

OPÉRA TRÉSORERIE

DOCUMENT D'INFORMATION PERIODICITE SEMESTRIELLE AU 31/03/2009

IDENTIFICATION DE L'OPCVM

Forme juridique : SICAV de droit français
Nourricière du FCP maître NATIXIS CASH PREMIERE

Classification : OPCVM monétaire Euro

Affectation des résultats : Capitalisation

Objectif de gestion :

La SICAV est un OPCVM nourricier du fonds maître NATIXIS CASH PREMIERE. Son objectif est identique à celui de son fonds maître, à savoir, « d'obtenir une progression de sa valeur liquidative comparable au taux au jour le jour du marché interbancaire en euro (EONIA), diminuée des frais de gestion, avec la plus grande régularité possible ».

Indicateur de référence :

La SICAV a le même indicateur de référence que le Fonds maître NATIXIS CASH PREMIERE, à savoir : « EONIA (Euro Overnight Index Average) ».

L'EONIA (Euro Overnight Index Average) correspond à la moyenne des taux au jour le jour de la zone Euro. Il est calculé par la Banque Centrale Européenne, et publié par la Fédération Bancaire Européenne.

Il est disponible sur le site Internet " www.euribor.org ".

Stratégie d'investissement :

La SICAV est un OPCVM nourricier du FCP maître NATIXIS CASH PREMIERE. L'investissement sera réalisé au travers de l'OPCVM maître et à titre accessoire en liquidités.

Rappel de la stratégie d'investissement du Fonds maître :

« Le portefeuille se compose exclusivement de titres de créance et valeurs assimilées de toutes natures, à court et moyen terme, libellés en euro, émis ou explicitement garantis par les Etats membres de la Zone Euro dont la notation minimale long terme sera A- ou A3. Pour les titres de créance dont la maturité est inférieure à 1 an et pour les émetteurs ne bénéficiant pas d'une notation long terme, la notation minimale sera A-1 et/ou P-1 ou F1. Le choix des titres répond ainsi, d'une part à des contraintes qualitatives de notation minimale à l'acquisition et de typologie d'émetteurs, et d'autre part à des critères de type quantitatif (durée de vie, indexation, etc ...).

Plus d'informations concernant la notation des titres de créance et valeurs assimilées détenus dans le portefeuille du FCP sont mentionnées dans la Note Détaillée.

Le FCP peut recourir aux opérations de cession temporaire d'instruments financiers (prêts de titres, mises en pension) et aux opérations d'acquisition temporaire d'instruments financiers (emprunts de titres, prises en pension) en vue de la gestion de sa trésorerie et/ou de l'optimisation des revenus et de la performance du FCP. En outre, et uniquement dans le cadre de sa gestion de trésorerie, le FCP peut avoir recours à des emprunts d'espèces.

Le FCP peut détenir jusqu'à 10 % de son actif en actions ou parts des OPCVM français ou européens conformes à la Directive. Les OPCVM dont les parts ou actions sont détenues par le FCP détiennent exclusivement des titres libellés en Euro, émis ou explicitement garantis par les Etats membres de la Zone Euro. »

Profil de risque :

La SICAV a le même profil de risque que l'OPCVM maître NATIXIS CASH PREMIERE tel que repris ci-après :

« Votre argent sera principalement investi dans des instruments financiers sélectionnés par la société de gestion. Ces instruments connaîtront les évolutions et les aléas des marchés ».

De ce fait, la progression de la valeur liquidative de la SICAV est susceptible de connaître des variations par rapport à son indicateur de référence. Ces évolutions et aléas de marchés correspondent aux différents risques ci-après énumérés.

Nature des risques :

Risque de taux : Il s'agit du risque de baisse des instruments de taux découlant des variations des taux d'intérêts. En raison de sa stratégie d'investissement, le FCP est soumis à un risque de taux faible, le portefeuille du FCP étant, en particulier, géré à l'intérieur d'une fourchette de sensibilité comprise entre 0 et 0,5.

Risque de crédit : Il s'agit du risque d'une hausse des « spreads de crédit » résultant de la détérioration de la qualité de la signature ou du défaut d'un ou plusieurs émetteurs présents en portefeuille. La réalisation de ce risque peut entraîner une baisse de la valeur liquidative du FCP.

