation	1,23
Z Capitalisation	0,08

Candriam Bonds Euro Short Term

TER excluant la commission de performance

Classique Distribution	0,68
Classique Capitalisation	0,68
I Capitalisation	0,36
I Distribution	0,32
L Capitalisation	0,85
N Capitalisation	1,01
Z Capitalisation	0,09

TER incluant la commission de performance

Classique Distribution	0,68
Classique Capitalisation	0,68
I Capitalisation	0,36
I Distribution	0,32
L Capitalisation	0,85
N Capitalisation	1,01
Z Capitalisation	0,09

Candriam Bonds Global Convertible Optimum

TER excluant la commission de performance

Classique Distribution	1,04
Classique Capitalisation	1,04
I Distribution	0,45
I Capitalisation	0,47
L Capitalisation	1,53
N Capitalisation	1,96

TER incluant la commission de performance

Classique Distribution	1,04
Classique Capitalisation	1,04
I Distribution	0,45
I Capitalisation	0,47
L Capitalisation	1,53
N Capitalisation	1,96

Zusätzliche ungeprüfte Informationen *(Fortsetzung)*

Zusätzliche Informationen für Anleger in und von der Schweiz (Fortsetzung)

Veröffentlichung des TER (total expenses ratio) in Prozent ausgedrückt (Fortsetzung)

Candriam Bonds Euro Long Term

TER ohne Performance fee

Classique Ausschüttung	0,94
Classique Thesaurierung	0,91
I Thesaurierung	0,31
L Thesaurierung	0,85
N Thesaurierung	1,23
Z Thesaurierung	0,08

TER mit Performance fee

Classique Ausschüttung	0,94
Classique Thesaurierung	0,91
I Thesaurierung	0,31
L Thesaurierung	0,85
N Thesaurierung	1,23
Z Thesaurierung	0,08

Candriam Bonds Euro Short Term

TER ohne Performance fee

Classique Ausschüttung	0,68
Classique Thesaurierung	0,68
I Thesaurierung	0,36
I Ausschüttung	0,32
L Thesaurierung	0,85
N Thesaurierung	1,01
Z Thesaurierung	0,09

TER mit Performance fee

Classique Ausschüttung	0,68
Classique Thesaurierung	0,68
I Thesaurierung	0,36
I Ausschüttung	0,32
L Thesaurierung	0,85
N Thesaurierung	1,01
Z Thesaurierung	0,09

Candriam Bonds Global Convertible Optimum

TER ohne Performance fee

Classique Ausschüttung	1,04
Classique Thesaurierung	1,04
I Ausschüttung	0,45
I Thesaurierung	0,47
L Thesaurierung	1,53
N Thesaurierung	1,96

TER mit Performance fee

Classique Ausschüttung	1,04
Classique Thesaurierung	1,04
I Ausschüttung	0,45
I Thesaurierung	0,47
L Thesaurierung	1,53
N Thesaurierung	1,96

Candriam Bonds

Informations supplémentaires non révisées *(suite)*

Informations supplémentaires pour les investisseurs en et depuis la Suisse (suite)

Publication du TER (total expenses ratio) exprimé en pourcents (suite)

Candriam Bonds Global High Yield

TER excluant la commission de performance

Classique Distribution	1,23
Classique Capitalisation	1,21
I Capitalisation	1,02
N Capitalisation	1,79
V Capitalisation	0,41

TER incluant la commission de performance

Classique Distribution	1,23
Classique Capitalisation	1,21
I Capitalisation	1,02
N Capitalisation	1,79
V Capitalisation	0,41

Candriam Bonds Global Sovereign Quality

TER excluant la commission de performance

Classique Distribution	0,85
Classique Capitalisation	0,85
I Capitalisation	0,32
I Capitalisation IEH	0,34
N Capitalisation	1,25
R Capitalisation	0,60
Z Capitalisation	0,04
Z Capitalisation EH	0,12

TER incluant la commission de performance

Classique Distribution	0,85
Classique Capitalisation	0,85
I Capitalisation	0,32
I Capitalisation IEH	0,34
N Capitalisation	1,25
R Capitalisation	0,60
Z Capitalisation	0,04
Z Capitalisation EH	0,12

Candriam Bonds International

TER excluant la commission de performance

Classique Distribution	0,88
Classique Capitalisation	0,86
I Capitalisation	0,45
L Capitalisation	0,94
N Capitalisation	1,19
Z Capitalisation	0,10

