



# Mesure du Risque et gestion de conviction

M.U.S.T.<sup>®</sup>

**Roche-Brune**   
ASSET MANAGEMENT

*L'Entreprise, première valeur de notre gestion*

# M.U.S.T.<sup>®</sup> une discipline de gestion Actions européennes reconnue



**FUNDCLASS \*\*\*\*\***

**MORNINGSTAR<sup>®</sup> ★★★★★**



**Style Rating : +++++**

*EUROPERFORMANCE - EDHEC au 13/01/2012*

# M.U.S.T.<sup>®</sup> une gestion transparente pour les investisseurs


**APTimum**<sup>®</sup>

Nous restituons aux investisseurs l'**analyse du risques** de nos portefeuilles, depuis septembre 2010

 **SOCIETE GENERALE**  
Securities Services

Nous restituons aux investisseurs l'**attribution de performance** cumulative depuis décembre 2009 (génération d'alpha).

 **EthiFinance**

Nous restituons aux investisseurs, l'**analyse extra-financière** « ligne » à « ligne » de nos portefeuilles depuis septembre 2009,  
... et nous sommes signataires des  **PRI** depuis mai 2009.

**ECOFI**   
INVESTISSEMENTS  
GROUPE CREDIT COOPERATIF

Notre gestion Europe **est maitre** du fonds nourricier ECOFI RB  
CAPITAL ACTIONS

 **amLeague**

Nous participons, aux cotés des meilleures gestions de la place au challenge EUROPE et GLOBAL

# M.U.S.T.<sup>®</sup> au travers l'analyse du risque

Un scoring de  
l'attractivité et de la  
prime de risque **relatif**  
aux secteurs

**M.U.S.T.<sup>®</sup>**

Un modèle de pur  
**Stock Picking**

Un gestion des  
risques assumée,  
**analysée et partagée**

M.U.S.T. Notation  
explicite vs implicite

Une gestion  
de conviction alignée  
sur les objectifs de  
risques

Des risques  
dispersés : Secteurs,  
Pays et Styles

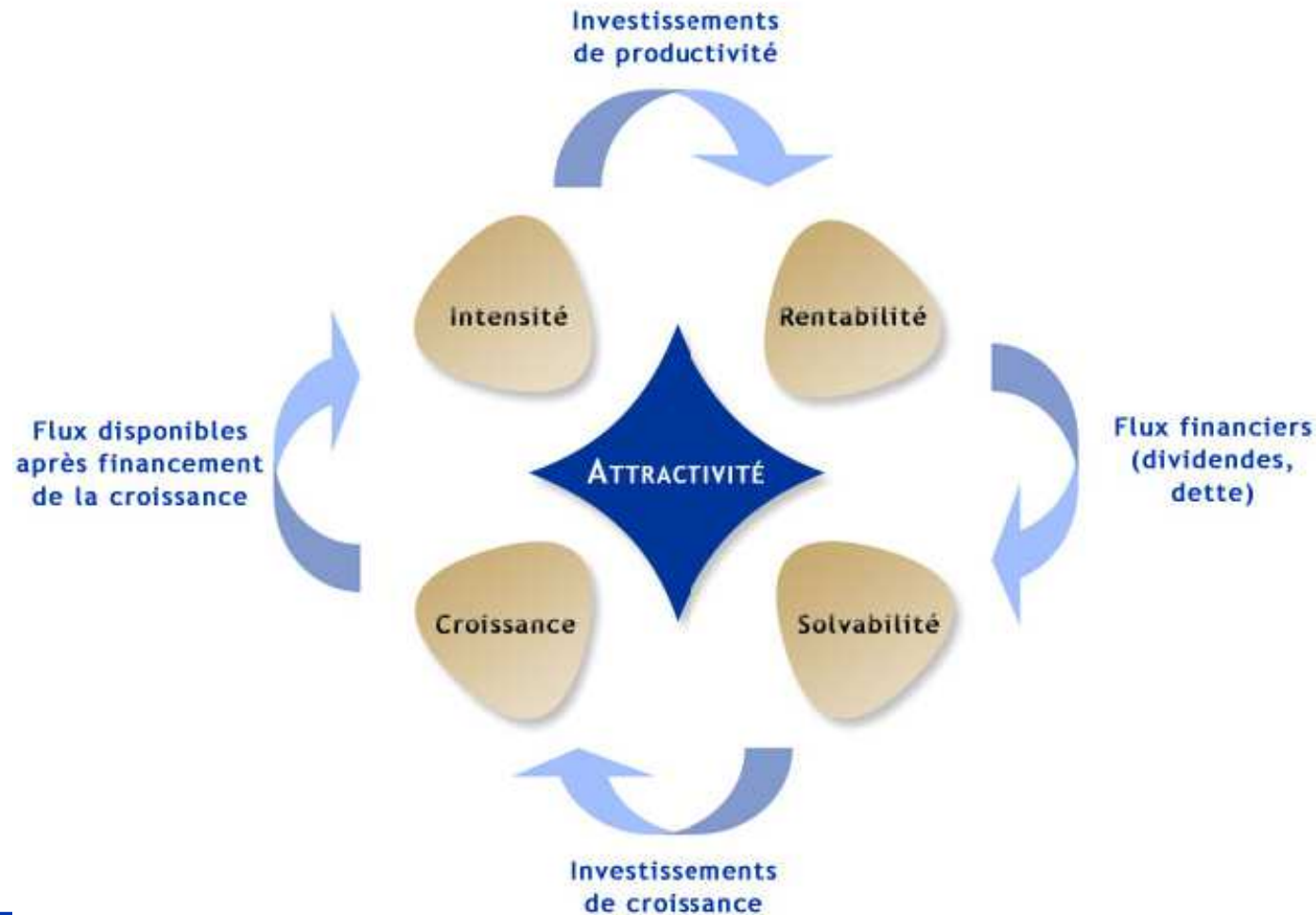
Une gestion  
au rayonnement  
**international**



