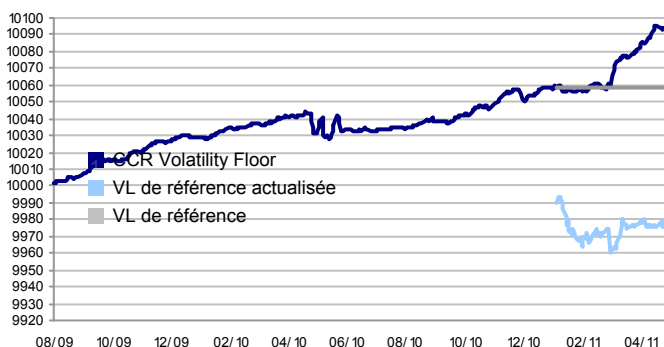


Performances



| Performances glissantes | 1M | 1Y | 3Y | 5Y | Création |
|-------------------------|-------|-------|----|----|----------|
| CCR Volatility Floor | 0,14% | 0,63% | | | 0,94% |
| Eonia | 0,08% | 0,57% | | | 0,84% |

| Classement Lipper - Catégorie Garantie | 1M | 1Y | 3Y | 5Y |
|--|---------|---------|----|----|
| CCR Volatility Floor | 356/610 | 119/568 | | |

Source : Lipper

| Performances années civiles | 2011 | 2010 | 2009 | 2008 | 2007 |
|-----------------------------|-------|-------|------|------|------|
| CCR Volatility Floor | 0,36% | 0,29% | | | |
| Eonia | 0,25% | 0,44% | | | |

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

| | 3M | 1Y | 3Y |
|------------------------------|------|------|----|
| Volatilité ann. du fonds (%) | 0,30 | 0,24 | |
| Ratio de Sharpe | 2,72 | 0,00 | |

Portrait de l'OPCVM

- Le fonds met en œuvre une gestion d'assurance de portefeuille qui vise à préserver en fin de Période recommandée 100% de la Valeur Liquidative de Référence. La période recommandée est reconduite annuellement, le 6 janvier de chaque année.

Cette gestion repose sur la distinction entre deux types d'actifs :

- un actif non risqué composé de titres des marchés monétaires et/ou obligataires de maturité inférieure à la fin de la période recommandée.
- un actif risqué résultant de stratégies d'arbitrage de volatilité et d'exposition au crédit composé principalement d'instruments dérivés sur actions et indices actions et de titres. La répartition entre actifs risqués et actifs non risqués est réajustée en permanence en fonction de l'évolution de la valeur liquidative du fonds, du niveau des taux d'intérêt et de l'échéance de la période recommandée.

- 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 ».

- Le fonds n'offre pas de garantie du capital investi.

Principaux avantages

- Un accès à des stratégies d'arbitrage de volatilité et d'exposition au crédit avec un objectif de préservation à hauteur de 100% de la Valeur Liquidative de Référence en fin de Période Recommandée.

- En cas de dégradation de l'actif dynamisant, la gestion mise en œuvre par le mécanisme d'assurance de portefeuille permet de limiter l'impact de cette baisse sur le fonds.

- L'objectif de préservation d'une nouvelle Valeur Liquidative de Référence au début de chaque nouvelle Période Recommandée permet de sécuriser les performances réalisées des précédentes Périodes Recommandées.

- Une maîtrise technique reposant sur la longue expérience de CCR AM dans le domaine de la volatilité. CCR AM est le centre compétence d'UBS Global Asset Management en gestion de volatilité

- Une gestion discrétionnaire et opportuniste.

Risques

- Les principaux risques attachés à ce fonds sont les risques liés à l'arbitrage de volatilité, au risque de crédit et au risque de taux.

- Le fonds n'offre pas de garantie en capital. Il se peut que le fonds ne puisse pas préserver la Valeur Liquidative de Référence.

- Le fonds est exposé à un risque de monétarisation, c'est-à-dire de désensibilisation totale du fonds à la performance des actifs dynamisant.

- Le profil de risque est faible.

Commentaire de gestion

Principales décisions de gestion :

Nous avons conservé nos positions vendeuses de volatilité implicite courte échéance Juin 2011 sur l'Eurostoxx50 et sommes acheteurs de volatilité implicite longue échéances Septembre 2011 et Décembre 2011. Nous sommes également acheteurs de stratégies optionnelles sur le VIX, échéance Juin 2011.

Marché :

Les indices actions ont terminé à 4.03% pour l'indice Eurostoxx50, et 2.91 % pour l'indice S&P 500.

Les volatilités courtes réalisées des indices sont logiquement en baisse : la volatilité réalisée 30 jours de l'Eurostoxx50 est passée de 19% à 16.42%, et la volatilité réalisée 30 jours de l'indice S&P 500 est passée de 16.59% à 9.33%.

Les volatilités implicites courtes sur l'indice Eurostoxx50 se sont effondrées et sont aux alentours de 16 % (s'alignant sur la volatilité réalisée), alors que les volatilités longues sont aux alentours de 20 %.

Le mois a été marqué par un retour des craintes sur la dette souveraine en Europe : le Portugal a fini par demander officiellement une aide à l'UE et au FMI, la notation de l'Irlande a été abaissée et n'est plus qu'à un cran de la notation high yield, et la Grèce va vraisemblablement restructurer sa dette. Et pourtant les marchés actions restent de marbre. La BCE a augmenté ses taux directeurs comme prévu, l'Euro poursuit son envolée et l'inflation de la zone Euro est à son plus haut depuis fin 2008.