TER incluant la commission de performance

Classique Distribution	0,88
Classique Capitalisation	0,86
I Capitalisation	0,45
L Capitalisation	0,94
N Capitalisation	1,19
Z Capitalisation	0,10

Zusätzliche ungeprüfte Informationen *(Fortsetzung)*

Zusätzliche Informationen für Anleger in und von der Schweiz (Fortsetzung)

Veröffentlichung des TER (total expenses ratio) in Prozent ausgedrückt (Fortsetzung)

Candriam Bonds Global High Yield

TER ohne Performance fee

Classique Ausschüttung	1,23
Classique Thesaurierung	1,21
I Thesaurierung	1,02
N Thesaurierung	1,79
V Thesaurierung	0,41

TER mit Performance fee

Classique Ausschüttung	1,23
Classique Thesaurierung	1,21
I Thesaurierung	1,02
N Thesaurierung	1,79
V Thesaurierung	0,41

Candriam Bonds Global Sovereign Quality

TER ohne Performance fee

Classique Ausschüttung	0,85
Classique Thesaurierung	0,85
I Thesaurierung	0,32
I Thesaurierung IEH	0,34
N Thesaurierung	1,25
R Thesaurierung	0,60
Z Thesaurierung	0,04
Z Thesaurierung EH	0,12

TER mit Performance fee

Classique Ausschüttung	0,85
Classique Thesaurierung	0,85
I Thesaurierung	0,32
I Thesaurierung IEH	0,34
N Thesaurierung	1,25
R Thesaurierung	0,60
Z Thesaurierung	0,04
Z Thesaurierung EH	0,12

Candriam Bonds International

TER ohne Performance fee

Classique Ausschüttung	0,88
Classique Thesaurierung	0,86
I Thesaurierung	0,45
L Thesaurierung	0,94
N Thesaurierung	1,19
Z Thesaurierung	0,10

TER mit Performance fee

Classique Ausschüttung	0,88
Classique Thesaurierung	0,86
I Thesaurierung	0,45
L Thesaurierung	0,94
N Thesaurierung	1,19
Z Thesaurierung	0,10

Candriam Bonds

Informations supplémentaires non révisées *(suite)*

Informations supplémentaires pour les investisseurs en et depuis la Suisse (suite)

Publication du TER (total expenses ratio) exprimé en pourcents (suite)

Candriam Bonds Sustainable Euro

TER excluant la commission de performance

Classique Distribution	0,87
Classique Capitalisation	0,87
I Distribution	0,36
I Capitalisation	0,36
R Capitalisation	0,64
Z Capitalisation	0,05

TER incluant la commission de performance

Classique Distribution	0,87
Classique Capitalisation	0,87
I Distribution	0,36
I Capitalisation	0,36
R Capitalisation	0,64
Z Capitalisation	0,05

Candriam Bonds Sustainable Euro Government

TER excluant la commission de performance

Classique Distribution	0,95
Classique Capitalisation	0,88
I Capitalisation	0,35
N Capitalisation	1,26
R Capitalisation	0,59
Z Capitalisation	0,05

TER incluant la commission de performance

Classique Distribution	0,95
Classique Capitalisation	0,88
I Capitalisation	0,35
N Capitalisation	1,26
R Capitalisation	0,59
Z Capitalisation	0,05

Candriam Bonds Total Return

TER excluant la commission de performance

Classique Distribution	0,84
Classique Capitalisation	0,83
I Capitalisation	1,17
I Distribution	2,36
N Capitalisation	1,23

TER incluant la commission de performance

Classique Distribution	0,84
Classique Capitalisation	0,83
I Capitalisation	1,17
I Distribution	2,36
N Capitalisation	1,23

Zusätzliche ungeprüfte Informationen *(Fortsetzung)*

Zusätzliche Informationen für Anleger in und von der Schweiz (Fortsetzung)

Veröffentlichung des TER (total expenses ratio) in Prozent ausgedrückt (Fortsetzung)

Candriam Bonds Sustainable Euro

TER ohne Performance fee

Classique Ausschüttung	0,87
Classique Thesaurierung	0,87
I Ausschüttung	0,36
I Thesaurierung	0,36
R Thesaurierung	0,64
Z Thesaurierung	0,05

TER mit Performance fee

Classique Ausschüttung	0,87
Classique Thesaurierung	0,87
I Ausschüttung	0,36
I Thesaurierung	0,36
R Thesaurierung	0,64
Z Thesaurierung	0,05

