

Oblival

Obligations zone euro
Rapport trimestriel au 25 mars 2011

A - Description générale du fonds

Description synthétique

Code ISIN	FR0007391537
Classification	FCP Obligataire
Valorisation	Hebdomadaire
Société de gestion - Gestionnaire	BBR Rogier
Commissaire aux comptes	Ernst & Young
Dépositaire	Banque Martin Maurel
Régime fiscal	Capitalisation
Commissions d'entrée	1% dont 0,25% acquis au fonds
Commissions de sortie	1% dont 0,25% acquis au fonds
Frais de gestion annuels	1,15% maximum
Niveau de risque	Moyen
Durée de placement recommandée	Supérieure à 2 ans

Valeur liquidative

553,39 €

Actif net

5 857 183 €

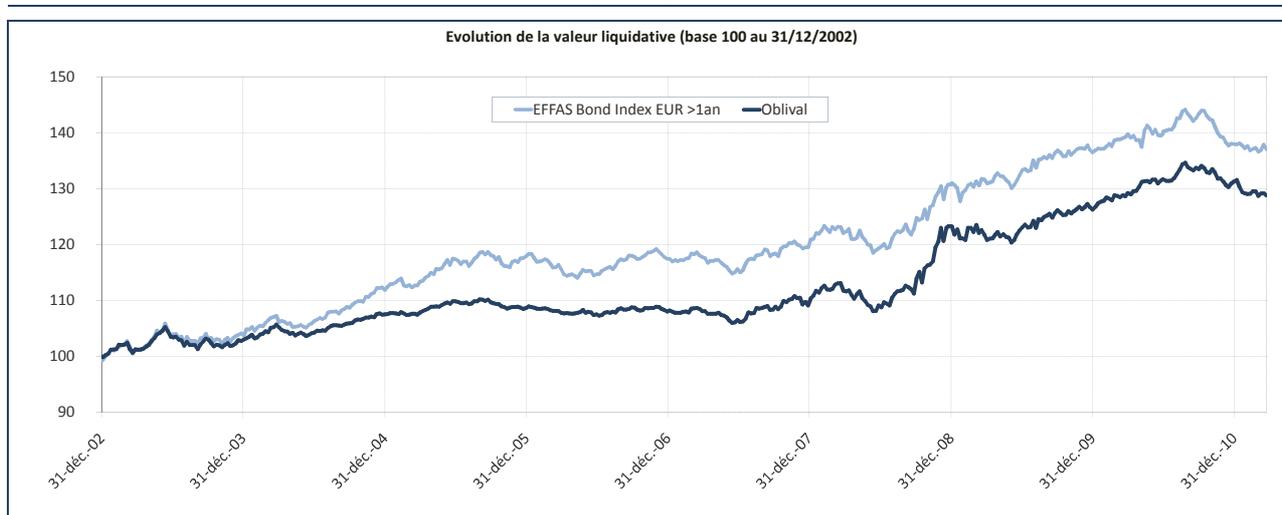
Orientation de gestion

Oblival a pour objectif de fournir à ses porteurs de parts une **exposition dynamique à la classe d'actifs des obligations européennes**. Investi principalement en emprunts en euro et exclusivement en emprunts à risque de crédit modéré ("Investment Grade"), le fonds cherchera à assurer un **rendement régulier tout en maintenant un risque modéré**.

Pour cela, la gestion utilisera quatre leviers d'optimisation : le **placement sur la courbe des taux**, la **gestion du risque de crédit**, la **variation de l'exposition géographique**, et enfin la **variation de l'exposition sectorielle**.

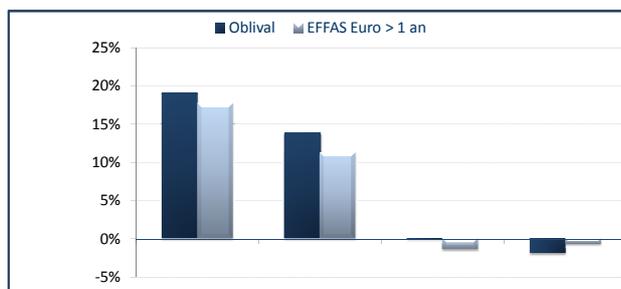
B - Analyse de la performance et du risque

Historique de la performance



	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	YTD
Oblival	2,81%	4,59%	1,05%	-0,54%	0,96%	13,00%	2,38%	4,00%	-1,94%
EFFAS € >1	4,14%	7,47%	5,34%	-0,32%	1,74%	9,35%	4,37%	1,10%	-0,68%
Sur-performance	-1,33%	-2,88%	-4,28%	-0,23%	-0,78%	3,65%	-1,99%	2,90%	-1,26%

Performance cumulée



	5 ans	3 ans	1 an	Trimestre
Oblival	19,10%	13,80%	-0,06%	-1,94%
EFFAS € >1	17,68%	11,27%	-1,42%	-0,68%

Analyse du risque et de la sur-performance

	Oblival	EFFAS € >1
Rendement Historique	3,53%	4,15%
Moyenne arithmétique des performances annuelles sur les 8 dernières années complètes.		
Volatilité Historique	3,83%	3,54%
Volatilité annuelle sur les 8 dernières années complètes.		
Bêta	0,65	1,00
Indicateur de la corrélation des variations du fonds avec celles de l'indice.		
Ratio de Sharpe	0,53	0,75
Rapport entre la performance et le risque absolu.		
Ratio d'information	-0,033	NA
Rapport entre la sur-performance et l'écart pris par rapport à l'indice		
Exposition obligataire	93,87%	100,00%
Part du fonds investie en actions		

Les performances passées ne préjugent pas des performances à venir. Les valeurs liquidatives semestrielles sont certifiées par le commissaire aux comptes. Le prospectus simplifié, ainsi que les documents d'information périodiques, certifiés par le commissaire aux comptes, sont disponibles sur simple demande.

