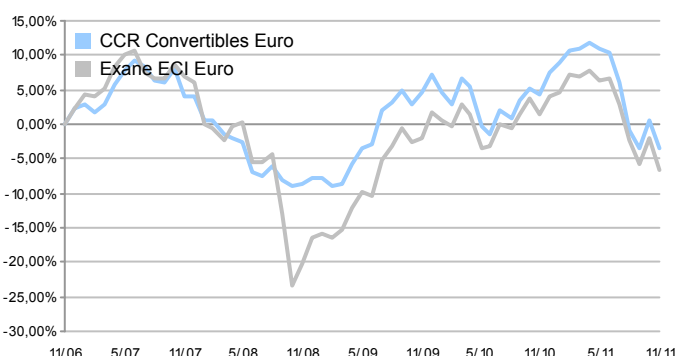


Obligations convertibles synthétisées

Morningstar ★★ ★

Performances



| Performances glissantes | 1M | 1Y | 3Y | 5Y |
|-------------------------|--------|--------|--------|--------|
| CCR Convertibles Euro | -3,86% | -7,40% | 5,70% | -3,37% |
| Exane ECI Euro | -4,71% | -8,08% | 16,90% | -6,65% |

| Classement Lipper - Catégorie Obligations Convertibles - Europe | 1M | 1Y | 3Y | 5Y |
|---|--------|--------|-------|----|
| CCR Convertibles Euro | 75/142 | 57/118 | 97/97 | |

Source : Lipper

| Performances années civiles | 2011 | 2010 | 2009 | 2008 | 2007 |
|-----------------------------|---------|-------|--------|---------|-------|
| CCR Convertibles Euro | -10,05% | 0,10% | 16,34% | -11,30% | 1,59% |
| Exane ECI Euro | -10,21% | 2,27% | 21,49% | -21,07% | 3,62% |

Ces chiffres se réfèrent au passé et présentent des performances sur des durées inférieures à 12 mois. La performance passée ne constitue pas un indicateur fiable des résultats futurs. La performance indiquée ne tient pas compte des commissions et frais de souscription ou de rachat des parts.

Indicateurs statistiques (Part R)

| | 1Y | 3Y |
|------------------------------|--------|--------|
| Volatilité ann. du fonds (%) | 10,85 | 8,74 |
| Ratio de Sharpe | -0,87 | 0,13 |
| Plus forte perf. 4 sem. (%) | 3,42 | 4,94 |
| Plus faible perf. 4 sem. (%) | -8,74 | -8,74 |
| Perf. 4 sem. Positives (%) | 51,92 | 64,74 |
| Maximum drawdown (% hebdo) | -16,77 | -16,77 |

Commentaire de gestion

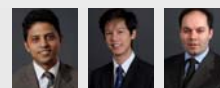
Le fonds a réalisé une performance de -3.86% contre -4.71% pour l'indice EXANE ECI Euro. La performance annuelle est de -10.05% contre -10.21% pour notre indice de référence, soit une surperformance de +0.16%. Sur le mois le fonds a surperformé de +0.85%

Principales décisions de gestion : Nos expositions en fin de mois, à comparer à celles de l'indice Exane ECI EURO, sont :

- crédit : 2,79% bps (vs 4,49%). La duration de la poche crédit a été ramenée à 0.65, pour un rendement du portefeuille de 1.4%.
- Taux : Nos positions de taux sont marginales et proviennent des positions de volatilité initiées sur des obligations convertibles couvertes en sensibilité taux,
- volatilité : 0,09% (vs 0,20%). Nous sommes exposés à la volatilité par des stratégies d'arbitrage sur l'indice Eurostoxx50, sur des actions et d'obligations convertibles.
- Actions : 28,17% Nous avons pris nos profits en réduisant la position action de 3.4% (par la vente de future Eurostoxx 50).