Candriam Bonds Sustainable Euro Government

TER ohne Performance fee

Classique Ausschüttung	0,95
Classique Thesaurierung	0,88
I Thesaurierung	0,35
N Thesaurierung	1,26
R Thesaurierung	0,59
Z Thesaurierung	0,05

TER mit Performance fee

Classique Ausschüttung	0,95
Classique Thesaurierung	0,88
I Thesaurierung	0,35
N Thesaurierung	1,26
R Thesaurierung	0,59
Z Thesaurierung	0,05

Candriam Bonds Total Return

TER ohne Performance fee

Classique Ausschüttung	0,84
Classique Thesaurierung	0,83
I Thesaurierung	1,17
I Ausschüttung	2,36
N Thesaurierung	1,23

TER mit Performance fee

Classique Ausschüttung	0,84
Classique Thesaurierung	0,83
I Thesaurierung	1,17
I Ausschüttung	2,36
N Thesaurierung	1,23

Candriam Bonds

Informations supplémentaires non révisées *(suite)*

Informations supplémentaires pour les investisseurs en et depuis la Suisse (suite)

Publication du TER (total expenses ratio) exprimé en pourcents (suite)

Candriam Bonds USD

TER excluant la commission de performance

Classique Distribution	0,98
Classique Capitalisation	0,92
I Capitalisation	0,40
L Capitalisation	1,03
N Capitalisation	1,27
R Capitalisation	0,85

TER incluant la commission de performance

Classique Distribution	0,98
Classique Capitalisation	0,92
I Capitalisation	0,40
L Capitalisation	1,03
N Capitalisation	1,27
R Capitalisation	0,85

Candriam Bonds USD Government

TER excluant la commission de performance

Classique Distribution	1,01
Classique Capitalisation	0,92
I Capitalisation	0,40
N Capitalisation	1,30

TER incluant la commission de performance

Classique Distribution	1,01
Classique Capitalisation	0,92
I Capitalisation	0,40
N Capitalisation	1,30

Candriam Bonds World Government Plus

TER excluant la commission de performance

Classique Distribution	0,94
Classique Capitalisation	0,93
I Capitalisation	0,35
I Capitalisation IEH	0,35
L Capitalisation	1,01
N Capitalisation	1,25
Z Capitalisation	0,15

TER incluant la commission de performance

Classique Distribution	0,94
Classique Capitalisation	0,93
I Capitalisation	0,35
I Capitalisation IEH	0,35
L Capitalisation	1,01
N Capitalisation	1,25
Z Capitalisation	0,15

Zusätzliche ungeprüfte Informationen *(Fortsetzung)*

Zusätzliche Informationen für Anleger in und von der Schweiz (Fortsetzung)

Veröffentlichung des TER (total expenses ratio) in Prozent ausgedrückt (Fortsetzung)

Candriam Bonds USD

TER ohne Performance fee

Classique Ausschüttung	0,98
Classique Thesaurierung	0,92
I Thesaurierung	0,40
L Thesaurierung	1,03
N Thesaurierung	1,27
R Thesaurierung	0,85

TER mit Performance fee

Classique Ausschüttung	0,98
Classique Thesaurierung	0,92
I Thesaurierung	0,40
L Thesaurierung	1,03
N Thesaurierung	1,27
R Thesaurierung	0,85

Candriam Bonds USD Government

TER ohne Performance fee

Classique Ausschüttung	1,01
Classique Thesaurierung	0,92
I Thesaurierung	0,40
N Thesaurierung	1,30

TER mit Performance fee

Classique Ausschüttung	1,01
Classique Thesaurierung	0,92
I Thesaurierung	0,40
N Thesaurierung	1,30

Candriam Bonds World Government Plus

TER ohne Performance fee

Classique Ausschüttung	0,94
Classique Thesaurierung	0,93
I Thesaurierung	0,35
I Thesaurierung IEH	0,35
L Thesaurierung	1,01
N Thesaurierung	1,25
Z Thesaurierung	0,15

TER mit Performance fee

Classique Ausschüttung	0,94
Classique Thesaurierung	0,93
I Thesaurierung	0,35
I Thesaurierung IEH	0,35
L Thesaurierung	1,01
N Thesaurierung	1,25
Z Thesaurierung	0,15