# Attractivité : Scoring combinant 4 facteurs

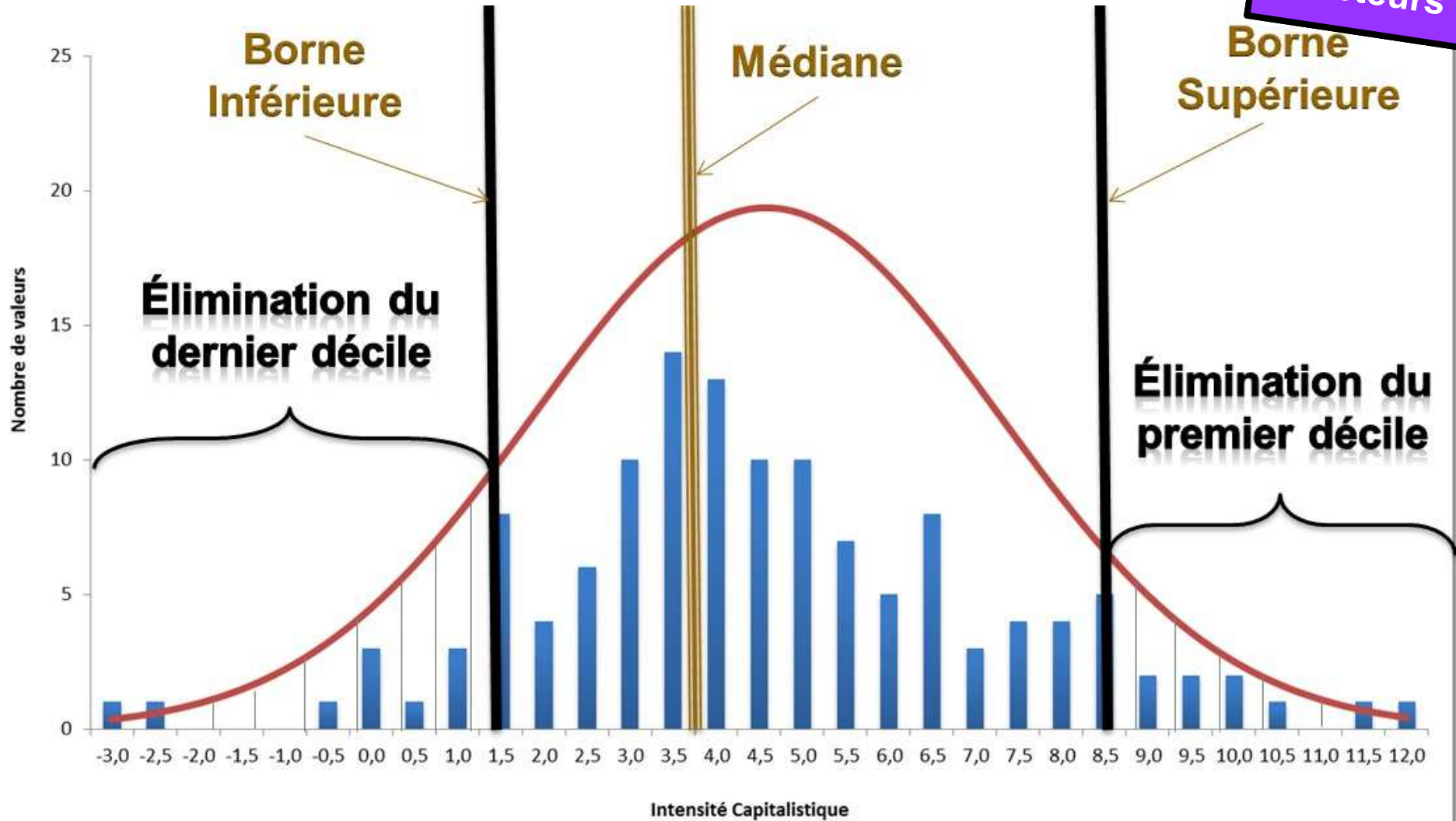
Scoring  
relatif aux  
secteurs

Nous nous assurons que le risque de l'attractivité est bon !



# Attractivité : Indicateur relatif à 32 secteurs d'activité

Analyse relative aux secteurs



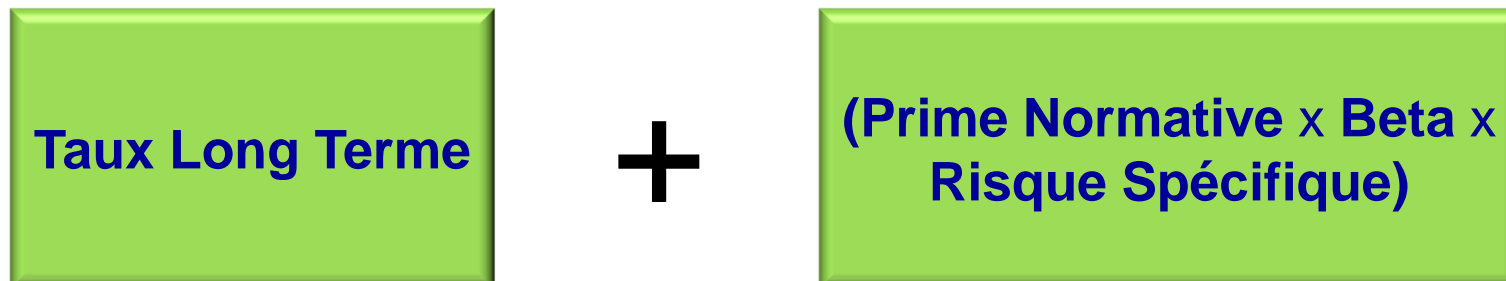
# Conviction : Le risque pris doit être rémunéré

