



BEHEERSVERSLAG MC Defensive Allocation April 2015

Beleggingsdoelstelling

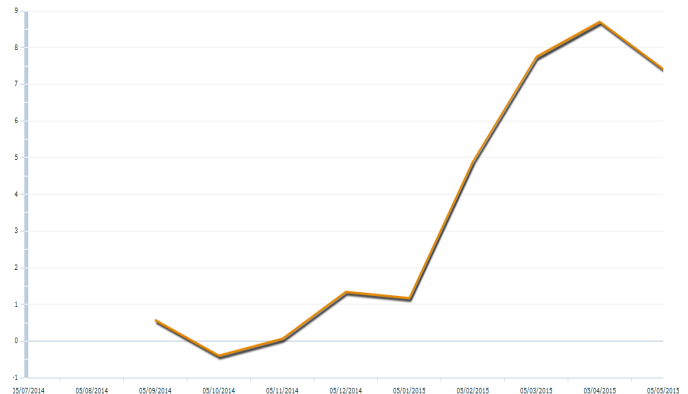
De doelstelling van het fonds bestaat er in positieve rendementen te behalen in alle marktomstandigheden. Het investeringsproces is gebaseerd op een fundamentele analyses gedreven door macro-economische factoren en de selectie van de best presterende fondsen en trackers. Op basis van diepgaande fondsenanalyses, waarbij een door Merit Capital ontwikkeld scoringmodel wordt gehanteerd, bepaald de fondsbeheerder of een investering al dan niet interessant is en blijft.

Het fonds zal hoofdzakelijk beleggen in andere defensieve actief beheerde fondsen en trackers met een aantrekkelijk risico-rendementsprofiel en een competitieve kostenstructuur. Het fonds zal voornamelijk wereldwijd beleggen in fondsen en ETF's die investeren in obligaties. Bijkomend kan het fonds tot 25 % van de portefeuille beleggen in aandelen-gerelateerde ETF's en aandelenfondsen.

Rendementen

Rendement sinds 1 januari 2015	5,95%
Rendement sinds lancering	7,41%

Winstevolutie sinds start



Portefeuille 30/4/2014

MC Allocation Defensive - Asset Allocation

Portfolio Date: 1/05/2015



Posities

Position	%
Merit Cap Value & Defensive Acc	77,49
Merit Care R EUR Acc	7,88
Merit Captam Acc	7,33

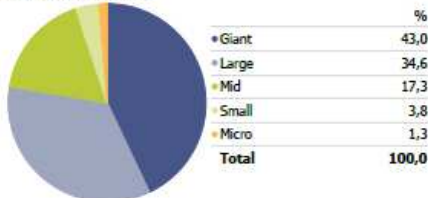
Sectoren - Aandelen

Portfolio Date: 1/05/2015



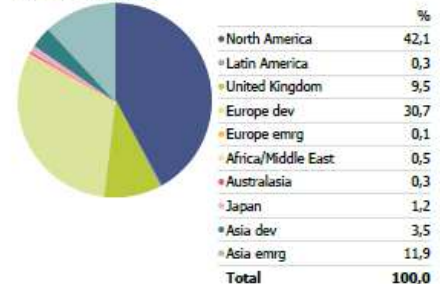
Marktkapitalisatie - Aandelen

Portfolio Date: 1/05/2015



Regio - Aandelen

Portfolio Date: 1/05/2015



1. Rente en conjunctuur :

VS

De Amerikaanse conjunctuur verzwakte sterker dan verwacht in het eerste kwartaal: het slechte weer aan de oostkust en vooral de verminderde kapitaalbestedingen in de Amerikaanse oliesector wogen zwaar door. Op termijn zal echter de verbeterde koopkracht, als gevolg van lagere olieprijsen, aanleiding geven tot een hogere consumptie waardoor de Amerikaanse groei terug kan hernemen. Het hoge consumentenvertrouwen (Joe Sixpack) en de winstgroei van de Amerikaanse ondernemingen (exclusief olie gerelateerde bedrijven) schetsen een positiever beeld van de onderliggende conjunctuur dan de vertekende Q1 BBP cijfers. Vandaar ook de beperkte reactie van de aandelenmarkten in de V.S.

