

BBR Opportunité

Actions Internationales
Rapport trimestriel au 25 mars 2011

A - Description générale du fonds

Description synthétique

Code ISIN	FR0000992133
Classification	FCP Diversifié
Valorisation	Quotidienne
Société de gestion - Gestionnaire	BBR Rogier
Commissaire aux comptes	Ernst & Young
Dépositaire	Banque Martin Maurel
Régime fiscal	Capitalisation
Commissions d'entrée	1% acquis au fonds
Commissions de sortie	2% maximum dont 1% acquis au fonds
Frais de gestion annuels	2% maximum
Niveau de risque	Elevé
Durée de placement recommandée	Supérieure à 5 ans

Valeur liquidative

48,09 €

Actif net

22 788 174 €

Orientation de gestion

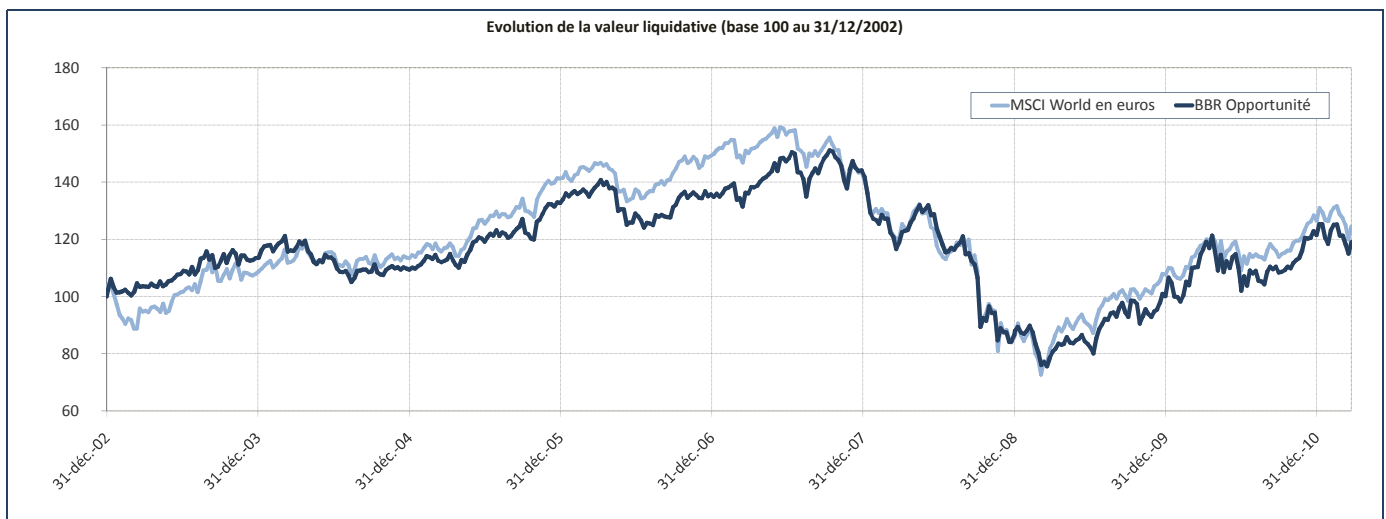
Le fonds BBR Opportunité a pour objectif de fournir à ses porteurs de parts une **exposition dynamique** au marché des **actions de grandes entreprises des pays développés**.

La gestion, active, **coordonne méthodiquement critères économiques, financiers et techniques**, afin de répartir l'actif entre pays, secteurs d'activité, puis valeurs.

La structuration du portefeuille, par une diversification mesurée et une analyse précise des risques, recherche la **création régulière de sur-performance**, tout en maintenant un **niveau de risque comparable au marché des grandes capitalisations internationales**.