Marché : Les indices actions sont repartis à la baisse: -5.51% pour l'indice Eurostoxx50, et -2.65% pour l'indice S&P 500. Les volatilités courtes réalisées des indices sont restées stables: la volatilité réalisée 30 jours de l'Eurostoxx50 est passée de 41.49% à 41.41%, alors que la volatilité réalisée 30 jours de l'indice S&P 500 est passée de 32.01% à 31.41%. Les volatilités implicites courtes sur l'indice Eurostoxx50 sont logiquement en hausse et se situent aux alentours de 33% alors que les volatilités longues sont autour de 30%. Les indices actions sont repartis à la baisse: -5.51% pour l'indice Eurostoxx50 et -2.65% pour l'indice S&P 500. Les volatilités courtes réalisées des indices sont restées stables: la volatilité réalisée 30 jours de l'Eurostoxx50 est passée de 41.49% à 41.41%, alors que la volatilité réalisée 30 jours de l'indice S&P 500 est passée de 32.01% à 31.41%. Les volatilités implicites courtes sur l'indice Eurostoxx50 sont logiquement en hausse et se situent aux alentours de 33% alors que les volatilités longues sont autour de 30%. Ce mois-ci encore, les crises politiques en Europe ont dominé l'actualité et impacté l'économie. L'annonce d'un référendum par le premier ministre grec a calmé les ardeurs des investisseurs au lendemain du sommet européen du 26 octobre. Il n'en fallait pas davantage pour que la crainte d'une contagion de la crise ne se diffuse à nouveau. Les taux longs italiens n'ont cessé de se tendre, Mario Monti, a rassuré les investisseurs sans que cela n'ait -à ce jour- d'effet sur les taux longs qui restent sur un niveau insoutenable. A la surprise générale, la Banque Centrale Européenne (BCE) a baissé les taux directeurs de 25 points de base. Le rôle de la BCE dans la résolution de la crise de la dette souveraine divise les dirigeants de la zone euro. Toutefois, l'échec de l'adjudication de dette allemande le 23 novembre dernier incite tous les Européens au pragmatisme. La prise de conscience que les Européens ont désormais plus à perdre qu'à gagner d'un enlisement pourrait aboutir à une résolution prochaine de cette interminable crise. Les marchés ont donc réagi très positivement dans les derniers jours du mois à l'annonce d'un sommet européen le 9 décembre et à l'action coordonnée des six principales banques centrales mondiales (États-Unis, BCE, Japon, Suisse, Royaume-Uni et Canada). On surveillera les prochains chiffres de l'emploi ainsi que les solutions apportées par le prochain sommet Européen. La volatilité devrait pouvoir se détendre à l'approche de la fin de l'année mais le chemin pourrait bien être en dents de scie en raison de la vulnérabilité des marchés aux acteurs politiques.

Hatem DOHNI / Antoine LIM / Cyril LEGOEUIL
Responsable du Pôle Volatilité / Co-Gérant / Co-Gérant



Portrait de l'OPCVM

- La politique d'investissement vise à gérer un portefeuille diversifié de valeurs mobilières et autres instruments financiers autorisés, essentiellement investi en obligations convertibles ou non, de manière directe ou synthétique, et en actions de la zone euro de manière à reproduire un comportement de convertibles.
- Un profil d'investissement qui permet au fonds de tirer parti des phases de hausse du marché des actions et d'amortir l'impact d'un repli desdits marchés.
- Une sélection de titres décotés reposant sur des convictions de style «value»
- Une gestion dissociée des facteurs de risque liés aux obligations convertibles à travers la mise en place de stratégies de taux, d'actions, de crédit et de volatilité.
- Le fonds peut investir jusqu'à 100% de son actif dans des instruments financiers du marché monétaire et autres titres de créance à taux fixe, variable, indexé, ou convertibles et jusqu'à 100% en actions.
- L'objectif de gestion du fonds vise à battre la performance de l'indice Exane ECI Euro (*) sur une durée de placement recommandée supérieure à 2 ans. (*) L'indice EXANE ECI EURO mesure la performance des obligations convertibles en actions de sociétés dont la place de cotation principale est située dans un pays de l'Union Monétaire Européenne, libellées en euros et dont l'encours est supérieur à 300 millions.
- Une gestion discrétionnaire et opportuniste.

Principaux avantages

- Une alternative à la gestion traditionnelle des obligations convertibles.
- Une sélection de titres décotés qui s'appuie sur le savoir faire de CCR Asset Management Actions, centre de compétence en gestion actions "value" Euro/Europe pour UBS Global Asset Management.
- Une maîtrise technique reposant sur la longue expérience de CCR Asset Management dans le domaine de la volatilité et de la convexité. CCR Asset Management est le centre de compétence d'UBS Global Asset Management en gestion de volatilité.
- Une gestion active et une forte diversification des risques.