L'exigence de rendement est ajustée du Bêta de chaque valeur

## Mesure du rendement économique : RMV (*Return on Market Value*)



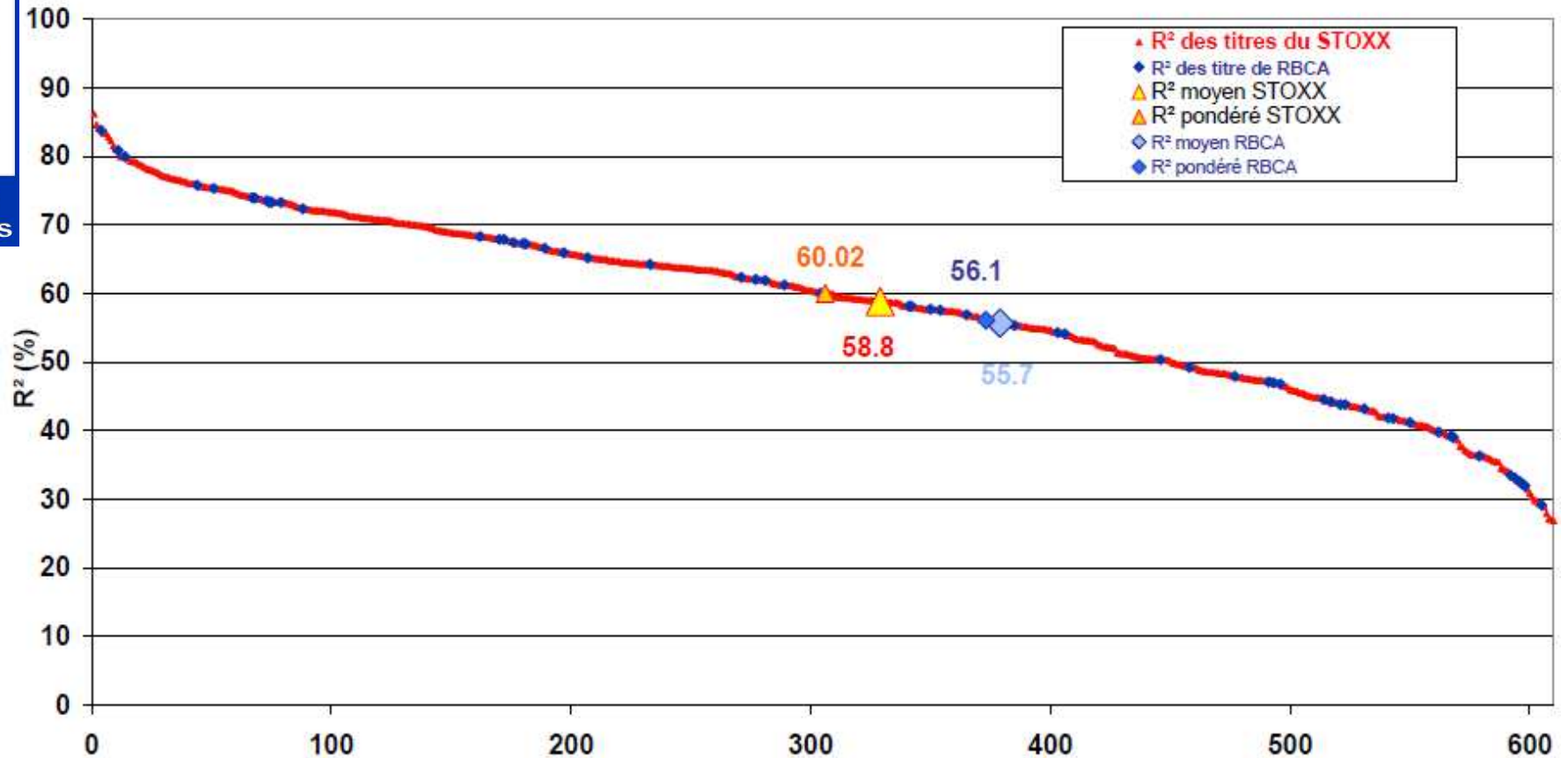
## Définition d'une exigence minimale de RMV