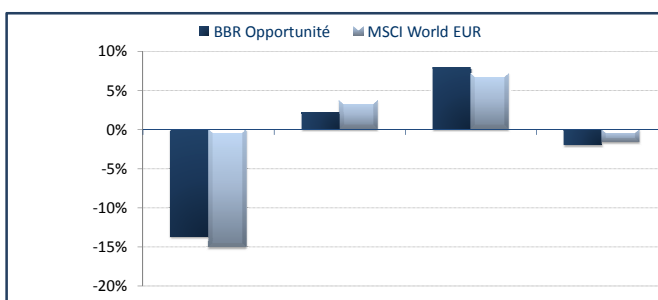
B - Analyse de la performance et du risque

Historique de la performance



	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	YTD
BBR Opportunité	13,39%	-3,49%	21,26%	2,28%	6,20%	-39,94%	15,72%	21,29%	-2,06%
MSCI World EUR	7,85%	5,11%	24,61%	5,62%	-3,71%	-40,34%	25,66%	17,46%	-1,65%
Sur-performance	5,54%	-8,60%	-3,35%	-3,35%	9,91%	0,41%	-9,93%	3,83%	-0,41%

Performance cumulée



	5 ans	3 ans	1 an	Trimestre
BBR Opp.	-13,77%	2,10%	7,90%	-2,06%
MSCI W. €	-15,12%	3,68%	7,12%	-1,65%

Analyse du risque et de la sur-performance

	BBR Opp.	MSCI W. EUR
Rendement Historique <small>Moyenne arithmétique des performances annuelles sur les 8 dernières années complètes.</small>	4,59%	5,28%
Volatilité Historique <small>Volatilité annuelle sur les 8 dernières années complètes.</small>	20,32%	20,38%
Bêta <small>Indicateur de la corrélation des variations du fonds avec celles de l'indice.</small>	0,71	1,00
Ratio de Sharpe <small>Rapport entre la performance et le risque absolu.</small>	0,15	0,19
Ratio d'information <small>Rapport entre la sur-performance et l'écart pris par rapport à l'indice</small>	-0,033	NA
Exposition au risque action <small>Part du fonds investie en actions</small>	93,26%	100,00%

D'un point de vue général

L'année 2010 fut une année de croissance. Les pays exportateurs tels que l'Allemagne, ainsi que les industries d'équipement et matières premières, ont logiquement vu leur valorisation fortement augmenter. Mais, **après deux années un peu folles où le MSCI World en euro a gagné + 47,60%, une pause était prévisible**, tout au moins un rééquilibrage. C'est pourquoi la gestion a décidé de déplacer l'actif vers des valeurs moins exposées à d'éventuelles prises de bénéfices. L'objectif était d'augmenter la pondération des **secteurs et valeurs présentant un profil plus stable**, ce qui s'exprime par une rentabilité économique moyenne plus élevée (10,82% contre 7,21 % pour l'indice), et un rendement plus important (2,05%).

Autre facteur sensible pour un fonds exposé fin 2010 à hauteur de 52% au risque de change en dollar: la hausse continue de l'euro (+ 5,33% depuis le 31 décembre) a imposé de **limiter l'exposition aux monnaies étrangères**. Les Etats-Unis, qui étaient de toute manière sur-représentés dans le portefeuille, ont ainsi vu leur poids se réduire de près de 8% pour ne plus peser que 44% du portefeuille aujourd'hui.

On remarquera également qu'avec une exposition aux actions de 93%, **le fonds reste, malgré une prudence ciblée dans son allocation, positif de manière générale sur cette classe d'actifs**.

Variations sectorielles récentes

Les changements les plus visibles concernent les secteurs fortement cycliques des **biens d'équipement** (réduits de 17 à 12%), **des matières premières** (de 13 à 9%) et des **hautes technologies** (16 à 15%).

On notera néanmoins que le portefeuille ainsi modéré reste exposé à hauteur de 36,7% à ces trois secteurs. **L'orientation de croissance n'est donc pas délaissée, mais simplement équilibrée** par la réintroduction de secteurs diversifiants et rentables tels que les **télécommunications** (5,6% du portefeuille), les **médias** (5%) et **l'agroalimentaire** (3%).

