

Gestor del fondo : Fixed-Income Team

Situación a 30/04/2010

Escala de Riesgo

1	2	3	4	5
Bajo		Medio		Alto

www.capitalatwork.com

Estilo de gestión

CapitalatWork ofrece, tanto a clientes privados como institucionales, un producto de renta fija a corto plazo, que mejore la gestión de la liquidez (incrementando su rentabilidad), a través del fondo «Cash+ at Work» que invierte en activos de renta fija con un vencimiento máximo de tres años.

El objetivo es preservar e incrementar el capital invertido prestando mucha atención a una alta liquidez y baja volatilidad.

Una mayor rentabilidad se obtiene a través de inversiones en bonos corporativos de corto plazo. Se asegura la liquidez a través de inversiones en activos monetarios de alta calidad.

Aplicamos una filosofía bottom-up seleccionando activamente activos de renta fija a corto plazo en Euros basándonos en los siguientes criterios :

- Calidad de los créditos
- Análisis de ingresos (cash flow)
- Vencimiento
- Duración
- Liquidez

El objetivo del Cash+ at Work es obtener consistentemente una mejor rentabilidad que la obtenida por el Euribor a 3 meses.

Comentario trimestral del gestor

La crisis de los bonos griegos está profundizándose y sigue sin resolverse. Un traslado hacia la calidad ha sido la consecuencia, y, en este sentido, las rentabilidades de los bonos alemanes a 2 años han descendido 37 puntos básicos en el primer trimestre, hasta el 0,96%. Los bonos franceses a 2 años se han comportado de forma similar, aunque han descendido solamente 12 puntos básicos, hasta el 1,11%, al igual que los bonos estadounidenses a 2 años, que descendieron 12 puntos básicos, hasta el 1,02%.

Los diferenciales de crédito continuaron su tendencia descendente. En la zona euro, los diferenciales de crédito se estrecharon 15 puntos básicos en el primer trimestre, hasta 122 puntos básicos. La tendencia bajista fue más pronunciada en el grupo financiero. Los diferenciales de crédito estadounidenses también descendieron 14 puntos básicos, hasta 119 puntos básicos, con una mayor incidencia en este caso en los créditos industriales.

Últimos movimientos : Nos hemos estado moviendo fuera de la zona euro. Creamos una posición del 13% en coronas noruegas. El razonamiento consiste en invertir en la divisa de una economía fundamentalmente fuerte, basada en el petróleo y los superávit comerciales consistentes, lo que provoca que las reservas financieras se inviertan en uno de los fondos de patrimonio soberano más grandes del mundo. Compramos posiciones en coronas noruegas mediante títulos de deuda pública noruega, EIB y parte de crédito en DnB NOR y Rabobank. No obstante, nuestras posiciones en dólares estadounidenses continuaron totalmente cubiertas.

La propuesta del venta del fondo puede expresarse mediante algunos datos clave: duración media ponderada en 1,33 años, rentabilidad hasta el vencimiento, en 1,77%.

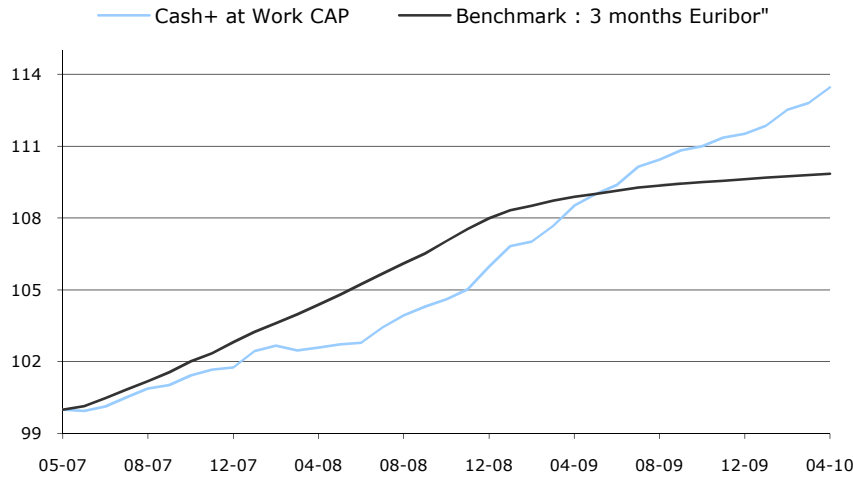
La distribución de divisa comprende un 77,1% en euros, 9,7% en dólares estadounidenses (totalmente cubierto respecto a euros) y un 13,2% en coronas noruegas (no cubierto).