Une onde de choc a été déclenchée par Standard & Poor's qui a placé les Etats-Unis en surveillance négative sur leur dette, alors que le Congrès doit relever le plafond du déficit américain à la mi-mai : encore une fois, les marchés actions ont réagi négativement le temps d'une séance avant de se reprendre.

D'autre part, la première conférence de presse de la Fed a laissé entendre que la politique monétaire devrait rester accommodante. Le second plan d'assouplissement monétaire QE2 se terminera fin Juin comme prévu. Un QE3 ne sera pas nécessaire. L'économie américaine se redresse lentement et l'inflation reste faible malgré la hausse du pétrole et des matières premières. Enfin, soulignons que l'indice VIX, indice de volatilité courte du S&P500, a atteint son plus bas niveau depuis presque 4 ans, traduisant une grande sérénité des investisseurs qui estiment que tout va bien dans le meilleur des mondes et ignorent des statistiques peu convaincantes. De manière générale, la volatilité implicite des actions est revenue sur des niveaux attractifs, pas loin des plus bas de 2008. La probabilité d'un prochain pic de volatilité devient de plus en plus forte, à moins que l'on revienne dans un régime bas de volatilité des années 2004-2006.

Hatem DOHNI / Antoine LIM

Responsable du Pôle Volatilité / Co-Gérant



Analyse du portefeuille

Analyse de risque

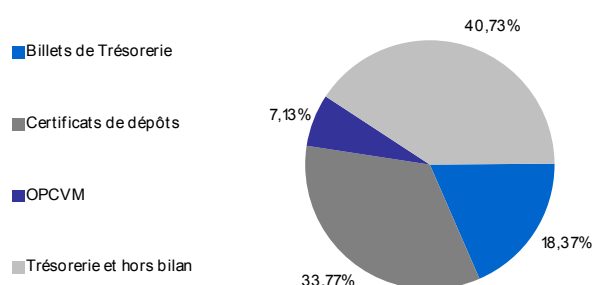
VaR (95%/7j) -0,04%

Vega breakdown

Vega 0,018%
dont Vega actions 0,000%
dont Vega indice 0,000%
dont Vega en transparence 0,018%

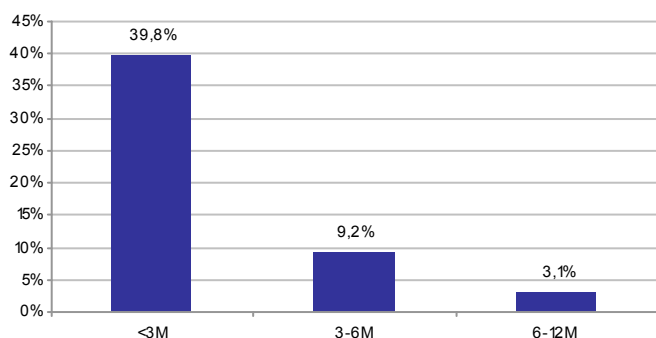
Véga représente la sensibilité du fonds à un déplacement parallèle de la surface de volatilité.

Répartition par instruments (en base 100)



Analyse crédit

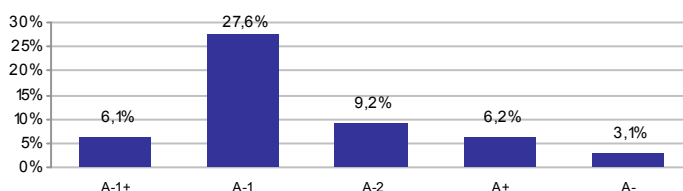
Répartition par maturité



Répartition sur la maturité ou la première date de remboursement des sous-jacents en portefeuille (Trésorerie et hors-bilan et OPCVM exclus)

Répartition par rating

- Maturité inférieure à 1 an



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

Principales lignes

| Valeur | Rating | % |
|-------------------------------|--------|-------|
| SOCIETE GENERALE 2011-09-01 | A+ | 9,20% |
| LASER COFINOGA 2011-06-03 | A+ | 6,15% |
| BPCE 2011-05-31 | A+ | 6,14% |
| AXA 2011-05-16 | A | 6,12% |
| CRCAM IDF 2011-05-31 | AA- | 6,12% |
| PSA BANQUE FINANCE 2011-10-31 | BBB | 3,09% |
| VINCI 2011-05-16 | BBB+ | 3,07% |
| GDF SUEZ 2011-05-16 | A | 3,07% |
| AEGON 2011-05-23 | A- | 3,06% |
| BANK OF TOKYO 2011-06-15 | A | 3,06% |

Chiffres clés

(au 30/04/2011)

Actif (M€) 13,37
 VL (€) 10 094,19

Total Actif (M€) 13,37

Caractéristiques générales

| | | | |
|------------------------------------|--|-----------------------------------|---|
| Catégorie AMF | Obligations et autres titres de créances libellées en Euro | Code ISIN | FR0010770396 |
| Caractéristique | FCP de droit français | Code Reuters | |
| Conforme Normes Européennes | | Code Bloomberg | |
| Indice de référence | Eonia | Date de référence | 27/07/2009 |
| Devise | Euro | Période recommandée | Période d'une année glissante reconduite chaque année |
| Périodicité de la VL | Quotidienne | Frais de gestion | 0,40% TTC maximum |
| Société de gestion | CCR Asset Management | Frais de gestion fixes | |
| Dépositaire | BNP Paribas Securities Service | Frais variables | cf prospectus |
| Condition de souscription | Souscription et rachat jusqu'à 15h00 à cours inconnu | Souscription minimum | millième de parts |
| Date de création | 27-juil-09 | 1ère souscription | 50 parts |
| Date d'agrément | 16-juil-09 | Commission de souscription | 1,5% 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 theta 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.