# M.U.S.T. : Un modèle de pur Stock Picking (1)

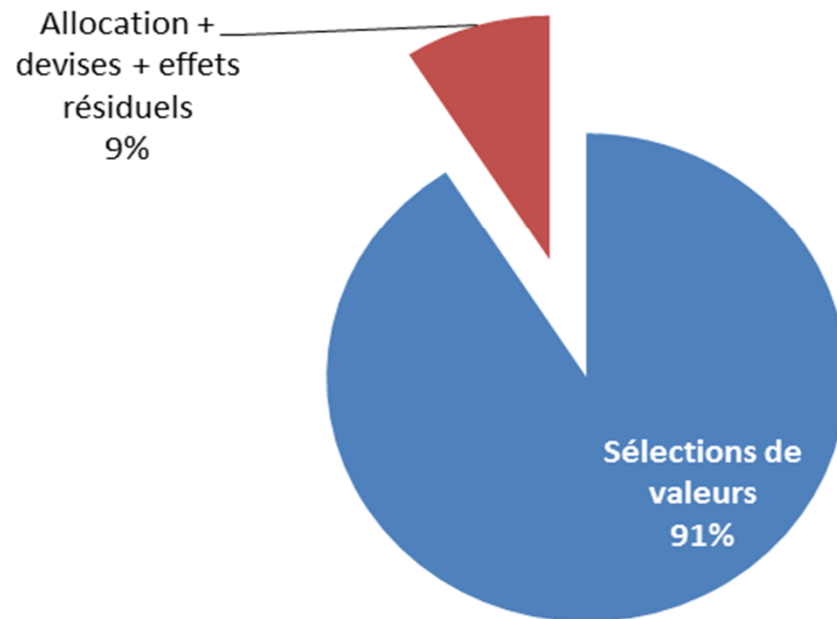
M.U.S.T.®  
Stock Picking

## Spécificité des titres



Source : APTimum

## M.U.S.T. : un modèle pur de sélection de valeurs



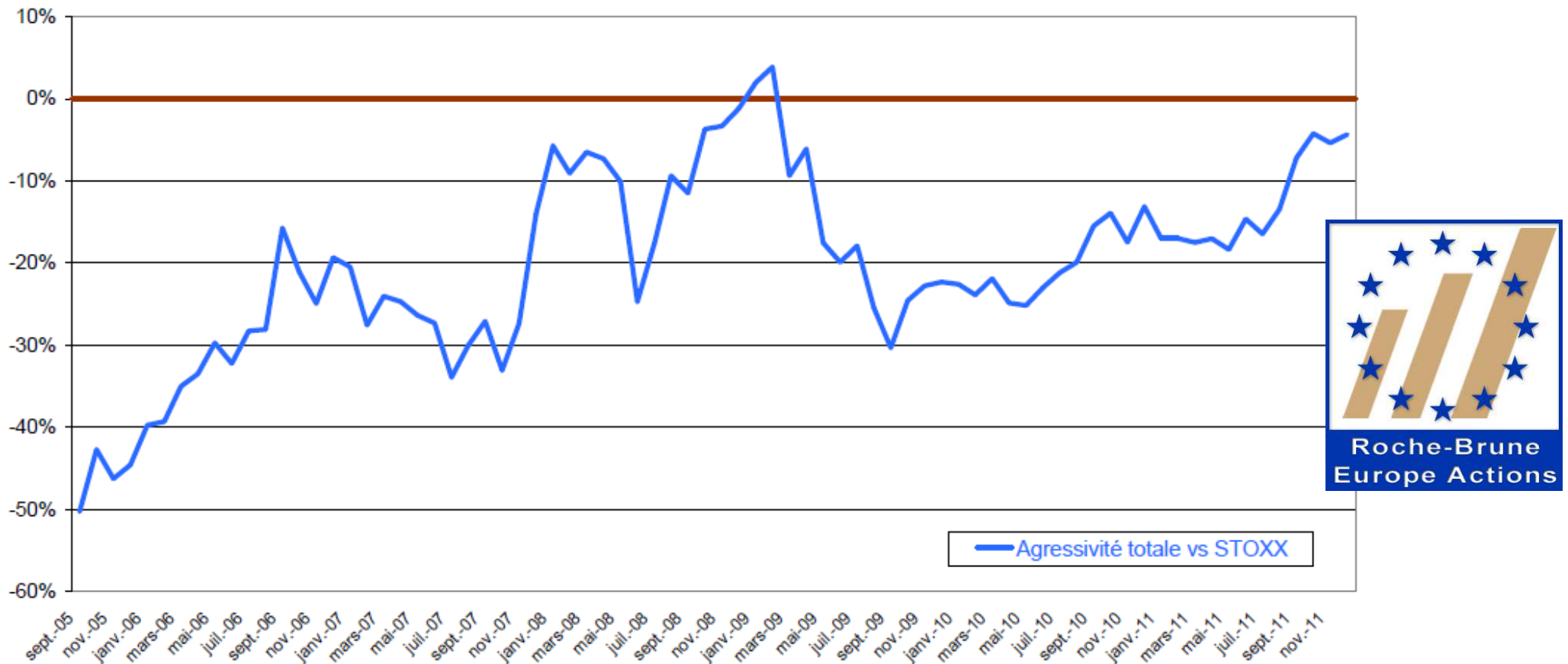
*La sélection est dominante dans la création d'Alpha...*



# Une gestion de conviction dont l'agressivité est pilotée

Gestion  
de  
conviction

## Agressivité du portefeuille vs STOXX Europe 600



Source : APTimum



# M.U.S.T.<sup>®</sup> : Notation explicite vs implicite (1)

Gestion  
des risques

## Notes implicites APTimum vs notes M.U.S.T.<sup>®</sup>

Les conformes  
(écart entre -2.5 et 2.5)

