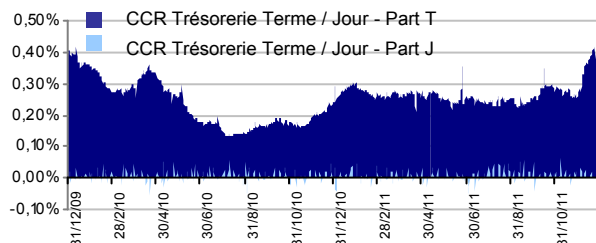


## Gestion de crédit sous contrainte de VaR

Morningstar ★★★★★

### Performances

**Ecart de performance annualisée Fonds / Eonia sur la période de placement recommandée (Part jour : 5J / Part terme : 90J).**



Performances glissantes	1M	1Y	3Y	5Y
CCR Trésorerie Terme/Jour - Part T	0,11%	1,18%	3,13%	11,99%
CCR Trésorerie Terme/Jour - Part J	0,05%	0,89%	2,08%	10,44%
Eonia	0,05%	0,88%	2,06%	10,39%

Classement Lipper - Catégorie Monétaire EUR	1M	1Y	3Y	5Y
CCR Trésorerie Terme / Jour - Part T	84/648	73/614	51/511	30/418
CCR Trésorerie Terme / Jour - Part J	401/648	248/614	206/511	128/418

Source : Lipper

Performances années civiles	2011	2010	2009	2008	2007
CCR Trésorerie Terme/Jour - Part T	1,18%	0,66%	1,26%	4,34%	4,07%
CCR Trésorerie Terme/Jour - Part J	0,89%	0,44%	0,73%	4,01%	4,02%
Eonia	0,88%	0,44%	0,73%	4,00%	3,99%

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 (CCR Trésorerie Terme)

	3M	1Y	3Y
Volatilité ann. du fonds (%)	0,03	0,03	0,06
Volatilité ann. de l'indice (%)	0,02	0,03	0,05
Plus forte perf. 4 sem. (%)	0,11	0,12	0,22
Plus faible perf. 4 sem. (%)	0,08	0,06	0,04
Perf. 4 sem. Positives (%)	100,00	100,00	100,00

### Commentaire de gestion

Rien n'est réglé mais l'issue se dessine. L'Europe tricotée jusqu'au traité de Maastricht et à l'instauration d'une monnaie unique a pris ses participants dans ses mailles et va probablement les contraindre à sauter le pas qu'ils n'avaient pas voulu franchir : celui d'une véritable gouvernance européenne, au prix de larges abandons de souveraineté. Il n'est pas étonnant que l'euro, sans politiques budgétaires, fiscales, voire sociales, coordonnées, et sans discipline réellement contraignante, ait créé la situation actuelle. Et les convictions européennes de nos gouvernants peuvent paraître tièdes rapportées à celles des fondateurs. Mais en dernier ressort, il transparait que le coût du scénario d'éclatement serait tel que la raison les amènera très probablement à réaliser des avancées décisives dans la construction d'une zone économique réellement intégrée et administrée. Ceux qui n'en veulent pas ont levé le doigt. Gageons que ceux qui vont devoir affronter le suffrage universel ne céderont pas aux sirènes nationalistes. Mais les événements de septembre, notamment la réunion des chefs de gouvernement du 9, ont démontré que nous n'y sommes pas encore et que la volatilité restera forte en 2012. En attendant, et une fois de plus, c'est la BCE qui a mené les actions les plus marquantes. La nouvelle baisse de 0,25% des taux directeurs a pris effet le 14 décembre, fixant le taux refi à 1% et annulant ainsi les hausses du 1er semestre. Avec l'élargissement du collatéral, la baisse des réserves obligatoires et surtout l'annonce de 2 opérations de refinancement à 3 ans pour le système bancaire, la Banque Centrale européenne s'est une fois de plus affirmée (malgré elle) comme l'acteur majeur de la gestion de la crise. Les taux ont donc reflué, vers 0,40% pour l'eonia, même s'il s'est établi à 0,629% le dernier jour. Du 1 mois au 1 an, la courbe de swaps contre eonia est devenue quasiment plate aux alentours de ce niveau de 0,40%. Les taux euribor ont commencé à refluer : de 12 bp pour le 3 mois (de 1,47% à 1,35%), de 10 bp pour le 1 an (de 2,03% à 1,95%). Le coût de la liquidité s'est pourtant à peine réduit. Sur 3 mois, il est passé de 98 à 96 bp. Mais les transactions en cette période sont si peu nombreuses que le succès de l'opération longue de la BCE (482 milliards € souscrits) ne devrait réellement produire ses effets qu'en janvier. Les premiers jours de 2012 confirment cette tendance à la réduction des spreads.