Risques

- Les risques attachés à ce fonds sont principalement les risques actions, de taux, de crédit et de volatilité. Le fonds s'adresse aux investisseurs conscients des risques inhérents aux investissements dans des "titres à haut rendement".
- Le style de gestion discrétionnaire repose sur l'anticipation de l'évolution des différents marchés (actions, taux, crédit, volatilité). Il existe un risque que le fonds ne soit pas investi à tout moment sur les marchés les plus performants. De plus, les anticipations du gérant peuvent s'avérer inexactes dans la mise en œuvre de stratégies d'arbitrage.
- La durée minimale de placement recommandée est supérieure à 2 ans.
- Le profil de risque est élevé

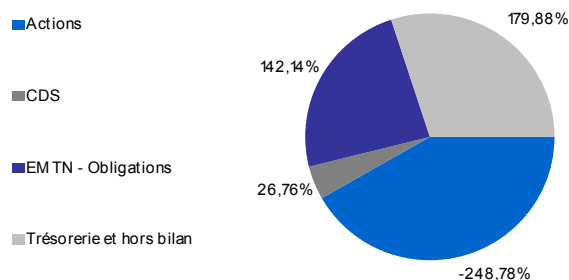
Analyse du portefeuille

| | Crédit | Taux | Volatilité | Actions |
|----------------------------|--------------|--------------|--------------|---------------|
| Directionnel | | | | |
| Actions | - | - | - | 21,77% |
| Indice Actions | - | - | - | -0,61% |
| Volatilité | - | - | - | - |
| Obligations convertibles | 0,54% | 0,01% | - | 0,38% |
| CDS | 1,16% | 0,05% | - | - |
| Futures de Taux | - | - | - | - |
| Arbitrage | | | | |
| Volatilité actions/indices | - | -0,06% | 0,04% | 5,98% |
| Volatilité convertibles | 1,08% | - | 0,05% | 0,65% |
| Total | 2,79% | 0,00% | 0,09% | 28,17% |

VaR (95%/7j) -3,22%

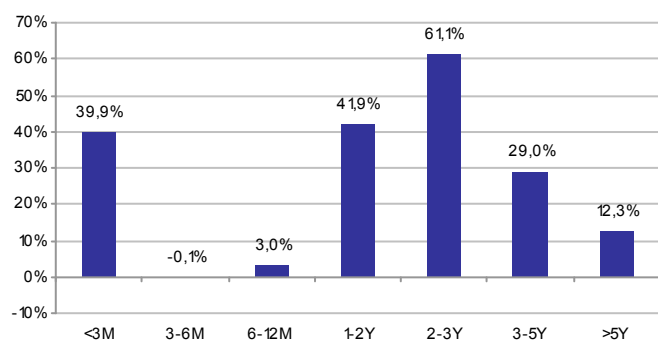
- Sensibilité taux calculée pour 100 bps de variation.
- Sensibilité crédit calculée sur 50% de variation du spread de crédit (selon modalité de calcul de l'indice Exane).
- Véga représente la sensibilité du fonds à un déplacement parallèle de la surface de volatilité.

Répartition par instruments (en base 100)

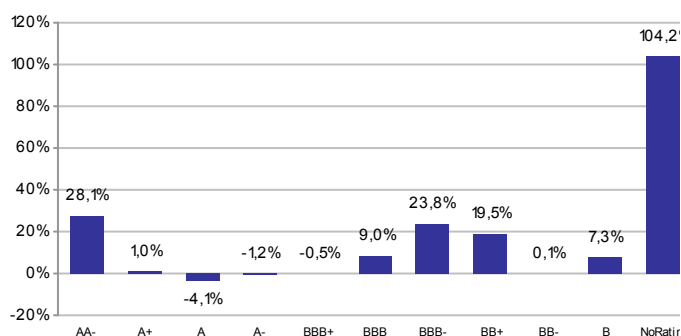


Analyse crédit

Répartition par maturité



Répartition par rating



Répartition de l'actif net de l'OPCVM (Trésorerie et hors-bilan et OPCVM exclu

Les lignes NoRating et Non Investment Grade sont exclusivement des obligations convertibles couvertes par des ventes d'actions.