Candriam Bonds

Informations supplémentaires non révisées *(suite)*

Informations supplémentaires pour les investisseurs en et depuis la Suisse (suite)

Publication du PTR (portfolio turnover ratio) exprimé en pourcents

	PTR in %
Candriam Bonds Credit Opportunities	364,17
Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies	8,61
Candriam Bonds Emerging Markets	4,71
Candriam Bonds Euro	223,39
Candriam Bonds Euro Convergence	37,99
Candriam Bonds Euro Corporate	283,08
Candriam Bonds Euro Corporate ex-Financials	88,51
Candriam Bonds Euro Government	118,28
Candriam Bonds Euro Government Investment Grade	112,65
Candriam Bonds Euro High Yield	180,59
Candriam Bonds Euro Inflation Linked	23,07
Candriam Bonds Euro Long Term	129,70
Candriam Bonds Euro Short Term	118,01
Candriam Bonds Global Convertible Optimum	215,75
Candriam Bonds Global High Yield	111,25
Candriam Bonds Global Sovereign Quality	41,50
Candriam Bonds International	131,76
Candriam Bonds Sustainable Euro	120,39
Candriam Bonds Sustainable Euro Government	61,44
Candriam Bonds Total Return	280,86
Candriam Bonds USD	12,28
Candriam Bonds USD Government	58,15
Candriam Bonds World Government Plus	102,97
Candriam Bonds 2014	115,20

Le Total Expense Ratio (TER) et le Portfolio Turnover Rate (PTR) ont été calculés conformément aux directives du 16 mai 2008 édictées par la Swiss Funds & Asset Management Association.

Zusätzliche ungeprüfte Informationen *(Fortsetzung)*

Zusätzliche Informationen für Anleger in und von der Schweiz (Fortsetzung)

Veröffentlichung des PTR (portfolio turnover ratio) in Prozent ausgedrückt

Die TER bzw. die PTR wurden gemäß der „SFAMA Richtlinie zur Berechnung und Offenlegung der TER und PTR“ vom 16. Mai 2008 berechnet.

Informations supplémentaires non révisées *(suite)*

Informations supplémentaires pour les investisseurs en et depuis la Suisse (suite)

Publication de la performance du fonds pour les investisseurs en Suisse

Zusätzliche ungeprüfte Informationen *(Fortsetzung)*

Zusätzliche Informationen für Anleger in und von der Schweiz (Fortsetzung)

Publikation der Fondsperformance für Anleger in der Schweiz

	2014	2013	2012	2011
Candriam Bonds Credit Opportunities				
Distribution / Ausschüttung	2,81%	6,06%	15,22%	2,89%
Capitalisation / Thesaurierung	2,80%	6,07%	15,22%	2,32%
I Capitalisation / I Thesaurierung	3,43%	6,60%	15,76%	3,46%
N Capitalisation / N Thesaurierung	2,16%	5,56%	14,63%	2,22%
Candriam Bonds Emerging Debt Local Currencies				
DE Distribution / DE Ausschüttung	7,58%(3)	-	-	-
Capitalisation / Thesaurierung	-5,43%	-9,64%	22,32%	-9,21%(1)
CE Capitalisation / CE Thesaurierung	7,65%	-13,55%	2,12%(2)	n/a
I Capitalisation / I Thesaurierung	-5,20%	-9,17%	22,95%	-8,97%(1)
IE Capitalisation / IE Thesaurierung	7,92%	-13,09%	21,07%	-8,98%(1)

(1) Performance à partir du 22 juin 2011. / Performance seit dem 22. Juni 2011.
(2) Performance à partir du 18 octobre 2012. / Performance seit dem 18. Oktober 2012.
(3) Performance à partir du 2 octobre 2013. / Performance seit dem 2. Oktober 2013.

Candriam Bonds Emerging Markets				
Distribution / Ausschüttung	5,80%	-4,97%	19,40%	5,58%
Capitalisation / Thesaurierung	5,87%	-4,88%	19,49%	5,68%
EH Capitalisation / EH Thesaurierung	5,71%	-5,36%	14,39%(4)	n/a
I Capitalisation / I Thesaurierung	6,37%	-4,32%	20,16%	6,24%
IEH Capitalisation / IEH Thesaurierung	6,08%	-4,84%	19,55%	3,52%(1)
L Capitalisation / L Thesaurierung	5,65%	-4,99%	19,32%	3,66%(2)
N Capitalisation / N Thesaurierung	5,31%	-5,40%	18,83%	5,06%
VEH Capitalisation / VEH Thesaurierung	6,60%	-4,57%	19,83%	1,40%(3)
Z Capitalisation / Z Thesaurierung	7,13%	-3,75%	20,88%	6,91%

(1) Performance à partir du 17 mars 2011. / Performance seit dem 17. März 2011.
(2) Performance à partir du 25 mars 2011. / Performance seit dem 25. März 2011.
(3) Performance à partir du 27 juin 2011. / Performance seit dem 27. Juni 2011.
(4) Performance à partir du 14 février 2012. / Performance seit dem 14. Februar 2012.