= 50% du portefeuille



Roche-Brune			APT	Ecart
NOM	POIDS	NOTE GLOBALE	Note Implicite	
BUCHER INDUS-REG	1.4%	13.0	15.4	2.4
NORSK HYDRO ASA	1.4%	15.7	17.9	2.2
SKF AB- B SHARES	1.2%	14.3	16.5	2.2
CELESIO AG	1.1%	11.9	14.0	2.1
VALEO SA	0.9%	16.4	18.3	1.9
BOSS (HUGO) -PFD	1.0%	14.6	16.5	1.9
BASF SE	1.5%	14.1	15.5	1.4
PUMA SE	1.4%	14.1	15.5	1.4
K+S AG-REG	1.0%	14.9	15.8	0.9
TOD'S SPA	1.7%	13.2	13.9	0.7
OMV AG	1.8%	15.4	15.8	0.4
FUCHS PETRO-PFD	1.6%	16.4	16.4	0.1
ITV PLC	1.2%	16.4	16.4	0.1
FAURECIA	1.4%	19.2	19.2	0.0
DEUTSCHE POST-RG	2.2%	15.4	15.3	-0.1
SPECTRIS PLC	1.5%	15.1	14.8	-0.2
AP MOELLER-A	2.2%	16.5	16.3	-0.2
NEXT PLC	1.3%	14.2	13.9	-0.3
BT GROUP PLC	1.1%	13.7	13.4	-0.3
ARKEMA	2.7%	18.3	17.7	-0.7
PUBLICIS GROUPE	1.5%	14.7	14.0	-0.7
STAGECOACH GROUP	1.3%	14.4	13.7	-0.7
CLARIANT AG-REG	2.1%	17.7	17.0	-0.7
SEB SA	1.6%	16.2	15.1	-1.2
M6-METROPOLE TEL	2.0%	16.2	14.6	-1.7
ANSALDO STS SPA	1.4%	14.4	12.4	-2.0
SKANSKA AB-B	1.7%	18.4	16.3	-2.1
NUTRECO NV	2.0%	15.6	13.5	-2.1
ENI SPA	2.0%	16.1	13.9	-2.2
SMA SOLAR TECHNO	1.3%	17.7	15.5	-2.3

Source : APTimum

# M.U.S.T.<sup>®</sup> : Notation explicite vs implicite (2)

Gestion  
des risques

## Notes implicites APTimum vs notes M.U.S.T.<sup>®</sup>

### Les préférées

= 15% du portefeuille

(écart supérieur à 2.5)

Roche-Brune			APT	Ecart
NOM	POIDS	NOTE GLOBALE	Note Implicite	
TNT EXPRESS	1.5%	0.0	16.9	16.9
RB ZONE EUR ACTI	0.5%	0.0	14.2	14.2
GEA GROUP AG	1.3%	12.9	17.3	4.4
CONTINENTAL AG	1.5%	14.6	18.2	3.7
THYSSENKRUPP AG	1.5%	14.0	17.6	3.6
NOKIAN RENKAAT	1.5%	14.6	17.8	3.3
STORA ENSO OYJR	1.4%	14.1	16.9	2.8
SAINT GOBAIN	1.6%	15.4	18.2	2.7
BARRY CALLEB-REG	1.7%	8.4	11.1	2.7

### Les "moins aimées"

= 35% du portefeuille

(écart inférieur à -2.5)

Roche-Brune			APT	Ecart
NOM	POIDS	NOTE GLOBALE	Note Implicite	
MOBISTAR SA	2.3%	18.4	10.8	-7.6
DIASORIN SPA	2.0%	18.8	11.5	-7.3
ORION OYJ-CL B	2.2%	18.7	12.2	-6.5
COLRUYT SA	1.4%	16.0	10.0	-6.0
H LUNDBECK A/S	1.3%	17.1	11.8	-5.3
VIRBAC SA	1.4%	16.7	11.5	-5.2
CARL ZEISS MEDIT	1.3%	16.0	11.1	-5.0
GRIFOLS SA	1.5%	16.8	11.8	-5.0
BRIT AMER TOBACC	2.0%	16.2	11.6	-4.6
GLAXOSMITHKLINE	2.6%	15.7	11.3	-4.5
COLOPLAST-B	1.2%	15.5	11.2	-4.3
AXFOOD AB	1.7%	16.0	11.8	-4.2
DRAX GROUP PLC	2.2%	16.3	12.2	-4.1
CENTRICA PLC	2.1%	15.8	11.8	-4.0
ROCHE HLDG-GENUS	1.4%	14.0	10.2	-3.8
TOTAL SA	2.7%	17.0	13.3	-3.7
BIOMERIEUX	1.7%	15.6	12.0	-3.6
BELGACOM SA	1.6%	14.1	10.9	-3.2
BIC	1.2%	15.3	12.2	-3.1
BAE SYSTEMS PLC	1.5%	16.0	13.1	-3.0
METRO AG	2.2%	17.1	14.2	-2.8
STATOIL ASA	2.0%	17.4	14.7	-2.6