D'un point de vue général

Les obligations, prises en tenaille entre une **forte réallocation vers les marchés actions** et une **défiante croissante envers le risque crédit des états européens**, sont en fort repli. L'indice EFFAS a ainsi perdu près de 5% depuis fin août 2010 dans une ambiance morose où même les emprunts privés sont délaissés au profit d'autres classes d'actifs.

Les inquiétudes que nous évoquions fin 2010 sur le **laxisme budgétaire des gouvernements européens** sont en effet toujours de mise. Le **Portugal** a vu ce mois-ci encore sa note dégradée et son gouvernement démissionner au milieu d'une actualité géopolitique dense. La **Grèce** est toujours au bord du défaut de paiement et l'**Irlande** continue de nationaliser ses banques après des *stress tests* inquiétants.

En somme, mis à part le Royaume-Uni où le nouveau gouvernement conservateur a entrepris une politique de réduction des dépenses, aucun pays d'Europe n'a réellement pris les mesures nécessaires à une reprise de confiance sur le marché de la dette publique. C'est pourquoi le fonds Oblival a maintenu au cours du premier trimestre une **politique prudente où la durée reste courte (4,78 à aujourd'hui)**, la **part des emprunts souverains limitée** (passant de 38% fin 2010 à 30% aujourd'hui), et où la diversification du risque de crédit est enrichie.

Variations sectorielles récentes

Le fonds a ainsi cherché, au cours du trimestre passé, à maintenir une durée raisonnable (inférieure à 5 ans), tout en **conservant néanmoins une réelle exposition**, en cas de reprise des marchés obligataires.

D'un point de vue sectoriel, en dehors du **nouvel allègement des emprunts souverains**, on pourra remarquer la forte **augmentation de la diversification** et la baisse significative du poids des obligations bancaires (8,9%). Par contre, et afin de participer à la croissance économique, les **secteurs cycliques** que sont l'équipement industriel, la construction et l'automobile ont vu leur pondération maintenue.

En particulier...

- **L'emprunt allemand à 3,75%** expirant en 2017 a été partiellement cédé et ne représente plus que 5,8% de la part obligataire.
- Un emprunt de **EADS** à 5,5% a été introduit afin, entre autres, de renforcer le secteur des biens d'équipement dans le portefeuille.
- Un emprunt long de **KPN (Télécommunications)**, à échéance 2029, a été introduit afin de modérer la réduction de durée et d'inclure un secteur plus sécurisé.
- Enfin, et toujours dans une logique défensive long terme, un emprunt long du **producteur italien d'électricité ENEL** a été souscrit.

D - Composition détaillée du fonds

Diversification et profil obligataire

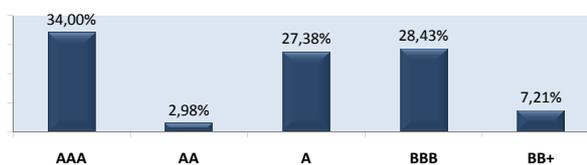
	Oblival
Nombre de lignes	27
Poids des 10 emprunts principaux	56,8%
Poids des 3 secteurs principaux	34,9%

	Oblival
Duration	4,77
Convexité	0,45

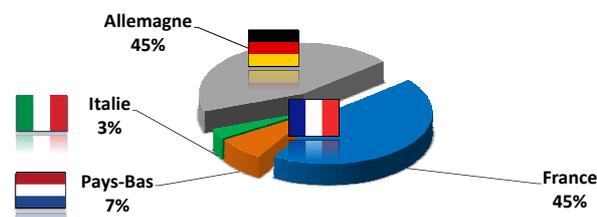
Composition par secteur d'activité (part obligataire)



Composition par risque de crédit (part obligataire - notation S&P)



Composition par pays (part obligataire)



10 principaux emprunts

			Duration	Note S&P
1	GERMAN 4.25% 01/14	14,6%	2,61	AAAu
2	BANQUE PSA 8.5 05/12	6,2%	0,98	BBB
3	ALLEMAGNE 3.75% 17	5,8%	5,22	AAAu
4	CARREFOUR 5.375%	5,1%	3,70	BBB+
5	GERMAN 5% 07/12	4,9%	1,18	AAAu
6	BERTELSMANN 3.625%15	4,5%	4,14	BBB
7	EADS FIN 5.50% 09/18	4,0%	6,19	A-
8	RFF 5% 10/33	4,0%	13,89	AAA
9	DEUTSCH BK 5.125% 17	4,0%	5,47	A+
10	THYSSENKRUP 4.375%15	3,7%	3,69	BB+