Een bijkomend gevolg van de zwakke groeicijfers in de V.S. is de groeiende consensus dat een verhoging van de korte termijn rentevoeten niet snel aan de orde zal zijn. De Federal Reserve wees recent op de verminderde job groei met als gevolg een verminderde druk op de lonen. Looninflatie als gevolg van een sterke groei is dus voorlopig nog niet aan de orde. De USD verzwakte na al deze berichtgeving, wat dan weer een verademing is voor de geplaagde Amerikaanse exporteurs.

Na een zwak eerste kwartaal, zowel conjunctureel als financieel, lijken de V.S. zich klaar te stomen voor een sterk herstel in Q2 en Q3. Het langer uitblijven van een FED-renteverhoging, het intacte groeipad van de bedrijven (exclusief olie gerelateerde ondernemingen) en de sterke consument beloven betere economische en financiële perspectieven voor de nabije toekomst.

De posities in de V.S. worden op zijn minst behouden.

Europa

Europa laat het deflatiespook en de crisis achter zich: zowel de producenten- als consumentenprijzen herstellen als tevens het vertrouwen van consumenten en producenten. Het inkoopprogramma van de ECB leidt tot een verplaatsing van bancaire middelen waardoor de kredietverstrekking terug aantrekt en de consumptie en investeringen zouden moeten toenemen.

De Europese aandelenmarkten hebben in het eerste kwartaal al sterk geanticipeerd op een economisch herstel. De zwakke groeicijfers in de V.S. hebben ook in Europa tot winstnemingen geleid. Bovendien incasseerden de Duitse aandelen nog sterkere correcties dan het Europees gemiddelde als gevolg van de verzwakte dollar waardoor de Duitse exporteurs extra onder druk kwamen.

Ook de Griekse onderhandelingen en 'mood swings' affecteren de Europese financiële markten. Zowel de Trojka als de Griekse onderhandelaars gebruiken alle middelen om een zo gunstig mogelijke onderhandeling te voeren. Alhoewel een 'Grexit' financieel draagbaar is in de huidige systemische constellatie zou het evenwel politiek een catastrofe zijn aangezien het betekent dat Europa niet bij machte is een dergelijk probleem op te lossen. Anti-Europese bewegingen zullen daaruit kracht putten. Een pragmatische oplossing zonder gezichtsverlies voor beide partijen is wellicht de enige juiste oplossing.

China

In China vertoont de conjunctuur verdere tekenen van zwakte waardoor de kansen op bijkomende stimuli van de Chinese overheid toenemen: een bijkomende renteverlaging en lagere reserveverplichtingen voor banken ter bevordering van de kredietverstrekking.

Aandelen blijven overwogen met Europa, Zuidoost Azië en de V.S. als belangrijkste regio's.

2. Rentever verschillen :

De 'corporate spreads' over lange looptijden (5 tot 7 jaar) noteren nog steeds onder het historische gemiddelde en bieden derhalve nog steeds onvoldoende vergoeding voor het hogere risico. We geven daarom de voorkeur aan bedrijfsobligaties met korte looptijden.

De 'Emerging Bonds' of obligaties van groei landen worden voorlopig niet verder afgebouwd omdat de sterke economische groei de munten van deze landen ondersteund.

De rentever verschillen tussen de Duitse 10-jaars rente en die van de 'PIIGS-landen' nemen verder af door de monetaire maatregelen van de ECB. De posities worden licht verhoogd.

Europese converteerbare obligaties worden verder opgevoerd.

3. Risico indicatoren :

De volatiliteit (VIX) als maatstaf voor systematisch of marktrisico is laag en stabiel onder zijn historisch gemiddelde.

De liquiditeitsindicator als maatstaf voor systemisch risico blijft zeer laag en vertoont geen beweging als gevolg van de Griekse perikelen. Dit toont aan dat het Europese financiële systeem vandaag veel beter bestand is tegen systemische risico's.

Strategische allocatie

Wat de aandelenposities betreft : Europa, Zuidoost Azië en de V.S. genieten nog steeds de voorkeur. De sectoren die overwogen worden blijven technologie, pharma, biotechnologie, (luxe) consumptie goederen en water.

De obligatieposities hebben gemiddeld een lage duratie. De obligaties van groei landen werden niet verder afgebouwd. Europese convertibele obligaties enerzijds en Iers, Spaans, Italiaans en Pools overheidspapier werden verder opgevoerd.