Le marché du crédit a été attentiste, 2011 a encore été une année très difficile, malgré les espoirs du premier semestre et les opérateurs épuisés ont certainement choisi l'abstention. Les indices de crédit auront au final très peu varié entre le début et la fin du mois. L'indice des CDS souverains européens s'est toutefois écarté de 9% (de 326 à 356), alors que les autres indices se sont faiblement resserrés (iTraxx Main) ou ont stagné (iTraxx Xover). Comme annoncé fin novembre, l'objectif des parts Terme a été fixé à eonia + 45 bp. Au cours du mois, les lignes les plus longues (autour de 1 an de maturité) ont été réduites, dans le but d'être moins exposés à une volatilité que nous prévoyons encore élevée, nonobstant l'optimisme mesuré qui nous guide. A cet égard, nous considérons que la défiance qu'a inspiré le secteur bancaire en 2011 et la confiance placée dans les émetteurs corporates est peut-être une vue déjà dépassée : le secteur bancaire est soutenu et sera refinancé, tandis que les corporates pourraient être directement affectés par un contexte macro-économique dégradé. Au cours de l'année qui débute, certains apparaîtront sans doute comme des opportunités d'investissement alors qu'ils sont actuellement plus chers que la plupart des émetteurs bancaires.

### Portrait de l'OPCVM

- Le fonds peut investir jusqu'à 100% de son actif dans des instruments financiers à taux fixes, variables ou indexés, émis par des entités publiques ou le plus souvent privées.
- Les signatures d'émetteurs privés sont de niveau « investment grade » à l'acquisition (selon les définitions de Moody's, Standard & Poor's ou Fitch).
- Le processus d'investissement repose sur un mécanisme quantitatif de contrôle de la volatilité de la performance.
- L'objectif de gestion du fonds vise à obtenir une performance égale à EONIA (part Jour) et EONIA +0,45% (part Terme) pour des durées de détention respectives de 5 et 90 jours.

### Principaux avantages

- Une gestion sécurisée sous contrainte de VaR Crédit (\*) qui permet de contrôler l'impact d'une variation des marges de crédit des émetteurs sur la performance du portefeuille.
- (\*) La VaR est la perte que peut subir un portefeuille sous une certaine probabilité (niveau de confiance), sur une certaine période de temps, sous des conditions normales de marche.
- La volatilité de la performance est contrôlée en fixant la volatilité maximale autour de l'objectif de performance en fonction du passage du temps.
- Les émissions en portefeuille bénéficient à l'acquisition d'une notation élevée de niveau « investment grade » selon les définitions des principales agences de notation Moody's, Standard & Poor's et Fitch ratings.
- La sélection de titres s'effectue avec le support des analystes crédit d'UBS Global Asset Management.

### Risques

- Les risques attachés à ce fonds sont principalement le risque de taux et le risque de crédit.
- Les véhicules de titrisation (Asset Backed Securities et Mortgage Backed Securities) sont admis dans la limite de 30% de l'actif.
- Le niveau de sensibilité maximum du fonds au risque de taux est toujours plafonné à 0,5.
- Le risque de crédit est contrôlé par la qualité des émetteurs en portefeuille et la durée de vie des titres sélectionnés
- La durée minimale de placement recommandée est de 5 jours (part Jour) et 3 mois (part Terme).
- Le profil de risque est très faible.

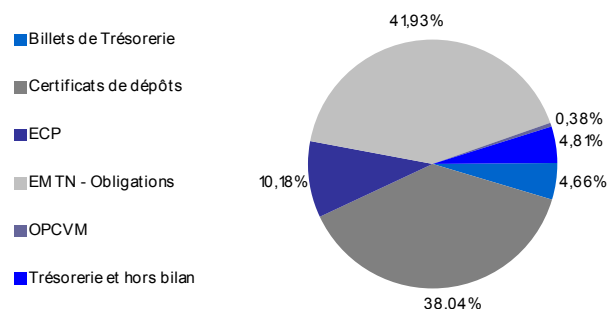
Frédéric PENEL

Gérant

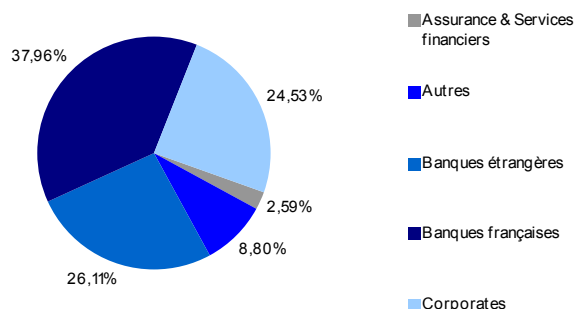


## Composition du portefeuille

### Répartition par instruments (en base 100)



### Répartition par secteurs



### Principales lignes

Valeur	Rating	%
CACIB	AA-	5,14%
SOCIETE GENERALE	A+	4,57%
CREDIT SUISSE	A+	2,39%
VOLKSWAGEN INTL FIN	BBB+	2,39%
FORTIS BANK NEDERLAND	A	2,38%
PSA BANQUE FINANCE	BBB	2,30%
COFIDIS	A	2,29%
BQUE POP LORRAINE CHAMPAGNE	A+	2,29%
ING BANK NV	A+	2,29%
NATIXIS	A+	2,29%