Source : APTimum

# Une gestion de conviction alignée sur les objectifs de risques

**Gestion de conviction**



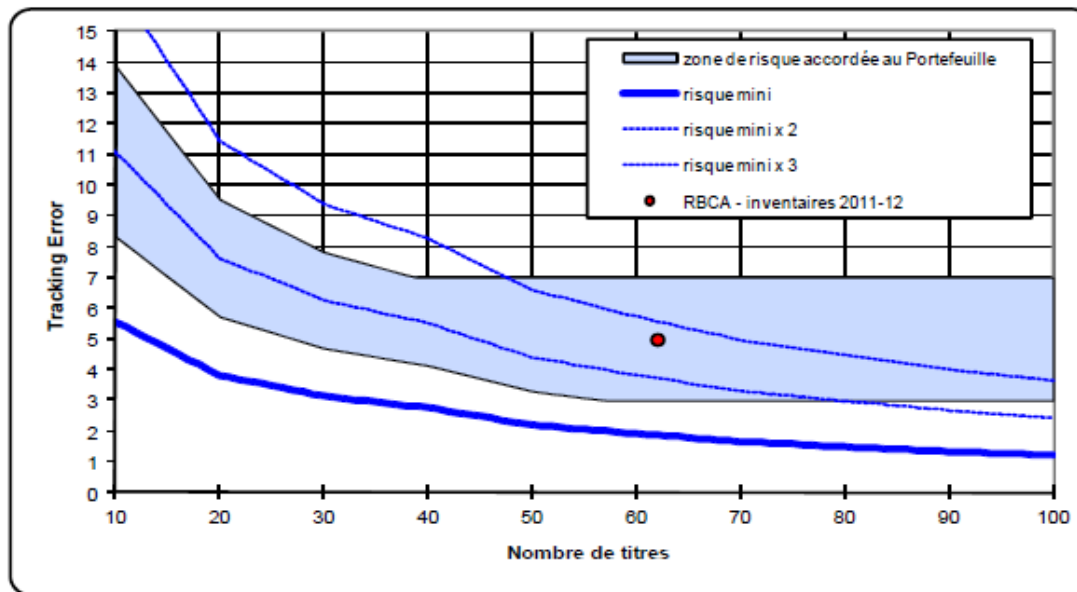
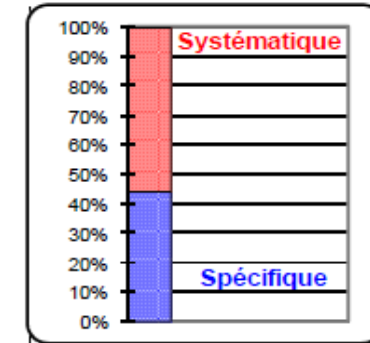
**Roche-Brune Europe Actions**

Modèle : Europe  
Extrait le: 20111214

## Analyse du risque ex-ante

	Portefeuille RBCA - inventaires 2011-12	Benchmark DJ Stoxx 1112
Volatilité APT	23.10	23.14
-Systématique	22.88	23.08
-Spécifique	3.16	1.65
VaR (95 % , 1 an)	37.88%	37.94%
Nb de titres	82	600
Taux de recouvrement	12.38%	

Tracking error :	4.99
-Systématique	3.74
-Spécifique	3.30
Ratio Spécif/Syst :	44/56
Tracking at Risk (68%)	7.41
Beta systématique	0.98
Corrélation systématique	98.68%



### Préférences vs STOXX

Titre	CM à la TE
SMA SOLAR TECHNO	17.31
CONTINENTAL AG	15.67
FAURECIA	13.30
FUCHS PETRO-PFD	11.08
ARKEMA	9.99
NOKIAN RENKAAT	8.79
GEA GROUP AG	8.72
THYSSENKRUPP AG	8.42
ITV PLC	7.02
VALEO SA	6.89
BUCHER INDUS-REG	6.82
TOD'S SPA	6.46
SEB SA	6.29
OMV AG	6.09
K+S AG-REG	5.42
METRO AG	5.37
CARL ZEISS MEDIT	5.09
CELESIO AG	4.21
GRIFOLS SA	3.99
PUMA SE	3.98