La distribución de calificaciones es AAA 19,7%, AA 8,6%, A 36,8%, 29,0% BBB, y 5,9% por debajo de grado de inversión.

El fondo continuó registrando un rendimiento positivo de +1,15% este año hasta la fecha, tras el 5,2% del año pasado, respecto al desarrollo de las curvas gubernamentales, contracción neta de diferencial y selección de valores.

Para el futuro, continuamos percibiendo valor en los diferenciales de crédito actuales. Los balances de las empresas están en una buena situación, con un fuerte contraste respecto a muchos países cuyos ratios de deuda sobre PIB han empeorado sustancialmente en los últimos años. Los emisores que seleccionamos de forma selectiva se han analizado mediante nuestro enfoque de valoración EV/FCF y nuestros análisis de financiación.

Evolución del fondo



Rentabilidad en Euro

	YTD	6M	1A	3A	5A	Desde lanzamiento
Renta. Acumulada	1,74	2,23	4,56	-	-	13,46
Renta. Anualizada	-	-	-	-	-	4,37

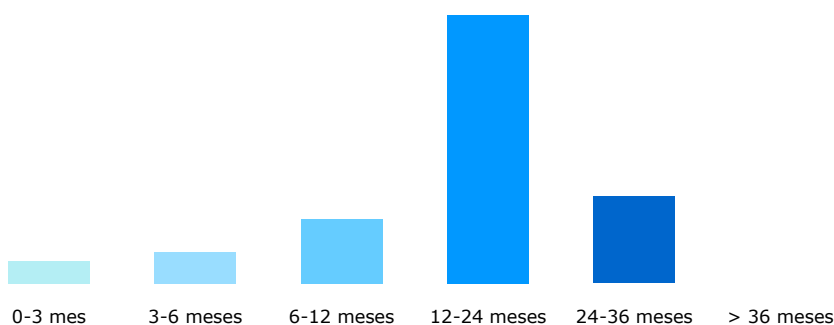
Datos específicos del fondo

Rent. media a vencimiento	1,77%
Duración (años)	1,33
Fecha de lanzamiento	18/05/2007
Divisa	EUR
Tamaño (en millones)	75,84
Categoría	Renta Fija a Corto Plazo EURO
Valor liquidativo de lanzamiento	125,00
Último valor liquidativo	141,83
Código ISIN	LU0291670288
Código Bloomberg	CAWCASC LX
Comisión de entrada	0,00%
Comisión de gestión	0,20%
Fecha de liquidación	T + 2

La información anterior se refiere a la clase C. En el mismo subfondo puede haber una o más clases. La distribución de activos será la misma para el mismo subfondo independientemente de la clase. Diferente clase puede implicar diferente estructura de comisiones. Disclaimer : Este documento ha sido creado por Capital at Work Group para uso interno, con fines informativos y para que lo utilicen sus clientes. No puede reproducirse ni distribuirse a terceros, en su totalidad o en parte, con ningún fin, sin la autorización previa del autor. Las informaciones de este sitio no están en absoluto destinadas a personas sometidas a una jurisdicción, la publicación o el acceso a esta información está prohibido legalmente. Para cualquier información sobre los países donde están registrados los fondos, por favor consulte los Prospectos más recientes, que encontrará en la web de CapitalatWork o que puede solicitar en cualquier oficina de CapitalatWork. Este documento no es una oferta de venta ni una solicitud de compra. No se confirma su precisión ni su integridad. Todas las opiniones y las previsiones recogidas en este documento reflejan la opinión de Capital at Work Group a esta fecha y están sujetas a cambios. Capital at Work no garantiza en modo alguno que los resultados pasados de la sicav puedan obtenerse en el futuro. El valor liquidativo de la sicav depende en gran medida de las fluctuaciones del mercado. El presente documento no contiene toda la información, por lo que debe completarse con la información recogida en el folleto y los informes periódicos más recientes de la sicav que están disponibles en el sitio Web de Capital at Work o que pueden obtenerse en las oficinas de ésta. Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras. La rentabilidad de la inversión y el valor principal de la misma fluctuará, con lo que cuando venda sus activos puede obtener pérdidas o ganancias. La rentabilidad actual del fondo puede ser superior o inferior a la reflejada en este documento. La escala de riesgo se calcula conforme con el prospecto simplificado y no con el método BEAMA.