Candriam Bonds Euro				
Distribution / Ausschüttung	10,30%	1,43%	9,81%	1,44%
Capitalisation / Thesaurierung	10,31%	1,43%	9,83%	1,47%
I Capitalisation / I Thesaurierung	10,94%	2,02%	10,45%	2,04%
L Capitalisation / L Thesaurierung	10,16%	1,41%	9,69%	1,71%(1)
N Capitalisation / N Thesaurierung	9,96%	1,16%	9,45%	1,09%
R Capitalisation / R Thesaurierung	10,67%	n/a	n/a	n/a
Z Capitalisation / Z Thesaurierung	11,28%	2,30%	10,71%	2,20%

(1) Performance à partir du 24 mars 2011. / Performance seit dem 24. März 2011.

Candriam Bonds Euro Convergence				
Distribution / Ausschüttung	11,65%	-2,21%	23,41%	-4,40%
Capitalisation / Thesaurierung	11,71%	-2,13%	23,41%	-4,35%
I Capitalisation / I Thesaurierung	12,25%	-1,70%	24,05%	-3,98%
L Capitalisation / L Thesaurierung	11,60%	-2,25%	23,36%	-5,05%(1)
N Capitalisation / N Thesaurierung	11,33%	-2,47%	23,02%	-4,74%

(1) Performance à partir du 28 mars 2011. / Performance seit dem 28. März 2011.

Candriam Bonds

Informations supplémentaires non révisées *(suite)*

Informations supplémentaires pour les investisseurs en et depuis la Suisse (suite)

Publication de la performance du fonds pour les investisseurs en Suisse (suite)

Zusätzliche ungeprüfte Informationen *(Fortsetzung)*

Zusätzliche Informationen für Anleger in und von der Schweiz (Fortsetzung)

Publikation der Fondsperformance für Anleger in der Schweiz (Fortsetzung)

	2014	2013	2012	2011
Candriam Bonds Euro Corporate				
Distribution / Ausschüttung	8,37%	2,01%	12,89%	0,15%
Capitalisation / Thesaurierung	8,38%	2,03%	12,90%	0,19%
CH Capitalisation / CH Thesaurierung	n/a	n/a	n/a	0,28%
I Capitalisation / I Thesaurierung	8,73%	2,45%	13,38%	0,59%
ICH Capitalisation / ICH Thesaurierung	2,58%	3,13%	9,96%	-5,63%
N Capitalisation / N Thesaurierung	7,95%	1,62%	12,46%	-0,19%
NCH Capitalisation / NCH Thesaurierung	2,28%	2,71%	9,08%	-6,32%
Z Capitalisation / Z Thesaurierung	9,16%	2,76%	13,77%	0,86%
Candriam Bonds Euro Corporate ex-Financials				
Distribution / Ausschüttung	8,15%	1,58%	4,32%	6,78%
Capitalisation / Thesaurierung	8,16%	1,61%	4,33%	6,79%
I Capitalisation / I Thesaurierung	8,61%	2,02%	4,76%	7,22%
N Capitalisation / N Thesaurierung	7,72%	1,21%	3,93%	6,35%
Z Capitalisation / Z Thesaurierung	8,91%	2,31%	4,98%	7,11%
Candriam Bonds Euro Government				
Distribution / Ausschüttung	12,64%	1,40%	9,32%	1,45%
Capitalisation / Thesaurierung	12,59%	1,48%	9,37%	1,49%
I Capitalisation / I Thesaurierung	13,27%	2,09%	9,98%	2,06%
L Capitalisation/ L Thesaurierung	12,45%	1,49%	9,28%	1,75%(1)
N Capitalisation / N Thesaurierung	12,24%	1,15%	8,98%	1,15%
Z Capitalisation / Z Thesaurierung	13,49%	2,28%	10,23%	2,24%

(1) Performance à partir du 5 mai 2011. / Performance seit dem 5. Mai 2011.

