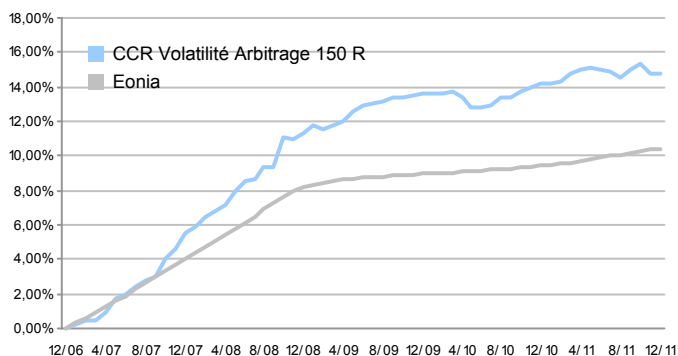


## Stratégies de volatilité actions

### Performances



Performances glissantes	1M	1Y	3Y	5Y	Création
CCR Volatilité Arbitrage 150 I	-0,05%	0,67%	3,58%		11,86%
CCR Volatilité Arbitrage 150 R	-0,07%	0,44%	2,96%	14,65%	14,65%
Eonia	0,05%	0,88%	2,06%		10,41%

### Classement Lipper - Catégorie Monétaire EUR

	1M	1Y	3Y	5Y
CCR Arbitrage Volatilité 150 part I	645/648	464/614	23/511	
CCR Arbitrage Volatilité 150 part R	646/648	571/614	68/511	2/418

Source : Lipper

Performances années civiles	2011	2010	2009	2008	2007
CCR Volatilité Arbitrage 150 I	0,67%	0,65%	2,23%	5,66%	
CCR Volatilité Arbitrage 150 R	0,44%	0,45%	2,05%	5,53%	5,52%
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 (Part R)

	3M	1Y	3Y
Volatilité ann. du fonds (%)	1,26	0,89	0,69
Volatilité ann. de l'indice (%)	0,02	0,03	0,05
Tracking Error (%)	1,25	0,89	0,69
Ratio d'information	-1,64	-0,49	0,43
Ratio de Sharpe	-1,64	-0,49	0,43
Maximum drawdown (% , hebdo)	-0,58	-0,58	-0,83

### Commentaire de gestion

Le fonds a réalisé une performance de -0.05% (Part I) et -0.07% (Part R) contre +0.05% pour l'EONIA Capitalisé.

Principales décisions de gestion : Nous avons conservé nos positions vendeuses de volatilité implicite courte sur l'échéance Mars 2012 sur l'Eurostoxx50 et sommes acheteurs de volatilité implicite longue sur les échéances Juin 2012 et Décembre 2012. Les stratégies de volatilité actions sont diversifiées (stratégies de structure par terme, de skew et de relative value) sur des maturités situées entre Mars 2012 et Décembre 2012.