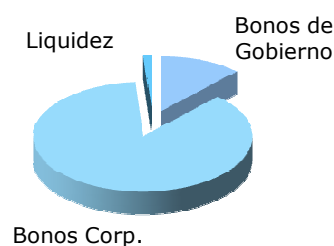
Vencimientos

0-3 mes	4,7%
3-6 meses	6,5%
6-12 meses	13,6%
12-24 meses	56,9%
24-36 meses	18,3%
> 36 meses	0,0%



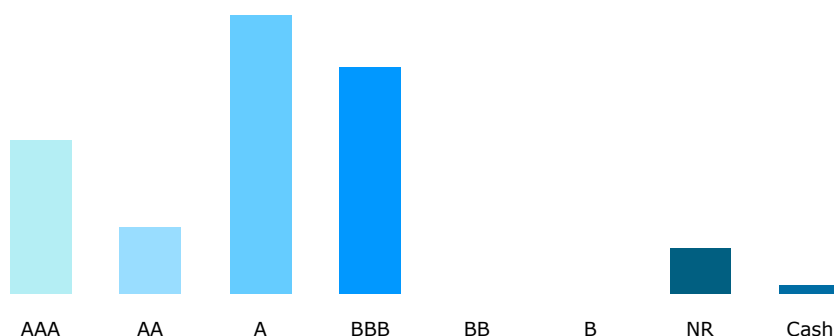
Distribución de los activos

Bonos de Gobierno	11,9%
Bonos Corporativos	87,0%
Liquidez	1,1%



Credit rating

AAA	19,7%
AA	8,6%
A	35,7%
BBB	29,0%
BB	0,0%
B	0,0%
NR	5,9%
Cash	1,1%



V L (en Euro)

18/05/2007	125,00
31/12/2007	127,20
31/01/2008	128,05
31/12/2008	132,46
31/12/2009	139,40

Distribución de divisas

EUR	100,0%
-----	--------

Rentabilidad en Euro

	YTD	6M	1A	3A	5A	Desde lanzamiento
Rentabilidad Acumulada del fondo	1,74	2,23	4,56	-	-	13,46
Rentabilidad Acumulada del índice	0,21	0,32	0,89	-	-	9,85
Rent. Acum. Media GIFS categoría R.F. Corto Plazo Euro	0,73	0,97	4,10	-	-	n/a
Rentabilidad Anualizada del fondo	-	-	-	-	-	4,37
Rentabilidad Anualizada del índice	-	-	-	-	-	3,23
Rent. Anu. Media GIFS categoría R.F. a Corto Plazo Euro	-	-	-	-	-	n/a

La información anterior se refiere a la clase C. En el mismo subfondo puede haber una o más clases. La distribución de activos será la misma para el mismo subfondo independientemente de la clase. Diferente clase puede implicar diferente estructura de comisiones. Disclaimer : Este documento ha sido creado por Capital at Work Group para uso interno, con fines informativos y para que lo utilicen sus clientes. No puede reproducirse ni distribuirse a terceros, en su totalidad o en parte, con ningún fin, sin la autorización previa del autor. Las informaciones de este sitio no están en absoluto destinadas a personas sometidas a una jurisdicción, la publicación o el acceso a esta información está prohibido legalmente. Para cualquier información sobre los países donde están registrados los fondos, por favor consulte los Prospectos más recientes, que encontrará en la web de CapitalatWork o que puede solicitar en cualquier oficina de CapitalatWork. Este documento no es una oferta de venta ni una solicitud de compra. No se confirma su precisión ni su integridad. Todas las opiniones y las previsiones recogidas en este documento reflejan la opinión de Capital at Work Group a esta fecha y están sujetas a cambios. Capital at Work no garantiza en modo alguno que los resultados pasados de la sicav puedan obtenerse en el futuro. El valor liquidativo de la sicav depende en gran medida de las fluctuaciones del mercado. El presente documento no contiene toda la información, por lo que debe completarse con la información recogida en el folleto y los informes periódicos más recientes de la sicav que están disponibles en el sitio Web de Capital at Work o que pueden obtenerse en las oficinas de ésta. Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras. La rentabilidad de la inversión y el valor principal de la misma fluctuará, con lo que cuando venda sus activos puede obtener pérdidas o ganancias. La rentabilidad actual del fondo puede ser superior o inferior a la reflejada en este documento. La escala de riesgo se calcula conforme con el prospecto simplificado y no con el método BEAMA.