Candriam Bonds Euro Government Investment Grade				
Distribution / Ausschüttung	12,61%	1,45%	8,85%	2,03%
Capitalisation / Thesaurierung	12,61%	1,46%	8,92%	2,05%
I Capitalisation / I Thesaurierung	13,12%	1,98%	9,34%	2,48%
N Capitalisation / N Thesaurierung	12,23%	1,12%	8,46%	1,73%
Z Capitalisation / Z Thesaurierung	13,47%	n/a	n/a	n/a
Candriam Bonds Euro High Yield				
Distribution / Ausschüttung	5,81%	9,40%	22,86%	0,27%
Capitalisation / Thesaurierung	5,93%	9,51%	22,92%	0,35%
I Capitalisation / I Thesaurierung	6,40%	10,14%	23,62%	0,89%
L Capitalisation / L Thesaurierung	5,78%	9,32%	22,77%	-2,29%(1)
N Capitalisation / N Thesaurierung	5,55%	9,15%	22,49%	-0,02%
SCH Capitalisation / SCH Thesaurierung	n/a	n/a	23,63%	n/a
Z Capitalisation / Z Thesaurierung	7,16%	10,81%	24,42%	1,48%

(1) Performance à partir du 23 mars 2011. / Performance seit dem 23. März 2011.

Informations supplémentaires non révisées *(suite)*

Informations supplémentaires pour les investisseurs en et depuis la Suisse (suite)

Publication de la performance du fonds pour les investisseurs en Suisse (suite)

Zusätzliche ungeprüfte Informationen *(Fortsetzung)*

Zusätzliche Informationen für Anleger in und von der Schweiz (Fortsetzung)

Publikation der Fondsperformance für Anleger in der Schweiz (Fortsetzung)

	2014	2013	2012	2011
Candriam Bonds Euro Inflation Linked				
Distribution / Ausschüttung	4,73%	-3,87%	11,50%	-1,72%
Capitalisation / Thesaurierung	4,67%	-3,97%	11,46%	-1,72%
DH Distribution / DH Ausschüttung	-8,25%	-4,51%	-1,46%	-8,08%
CH Capitalisation / CH Thesaurierung	-8,25%	-4,49%	-1,45%	-8,09%
I Capitalisation / I Thesaurierung	5,16%	-3,50%	11,97%	-1,30%
ICH Capitalisation / ICH Thesaurierung	-7,83%	-4,10%	-1,06%	-7,74%
N Capitalisation / N Thesaurierung	4,53%	-4,08%	11,30%	-1,90%
R Capitalisation / R Thesaurierung	-8,54%	-4,76%	-1,64%	-8,26%
Z Capitalisation / Z Thesaurierung	5,51%	-3,18%	12,44%	-0,35%
Candriam Bonds Euro Long Term				
Distribution / Ausschüttung	21,11%	0,98%	15,24%	4,26%
Capitalisation / Thesaurierung	21,14%	0,94%	15,35%	4,36%
I Capitalisation / I Thesaurierung I	21,86%	1,62%	15,94%	4,86%
N Capitalisation / N Thesaurierung	20,75%	0,69%	14,89%	3,93%
Z Capitalisation / Z Thesaurierung	22,16%	1,19%	15,84%	4,57%
Candriam Bonds Euro Short Term				
Distribution / Ausschüttung	1,93%	1,37%	4,11%	0,75%
Capitalisation / Thesaurierung	1,93%	1,49%	3,97%	0,82%
I Capitalisation / I Thesaurierung	2,23%	1,84%	4,53%	1,16%
L Capitalisation / L Thesaurierung	1,79%	1,36%	4,10%	0,47%(1)
N Capitalisation/ N Thesaurierung	1,60%	1,12%	3,78%	0,44%
Z Capitalisation / Z Thesaurierung	2,53%	2,05%	4,74%	1,36%
Z Distribution / Z Ausschüttung	n/a	n/a	0,42%(2)	n/a

(1) Performance à partir du 30 mai 2011. / Performance seit dem 30. Mai 2011.
(2) Performance à partir du 27 novembre 2012. / Performance seit dem 27. November 2012.