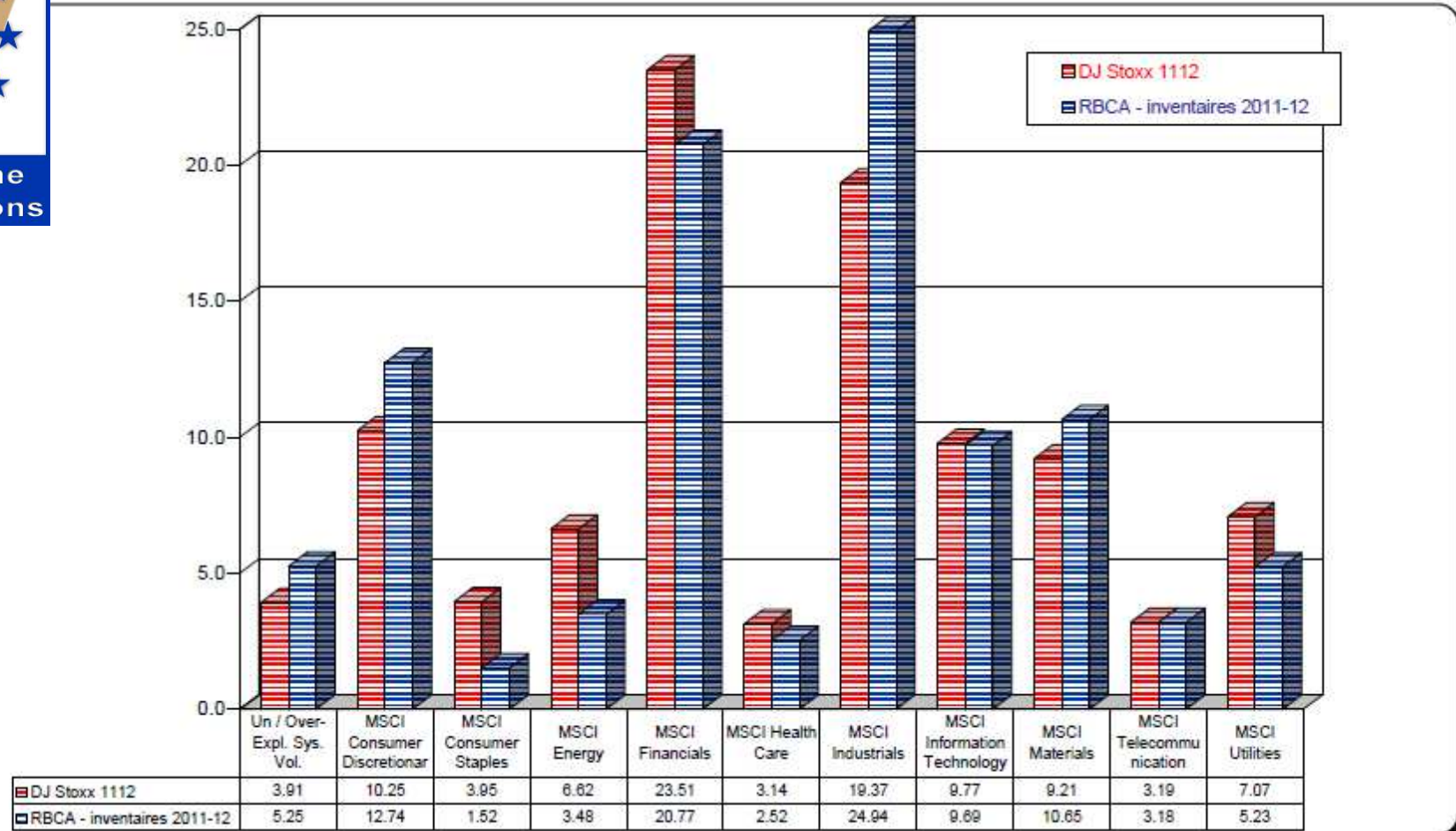
Source : APTimum

# Des risques dispersés par secteurs

Risques dispersés



## Attribution sectorielle du risque



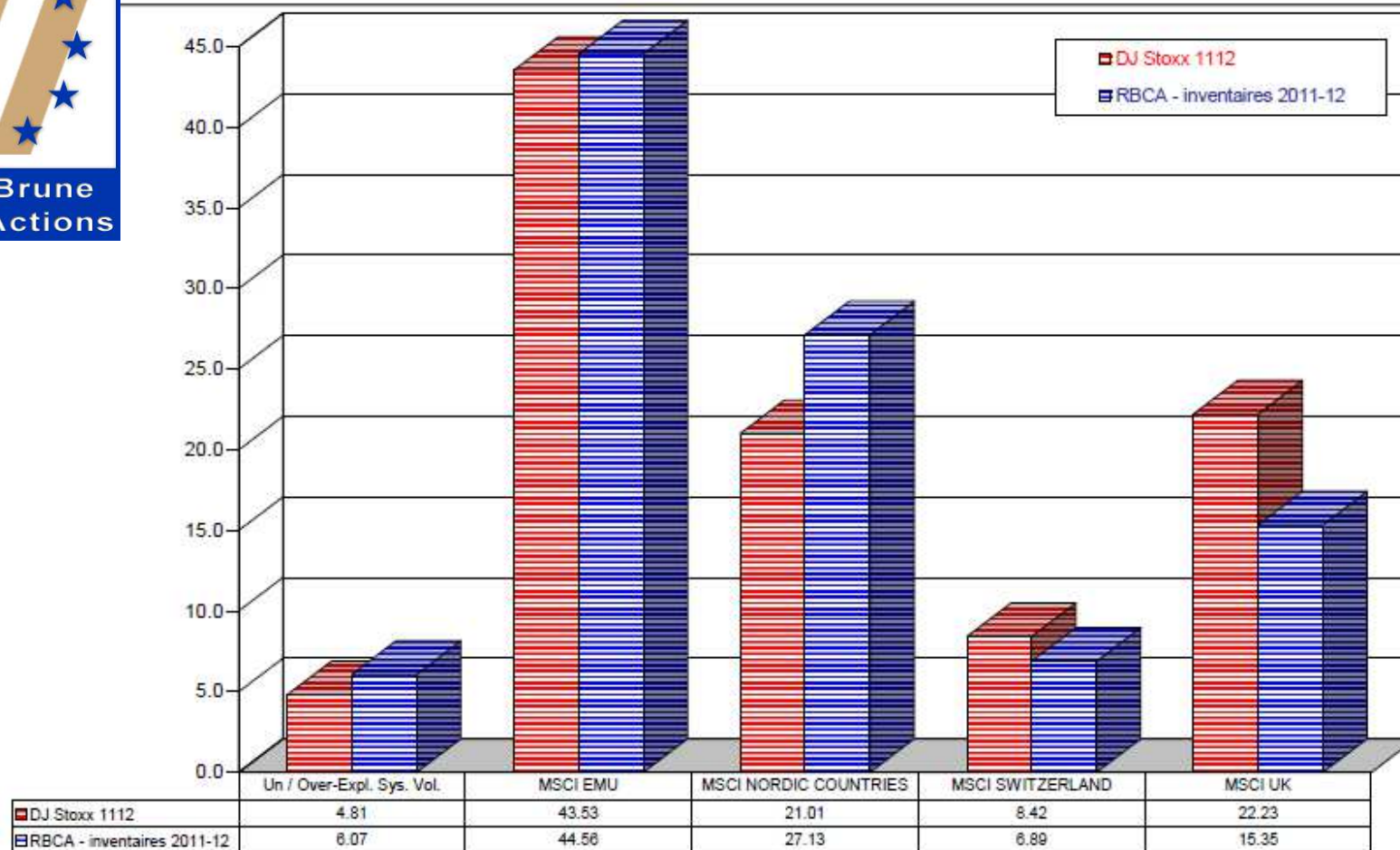
Source : APTimum

# Des risques dispersés géographiquement

Risques dispersés



## Attribution géographique du risque



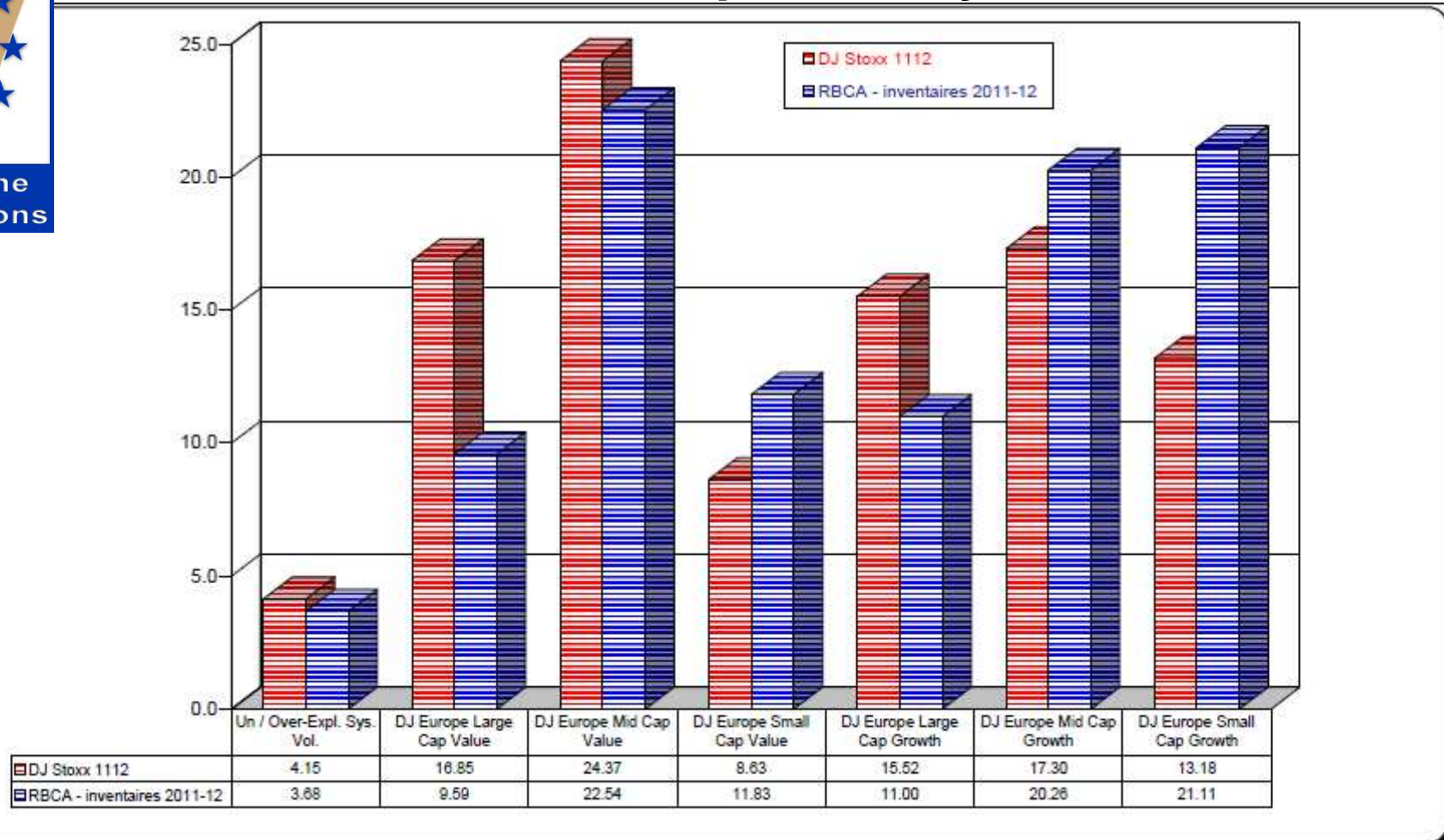
Source : APTimum