Marché : Les indices actions ont terminé le mois en ordre dispersé: -0.47% pour l'indice Eurostoxx50 et +1.02% pour l'indice S&P 500. Les volatilités courtes réalisées des indices sont en forte baisse: la volatilité réalisée 30 jours de l'Eurostoxx50 est passée de 41.41% à 32.14%, alors que la volatilité réalisée 30 jours de l'indice S&P 500 est passée de 31.14% à 24.04%. Les volatilités implicites courtes sur l'indice Eurostoxx50 sont en baisse et sont aux alentours de 29.50% alors que les volatilités longues sont aux alentours de 28%. Les avancées majeures du sommet européen du 9 décembre n'ont pas enthousiasmé les investisseurs échaudés par les rebondissements et les déceptions qui ont suivi toutes les réunions antérieures. En y regardant de plus près, pourtant, les décisions annoncées lors du dernier Conseil européen vont dans le sens d'une meilleure cohérence de la zone en établissant un cadre strict de droits et de devoirs pour les pays qui ont l'euro comme devise. À court terme, les interventions de la BCE éloignent le spectre de la faillite du système bancaire. Les banques commerciales ont pu solliciter des prêts sans limitation de montant pour une durée de 3 ans auprès de la banque centrale. Elles ne s'en sont pas privées : près de 500 milliards d'euros ont ainsi été alloués, garantissant plus de la moitié des besoins de financement futurs des banques européennes. Les marchés obligataires, ont salué ces avancées par une détente majeure des taux italiens tandis que l'Espagne a pu placer sans difficulté sa dette à des taux très inférieurs aux estimations. À l'avenir, nous pourrions assister soit à un scénario de reprise au niveau mondial, comme en 2009, grâce aux interventions des banques centrales et à des programmes d'assouplissement monétaire, soit au contraire à une poursuite du découplage Etats-Unis/Europe avec une économie américaine continuant à résister et une Europe entrant en récession. Enfin une aggravation de la fracture Europe du Nord/Europe du Sud pourrait entraîner toutes les économies en récession. Alors que tout le monde attend une solution radicale à la dette souveraine, il n'est pas impossible que cette crise s'estompe progressivement grâce à de petites avancées et que l'attention se tourne davantage vers les fondamentaux économiques. La volatilité reste relativement chère. Nous devrions assister à des mouvements de détente ainsi qu'à un ou plusieurs pics de volatilité au cours de 2012. Autrement dit une année 2012 qui pourrait être aussi difficile que 2011.

Hatem DOHNI / Antoine LIM / Cyril LEGOEUIL

Responsable du Pôle Volatilité /Co-Gérant /Co-Gérant



### Portrait de l'OPCVM

- Le fonds met en œuvre des stratégies d'arbitrage de volatilité sur les marchés actions et les indices actions. Il peut être exposé marginalement au risque actions.
- La volatilité mesure la dispersion des rendements d'un actif autour de sa moyenne. Utilisée comme source de performance, elle offre de multiples opportunités d'investissement en tirant parti des écarts de volatilité qui peuvent apparaître soit au sein d'une même classe d'actifs soit entre classes d'actifs.
- Afin d'exploiter la convergence ou la divergence anticipée entre différentes volatilités, la composante volatilité doit être isolée de son sous-jacent par couverture des risques de devises, de taux et d'actions au moyen d'instruments financiers appropriés.
- Le portefeuille est principalement investi en titres des marchés monétaires et obligataires émis indifféremment par des entités publiques ou privées dont la notation à l'acquisition des titres est principalement de catégorie « investment grade ».
- L'objectif du fonds est de réaliser une performance de Eonia +1,50% avec une volatilité annualisée de 1,50% sur une durée de placement recommandée de un an.

### Principaux avantages

- La volatilité, une classe d'actifs synthétique d'un accès difficile mais riche en opportunités d'arbitrage.
- 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 discrétionnaire et opportuniste dans un cadre déterminé de limites d'investissement.

### Risques

- Les risques attachés à ce fonds sont les risques de taux, de crédit, d'actions et d'arbitrage sur les stratégies de volatilité.
- Les stratégies d'arbitrage de volatilité reposent sur les anticipations du gérant et exposent entièrement le fonds au risque de volatilité. Les anticipations du gérant peuvent s'avérer inexactes au vu de l'évolution réelle de la volatilité des actifs sous-jacents.
- Le profil de risque est faible.