Candriam Bonds Europe Convertible				
Distribution / Ausschüttung	n/a	10,16%	13,77%	-12,50%
Capitalisation / Thesaurierung	n/a	10,19%	13,80%	-12,33%
I Capitalisation / I Thesaurierung	n/a	10,83%	14,45%	-11,99%
L Capitalisation / L Thesaurierung	n/a	10,04%	13,65%	-14,00(1)
N Capitalisation / N Thesaurierung	n/a	9,60%	13,19%	-12,95%
Z Capitalisation / Z Thesaurierung	n/a	12,13%	15,17%	-11,41%

(1) Performance à partir du 24 mars 2011. / Performance seit dem 24. März 2011.

Candriam Bonds Global Convertible Optimum				
Distribution / Ausschüttung	1,57%	4,57%	n/a	n/a
Capitalisation / Thesaurierung	1,59%	4,57%	n/a	n/a
I Distribution / I Ausschüttung	2,19%(1)	-	-	-
I Capitalisation / I Thesaurierung	2,17%	n/a	n/a	n/a

(1) Performance à partir du 10 décembre 2013. / Performance seit dem 10. Dezember 2013.

Informations supplémentaires non révisées *(suite)*

Informations supplémentaires pour les investisseurs en et depuis la Suisse (suite)

Publication de la performance du fonds pour les investisseurs en Suisse (suite)

Zusätzliche ungeprüfte Informationen *(Fortsetzung)*

Zusätzliche Informationen für Anleger in und von der Schweiz (Fortsetzung)

Publikation der Fondsperformance für Anleger in der Schweiz (Fortsetzung)

	2014	2013	2012	2011
Candriam Bonds Global High Yield				
Distribution / Ausschüttung	4,78%	6,21%	13,84%	5,99%
Capitalisation / Thesaurierung	4,80%	6,25%	13,86%	6,05%
I Capitalisation / I Thesaurierung	4,73%	6,78%	14.44%	6,48%
N Capitalisation / N Thesaurierung	4,19%	5,61%	13.21%	5,42%
V Capitalisation / V Thesaurierung	5,64%	n/a	n/a	n/a
Z Capitalisation / Z Thesaurierung	n/a	n/a	2.84%(1)	n/a

(1) Performance à partir du 30 octobre 2012. / Performance seit dem 30. Oktober 2012.

Candriam Bonds Global Sovereign Quality				
Distribution / Ausschüttung	11,36%	-6,99%	2,80%	6,91%(1)
Capitalisation / Thesaurierung	11,36%	-6,99%	2,78%	5,52%
I Capitalisation / I Thesaurierung	n/a	n/a	3,32%	6,07%
IEH Capitalisation / IEH Thesaurierung	4,87%	-2,12%	0,11%(4)	n/a
N Capitalisation/ N Thesaurierung	10,91%	-7,36%	2,36%	5,09%
V Capitalisation / V Thesaurierung	n/a	n/a	n/a	4,53%(2)
Z Capitalisation / Z Thesaurierung	n/a	n/a	n/a	5,60%(3)
ZEH Capitalisation / ZEH Thesaurierung	5,06%	-1,91%	0,14%(4)	n/a

(1) Performance à partir du 28 janvier 2011. / Performance seit dem 28. Januari 2011.
(2) Performance à partir du 19 juillet 2011. / Performance seit dem 19 Juli 2011.
(3) Performance à partir du 24 juin 2011. / Performance seit dem 24. Juni 2011.
(4) Performance à partir du 4 septembre 2012. / Performance seit dem 4. September 2012.

Candriam Bonds International				
Distribution / Ausschüttung	8,35%	-1,96%	5,90%	5,23%
Capitalisation / Thesaurierung	8,37%	-1,93%	5,94%	5,28%
I Capitalisation / I Thesaurierung	8,78%	-1,48%	6,42%	5,74%
L Capitalisation / L Thesaurierung	8,29%	-2,02%	5,84%	4,00%(1)
N Capitalisation / N Thesaurierung	8,02%	-2,22%	5,56%	4,91%

(1) Performance à partir du 3 mai 2011. / Performance seit dem 3. Mai 2011.

Candriam Bonds Sustainable Euro				
Distribution / Ausschüttung	9,36%	-0,64%	4,73%(1)	n/a
Capitalisation / Thesaurierung	9,36%	-0,63%	7,41%	2,86%
I Capitalisation / I Thesaurierung	9,91%	-0,12%	7,96%	3,36%
I Distribution / I Ausschüttung	9,92%	-0,13%	7,96%	3,85%
Z Capitalisation / Z Thesaurierung	10,13%	-0,08%	7,93%	3,56%

(1) Performance à partir du 3 mai 2012. / Performance seit dem 3. Mai 2012.