Nombre de lignes du fonds 90

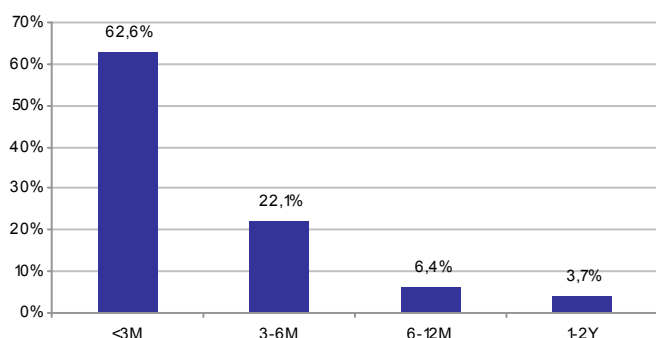
### Notations les moins élevées (hors OPCVM et titres non notés)

Valeur	Rating	%
ENEL FIN	A-2	2,28%
TELEFONICA SA	BBB	1,73%
PSA BANQUE FINANCE	BBB	1,72%
REPSOL INTL FINANCE	BBB	1,54%
KRAFT FOODS	BBB-	1,44%
TELECOM ITALIA	BBB	1,36%
IMPERIAL TOBACCO FINANCE	BBB-	1,25%
RCI BANQUE SA	BBB	1,23%
SAINT GOBAIN	BBB	1,10%
SARA LEE ANTILLES	BBB	0,60%

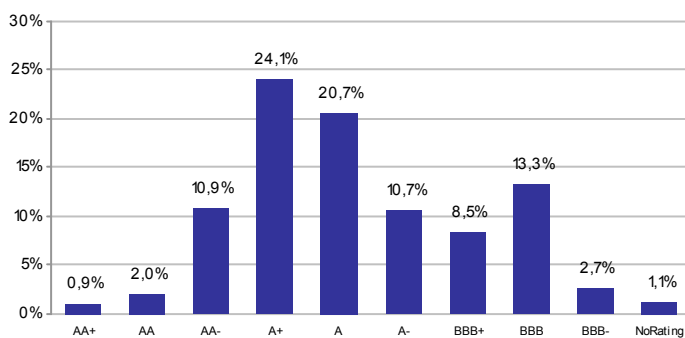
% d'OPCVM 0,38%

### Analyse crédit

#### Répartition par maturité



#### Répartition par rating



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

### Analyse de risque

Maturité Moyenne (j) 87      Sensibilité Taux globale (%) 0,04      Sensibilité Crédit (%) 0,23

### Evolution de l'encours (M€)

31/01/2011	28/02/2011	31/03/2011	30/04/2011	31/05/2011	30/06/2011	31/07/2011	31/08/2011	30/09/2011	31/10/2011	30/11/2011	30/12/2011
872	910	813	823	906	770	1 152	1 100	973	952	988	897

### Chiffres clés

(au 30/12/2011)

#### Part Jour

Actif (M€) 58,48  
VL (€) 5 590,39

#### Part Terme

Actif (M€) 838,78  
VL (€) 3 354,87

**Total Actif (M€) 897,26**

### Caractéristiques générales

Catégorie AMF Monétaire Euro

Caractéristique FCP monétaire de capitalisation

Conforme Normes Européennes

Indice de référence EONIA

Devise Euro

Périodicité de la VL Quotidienne

Société de gestion CCR Asset Management

Dépositaire BNP Paribas Securities Serv

Condition de souscription Souscription et rachat jusqu'à 12h00 à cours connu

Date de création 12-Jan-92

Date d'agrément 27-Dec-91

#### Part Jour

FR0010429282  
Code ISIN  
Code Reuters 65073511FRp.LP  
Code Bloomberg CENTRSJ FP

Date de référence 30/08/2000

Période recommandée 1 semaine

Frais de gestion 0,50% TTC maximum

Frais de gestion fixes 0,02% TTC maximum

Frais variables cf prospectus

Souscription minimum 1 part

1ère souscription 5 parts

Commission de souscription Néant

Commission de rachat Néant

#### Part Terme

FR0010437350  
Code ISIN  
Code Reuters 60039032FRp.LP  
Code Bloomberg CENCT11 FP

Date de référence 12/01/1992

Période recommandée 3 mois

Frais de gestion 0,75% TTC maximum

Frais de gestion fixes 0,02% TTC maximum

Frais variables cf prospectus

Souscription minimum 1 part

1ère souscription 100 parts

Commission de souscription Néant

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.