Chiffres clés

(au 30/11/2011)

Actif (M€) 7,55
VL (€) 208,21

Total Actif (M€) 7,55

Caractéristiques générales

Catégorie AMF Diversifié

Caractéristique SICAV

Conforme Normes Européennes

Indice de référence Exane ECI Euro

Devise Euro

Périodicité de la VL Quotidienne

Société de gestion CCR Asset Management

Dépositaire BNP Paribas Securities Servis

Condition de souscription Souscription et rachat jusqu'à 10h30 à cours inconnu

Date de création 31-déc.-97

Date d'agrément 23-déc.-97

Code ISIN FR0000285637

Code Reuters 60038161FRp.LP

Code Bloomberg CENCOEU FP

Date de référence 31/12/1997

Période recommandée supérieure à 2 ans

Frais de gestion 1,1% TTC maximum

Frais de gestion fixes

Frais variables 20% TTC annuel au delà de l'Exane ECI Euro

Souscription minimum 1 part

1ère souscription 1 part

Commission de souscription 2% - négociable

Commission de rachat Néant

Glossaire

Frais de gestion et autres frais

Les frais de fonctionnement et de gestion recouvrent tous les frais facturés directement à l'OPCVM (comprenant notamment les frais de gestion financière, de gestion administrative et comptable, les frais de dépositaire, de conservation et d'audit), à l'exception des frais de transactions. Les frais de transaction incluent les frais d'intermédiation (courtage, impôts de bourse, etc ...). Aux frais de fonctionnement et de gestion peuvent s'ajouter :

- des commissions de sur-performance. Celles-ci rémunèrent la société de gestion dès lors que l'OPCVM a dépassé ses objectifs. Elles sont donc facturées à l'OPCVM
- des frais liés aux investissements dans des OPCVM ou fonds d'investissement
- des commissions de mouvement facturées à l'OPCVM
- une part du revenu des opérations d'acquisition et cession temporaires de titres.

TER

ou Total des frais sur encours. Représente l'ensemble des frais supportés par un fonds (Cf. supra) rapporté à l'encours moyen de celui-ci au cours d'un exercice annuel.

Indice de référence (ou «Benchmark »)

Il permet de comparer la performance du fonds à un élément externe à la société de gestion

Investment grade

Terme désignant les obligations notées entre BBB- et AAA selon l'échelle de notation des principales agences et indiquant que leur qualité de crédit est satisfaisante.

Volatilité

La volatilité est une estimation du risque d'un investissement, elle est représentée par le Lognormal de l'Ecart-Type Annualisé de la performance du fonds. L'écart-type est la racine carrée de la variance des points de données par rapport à la moyenne. Plus l'amplitude des performances est grande, plus la volatilité du fonds est élevée et donc plus ce fonds est risqué. Le pas de calcul est hebdomadaire.

Ratio de Sharpe

Le Ratio de Sharpe indique si le rapport entre le risque d'un fonds et sa performance est bon ou mauvais, le principe sous jacent étant que le gestionnaire aurait pu investir dans un actif sans risque. Dans ce but, la performance de l'actif sans risque est soustraite à la performance annualisée. Cette performance nette est ensuite divisée par le risque, représenté par la volatilité annualisée. Le pas de calcul est hebdomadaire. Plus le ratio est élevé, meilleur est le fonds. Un ratio négatif indique que le Fonds a été moins performant que l'actif sans risque.

Tracking error ou Ecart de suivi

Le Tracking Error mesure l'écart type des performances relatives d'un fonds (proportionnellement à son indice de référence). Plus le Tracking Error est bas, plus le fonds ressemble à son indice de référence au vu du risque et des caractéristiques des performances. Le pas de calcul est hebdomadaire.

Ratio d'information

Le Ratio d'Information est le résultat de la division de la performance Relative du Fonds par le Tracking Error. Plus le résultat est élevé, plus le risque pris par rapport à l'indice de référence a bien été rémunéré. Le pas de calcul est hebdomadaire.

Bêta

Mesure du risque qui indique la sensibilité d'un investissement, par exemple un OPCVM ou un fonds d'investissement, aux fluctuations du marché représentées par l'indice de référence correspondant. Ainsi, un bêta de 1,2 signifie que la valeur d'un OPCVM ou d'un fonds d'investissement est susceptible de varier de 12% pour une fluctuation prévue du marché de 10%. Cette relation repose sur des statistiques historiques et est seulement approximative.

Duration et sensibilité taux

La duration indique en années la durée d'immobilisation du capital d'une obligation. Contrairement à la durée de vie résiduelle, le concept de duration tient également compte de la structure temporelle des retours de capitaux (par ex. paiement de coupons). La duration moyenne du portefeuille résulte de la moyenne pondérée de la duration des divers titres.