Candriam Bonds Sustainable Euro Government				
Distribution / Ausschüttung	10,56%	-1,65%	6,45%	4,05%
Capitalisation / Thesaurierung	10,64%	-1,56%	6,51%	4,09%
I Capitalisation / I Thesaurierung	11,21%	-1,05%	7,06%	4,62%
N Capitalisation / N Thesaurierung	10,21%	-1,95%	6,12%	3,66%
Z Capitalisation / Z Thesaurierung	11,57%	-0,73%	7,34%	4,82%

Candriam Bonds

Informations supplémentaires non révisées *(suite)*

Informations supplémentaires pour les investisseurs en et depuis la Suisse (suite)

Publication de la performance du fonds pour les investisseurs en Suisse (suite)

Zusätzliche ungeprüfte Informationen *(Fortsetzung)*

Zusätzliche Informationen für Anleger in und von der Schweiz (Fortsetzung)

Publikation der Fondsperformance für Anleger in der Schweiz (Fortsetzung)

	2014	2013	2012	2011
Candriam Bonds Total Return				
Capitalisation / Thesaurierung	6,85%	4,77%	7,58%	-2,04%
I Capitalisation / I Thesaurierung	6,48%	5,20%	8,01%	-1,65%
N Capitalisation / N Thesaurierung	6,43%	4,37%	7,16%	-2,43%
Candriam Bonds Turkey				
Distribution / Ausschüttung	n/a	-3,08%	16,40%	1,40%
Capitalisation / Thesaurierung	n/a	-3,01%	16,50%	1,37%
N Capitalisation / N Thesaurierung	n/a	-3,45%	15,89%	0,47%(1)
Candriam Bonds USD				
Distribution / Ausschüttung	5,98%	-3,09%	4,04%	6,37%
Capitalisation / Thesaurierung	6,05%	-3,04%	4,08%	6,42%
I Capitalisation / I Thesaurierung	6,56%	-2,49%	4,66%	7,01%
L Capitalisation / L Thesaurierung	5,93%	-3,16%	3,97%	4,61%(1)
N Capitalisation / N Thesaurierung	5,68%	-3,38%	3,71%	6,05%
Candriam Bonds USD Government				
Distribution / Ausschüttung	4,90%	-4,43%	1,17%	8,46%
Capitalisation / Thesaurierung	4,98%	-4,34%	1,20%	8,50%
I Capitalisation / I Thesaurierung	5,55%	-3,84%	1,74%	9,06%
N Capitalisation / N Thesaurierung	4,59%	-4,71%	0,82%	8,09%
Candriam Bonds World Government Plus				
Distribution / Ausschüttung	14,04%	-9,71%	-1,33%	9,54%
Capitalisation / Thesaurierung	14,06%	-9,70%	-1,29%	9,58%
I Capitalisation / I Thesaurierung	14.71%	-9,18%	-0,75%	10,19%
IEH Capitalisation / IEH Thesaurierung	8,28%	0,10%	2,55%	6,35%
L Capitalisation / L Thesaurierung	13,97%	-9,77%	-1,22%	13,30%(1)
N Capitalisation / N Thesaurierung	13,67%	-10,01%	-1,64%	9,19%
Z Capitalisation / Z Thesaurierung	14,94%	-9,00%	-0,54%	10,40%

(1) Performance à partir du 26 octobre 2011. / Performance seit dem 26. Oktober 2011.

(1) Performance à partir du 3 mai 2011. / Performance seit dem 3. Mai 2011.

(1) Performance à partir du 17 mai 2011. / Performance seit dem 17. Mai 2011.

La performance historique ne représente pas un indicateur de performance courante ou future.

Les données de performance ne tiennent pas compte des commissions et frais perçus lors de l'émission et du rachat de parts.

Le Conseil d'Administration de la SICAV a décidé de ne pas comparer la performance des compartiments par rapport à un benchmark spécifique.

Die historische Fondsperformance stellt keinen Indikator laufender oder künftiger Fondsperformance dar.

Die Performancedaten lassen die bei der Ausgabe und Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten unberücksichtigt.

Der Verwaltungsrat der SICAV hat beschlossen, die Performance der Teilfonds nicht in Verhältnis zu einer spezifischen Benchmark zu setzen.