## Analyse du portefeuille

### Analyse de risque

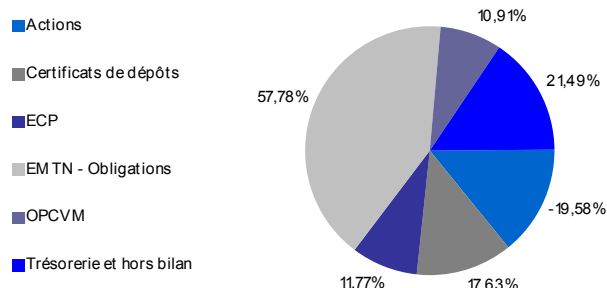
**VaR (95%/7j)** -0,66%

### Vega breakdown

**Vega** 0,079%  
**dont Vega actions** 0,040%  
**dont Vega indice** 0,023%  
**dont Vega en transparence** 0,016%

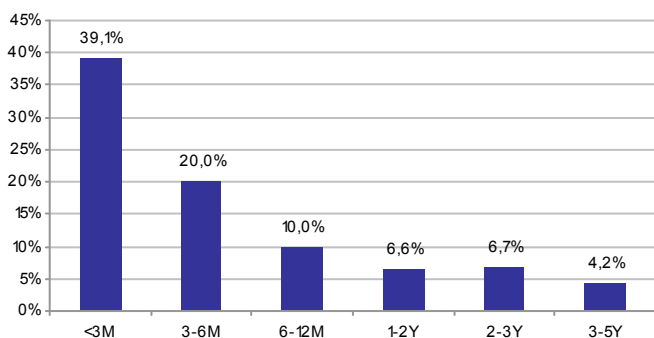
Vega représente la sensibilité du fonds à un déplacement parallèle de la surface de volatilité.

### Répartition par instruments (en base 100)



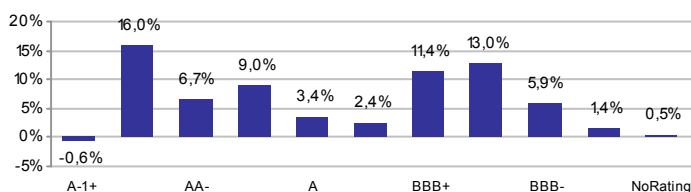
## Analyse crédit

### Répartition par maturité



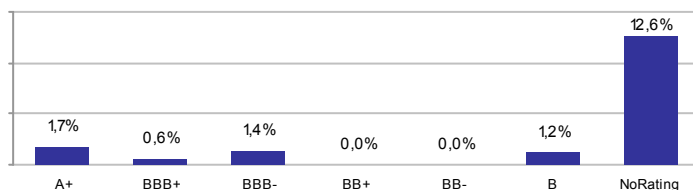
### Répartition par rating

#### - Maturité inférieure à 1 an



Ordre de priorité : rating emission, rating court terme, rating long terme

#### - Maturité supérieure à 1 an



Ordre de priorité : rating emission, rating long terme, rating court terme

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

## Chiffres clés

(au 30/12/2011)

### Part I

Actif (M€) 46,91

VL (€) 11 185,53

### Part R

Actif (M€) 20,02

VL (€) 1 277,80

**Total Actif (M€) 66,93**

## Caractéristiques générales

**Catégorie AMF** OTC Euro

**Caractéristique** FCP

**Conforme Normes Européennes**
**Indice de référence** EONIA

**Devise** Euro

**Périodicité de la VL** Quotidienne

**Société de gestion** CCR Asset Management

**Dépositaire** BNP Paribas Securities Service

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

**Date de création** 29-avr.-96

**Date d'agrément** 02-avr.-96

### Part I

**Code ISIN** FR0010525121

**Code Reuters** 60041148FRp.LP

**Code Bloomberg** CENABVI FP

**Date de référence** 30/09/2007

**Période recommandée** 1 an

**Frais de gestion** 0,40% TTC

**Frais de gestion fixes**
**Frais variables** 30% sup.Eonia + 150 pb.

**Souscription minimum** 1 part

**1ère souscription** 100 parts

**Commission de souscription** Néant

**Commission de rachat** Néant

### Part R

**Code ISIN** FR0007000427

**Code Reuters** 60041148FRp.LP

**Code Bloomberg** CENCAP2 FP

**Date de référence** 29/12/2006

**Période recommandée** 1 an

**Frais de gestion** 0,60% TTC

**Frais variables** 30% sup.Eonia + 150 pb.

**Souscription minimum** 1 part

**1ère souscription** 1 part

**Commission de souscription** 2% maximum

**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 texte: figurant le cas échéant sur cette présentation sont interdites, sans l'autorisation préalable de CCR Asset Management sous peine de poursuites.