La sensibilité taux permet de mesurer le risque lié aux variations de taux. Ainsi, une sensibilité taux de +2% signifie que, pour une hausse instantanée (resp. baisse) de 1% des taux, la valeur du portefeuille baisserait (resp. monterait) de 2%.

Sensibilité crédit

En cas de dégradation (amélioration) de la qualité des émetteurs, la valeur du portefeuille est susceptible d'évoluer. La sensibilité crédit permet de mesurer le risque lié aux variations des spreads de crédit. Ainsi, une sensibilité crédit de +2% signifie que, pour une hausse instantanée (resp. baisse) de 1% des spreads, la valeur du portefeuille baisserait (resp. monterait) de 2%.

Véga

Le Véga représente la sensibilité du fonds à un déplacement parallèle de la surface de volatilité. Un véga de 0,20 signifie que pour une hausse (baisse) de 1 % de la volatilité, la valeur du portefeuille augmente (diminue) de 0,2 %.

Theta

Le théta d'une option mesure l'impact du temps sur la valeur d'une option.

Delta

Le Delta mesure le taux d'exposition du portefeuille au risque action.

Value at Risk (VaR)

La VaR représente la perte probabilisée maximum du fonds pour un horizon de 7 jours (5 jours ouvrés) et un intervalle de confiance de 95%. La méthodologie utilisée est celle de la VaR historique.

Price to Book

Le Price to Book Ratio, ou Cours sur Actif Net, se calcule en divisant la capitalisation boursière d'une société par son actif net.

Price Earning Ratio

Le Price Earning Ratio ("PER") ou Cours sur Bénéfice par Actions est le rapport entre le cours de bourse d'une entreprise et son bénéfice après impôts, ramené à une action (bénéfice par action).

Le présent document est fourni à titre exclusivement informatif. Ce document a été élaboré par CCR Asset Management, Société Anonyme au capital de 5 304 000 ayant son siège au 44 rue Washington, 75008 Paris (388 368 110 RCS Paris) et agréée par l'Autorité des Marchés Financiers en qualité de société de gestion de portefeuille en date du 30 novembre 1992 sous le numéro GP 92016. Ce document s'adresse aux investisseurs institutionnels et aux partenaires de distribution. Il ne constitue en aucun cas une offre, ou un appel d'offre, ni même un conseil pour acheter ou vendre quelque placement ou produit spécifique que ce soit dans une quelconque juridiction. Bien que ce document ait été préparé avec le plus grand soin à partir de sources que CCR Asset Management estime dignes de foi, il n'offre aucune garantie quant à l'exactitude et à l'exhaustivité des informations et appréciations qu'il contient, qui n'ont qu'une valeur indicative. CCR Asset Management décline toute responsabilité à l'égard de toute décision d'investissement ou de désinvestissement qui serait prise sur la base des données figurant dans cette présentation. Il convient pour chaque produit de se reporter préalablement à toute souscription, aux documents d'information légaux (prospectus complet, dernier rapport annuel) ainsi qu'au dernier état périodique. Vous pouvez obtenir ces informations en accédant librement à notre site Internet : <http://www.ccr-am.com> Ces documents, qui comportent des informations en termes de risques, de commission: et de coûts, peuvent également être obtenus sur simple demande écrite à l'adresse suivante : CCR Asset Management - Washington Plaza - 44, rue Washington - 75001 Paris. CCR Asset Management attire votre attention sur le fait que la valeur d'une action de SICAV ou d'une part de FCP est soumise à l'évolution des marchés financiers et enregistre des fluctuations. Tout investissement dans des OPCVM peut comporter un risque plus ou moins important selon les marchés d'investissement y compris celui de la perte totale et soudaine de son investissement par l'investisseur. Les performances passées ne préjugent en rien des performances futures. Le présent document a été établi indépendamment d'objectifs d'investissement spécifiques ou futurs, d'une situation financière ou fiscale particulière, de l'expérience et de la compréhension des produits financiers ou des besoins propres à un destinataire précis. La reproduction, totale ou partielle, sur quelque support que ce soit, la communication à des tiers, l'utilisation à quelque fin que ce soit autre que privée, ou l'altération des marques, logos, dessins, analyses, signes distinctifs, images, animations, graphiques, photographies ou textes figurant le cas échéant sur cette présentation sont interdites, sans l'autorisation préalable de CCR Asset Management sous peine de poursuites.