En particulier...

-Du fait de la réduction du poids de l'Allemagne dans le portefeuille, une valeur, **Tui (tourisme)**, est allégée et trois autres, **Fresenius** (matériel médical), **Man** (camions) et **Tognum** (motoriste diesel), sont vendues.

-Le concepteur d'ascenseurs espagnol **Zardoya Otis** est introduit tout comme l'opérateur de télécommunications anglais **Cable & Wireless Communications**, tous deux présentant un profil financier attractif bien que plus défensif.

-Le secteur agroalimentaire est réintroduit par le retour de **Marine Harvest**, multinationale norvégienne de pisciculture.

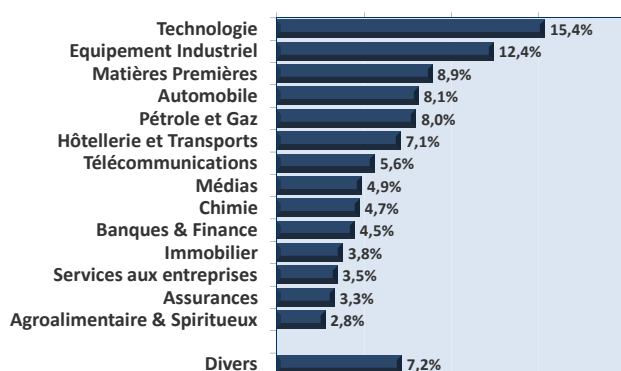
D - Composition détaillée du fonds

Diversification et profil financier

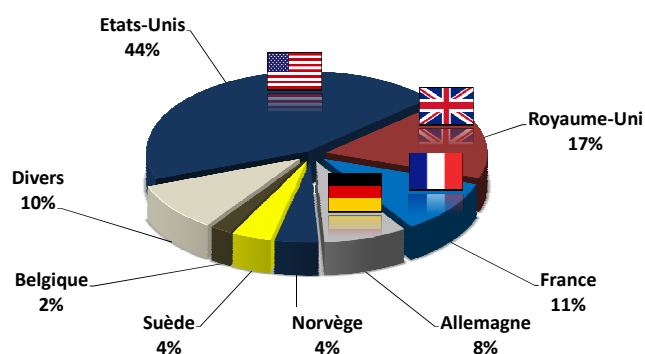
	BBR Opp.
Nombre de lignes	79
Poids des 10 lignes principales	29,1%
Poids des 3 secteurs principaux	36,7%

	BBR Opp.
Rentabilité Economique (ROA)	10,81%
Rendement (dividendes)	2,10%
Valorisation / Actif Net (P/B)	4,27

Composition par secteur d'activité (part actions)



Composition par pays (part actions)



10 principaux investissements

1	CB RICHARD CL.A	3,8%	Administration et conseil en immobilier professionnel.
2	ARM HOLDINGS PLC	3,8%	Développement de processeurs, périphériques et programmes, principalement pour l'industrie.
3	INFINEON TECHNOLOG	3,5%	Conception et production sur semi-conducteurs: processeurs, mémoires et circuits intégrés.
4	FORD MOTOR COMPANY	3,2%	Conception et production de véhicules individuels et utilitaires.
5	CBS CORP CL B	2,9%	Société de médias diversifiée. Télévision, radios, édition et information en ligne.
6	ARKEMA	2,6%	Production diversifiée de produits chimiques.
7	MARINE HARVEST	2,5%	Elevage et conditionnement de poissons, principalement le saumon.
8	CLIFFS NATURAL RESO.	2,4%	Compagnie minière spécialisée dans le charbon et le minerai de fer.
9	WYNDHAM WORLDWIDE	2,3%	Gestion d'hôtels tous segments et services touristiques.
10	LANXESS AG	2,1%	Production spécialisée de produits chimiques dans les plastiques et revêtements.