# Des risques dispersés par styles

Risques dispersés



## Attribution du risque sur styles



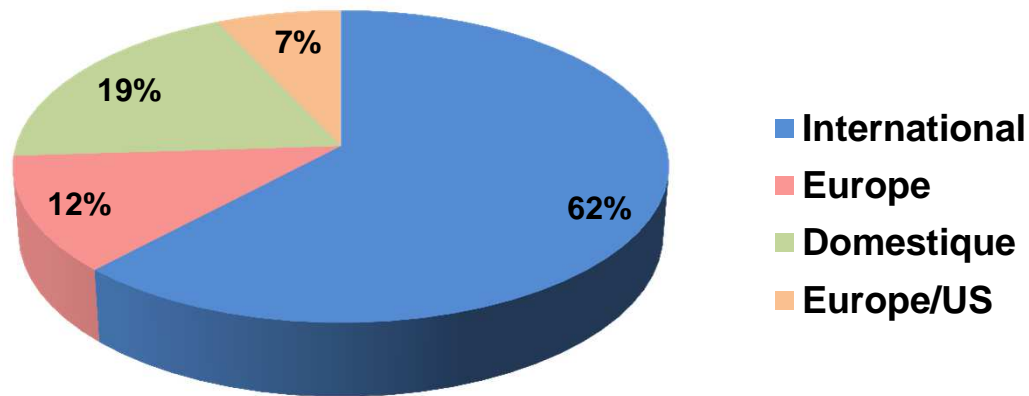
Source : APTimum

# Une gestion au rayonnement international

Rayonnement international

Levier	2012
Activité	Capacité à capter durablement la <b>croissance</b> des pays émergents

## Rayonnement géographique des titres en portefeuille



Source : M.U.S.T.®, Roche-Brune