Le FCP est soumis à un risque de crédit très faible, d'une part en raison de la notation des titres éligibles au portefeuille (voir paragraphe 2-1 de la « Note détaillée ») et d'autre part en raison de la composition du portefeuille, celui-ci étant exclusivement investi en titres émis ou explicitement garantis par les Etats membres de la Zone Euro

L'attention des porteurs est attirée sur le fait que le risque ci-dessus énuméré est susceptible de porter atteinte, à des degrés divers, à la régularité de la progression de la valeur liquidative du FCP.

Dans certaines conditions extrêmes de marché, il pourrait éventuellement en résulter un recul de la valeur liquidative d'un jour sur l'autre.

A titre accessoire, le FCP sera exposé au risque de contrepartie et au risque fiscalité.

Pour de plus amples précisions concernant ces risques, le souscripteur est invité à consulter la note détaillée du prospectus complet. »

Le présent document périodique n'est pas certifié par le commissaire aux comptes de l'OPCVM.

MODIFICATIONS INTERESSANT L'OPCVM :

- Changement de dépositaire : Les fonctions de dépositaire et de centralisateur ont été transférées de Natixis Banques Populaires à Cacéis Bank en septembre 2008.
- Changement de gestionnaire comptable par délégation : Transfert de Natixis Investor Servicing à Cacéis Fastnet en septembre 2008.
- Changement de FCP maître : Le FCP Natixis Cash A1P1 anciennement fonds maître d'Opéra Trésorerie a été remplacé par le FCP Natixis Cash Première à compter du 10 janvier 2009.

COMPTE RENDU DE L'EXERCICE

Sur le semestre, la valeur liquidative du FCP OPÉRA TRÉSORERIE a progressé de +0,94% pour une progression de + 1,16% de l'EONIA capitalisé sur la même période.

NATIXIS CASH PREMIERE

RAPPORT DE GESTION ANNUEL AU 31 MARS 2009

L'exacerbation de la crise financière survenue en septembre 2008 à la suite de la faillite de Lehman Brothers aux Etats-Unis et la confirmation d'une entrée en récession profonde des économies américaines et européennes ont nécessité une pro-activité des banques centrales et des gouvernements sur la période étudiée. Ainsi, dans un contexte favorable de recul inflationniste, pour pallier aux dysfonctionnements du marché interbancaire, les autorités monétaires américaines et européennes ont été amenées à abaisser considérablement leurs taux d'intérêt directeurs, et, à injecter massivement des liquidités sur le marché interbancaire.

POLITIQUES MONETAIRES

Sur le troisième trimestre, la faillite de Lehman Brothers survenue le 15 septembre aux Etats-Unis a conduit à une intensification de la crise financière qui s'est caractérisée par une généralisation de la crise du crédit au niveau mondial, une contagion à toutes les classes d'actif et surtout une transmission à l'économie réelle. Ceci conjugué à la profonde récession que subissent les économies américaines et européennes et au recul spectaculaire de l'inflation occasionné par la chute des matières premières, a conduit les banques centrales à abaisser massivement leurs taux directeurs. Pour une efficacité plus renforcée, elles ont agi de façon concertée et ont fait preuve d'initiative en étendant leurs politiques monétaires non conventionnelles. De plus, l'aggravation de la crise financière a également nécessité l'intervention considérable des gouvernements qui ont mis en place des mesures visant à soutenir le système bancaire et des politiques budgétaires expansionnistes pour relancer l'économie. Dès lors les anticipations de marchés se sont orientées à la baisse des taux.

Dans le but de limiter la transmission de la crise financière à l'économie, les banques centrales ont procédé à des baisses de taux massives. Ainsi le 8 Octobre, de manière coordonnée, six banques centrales dont la BCE et la Fed annonçaient simultanément la baisse de leurs taux directeurs. A cette date, la Fed a ramené son taux directeur à 1,50% et la BCE à 3,75%.

Aux Etats-Unis, après avoir abaissé de nouveau le taux des Federal Funds à 1% le 29 Octobre, la Fed a surpris le marché le 16 Décembre en adoptant une fourchette de fluctuation pour encadrer son taux objectif des Fed Funds. De ce fait, les taux des Fed Funds ont été abaissés à l'intérieur d'une fourchette comprise entre 0% et 0,25%. Elle a en outre indiqué que son taux objectif restera bas pendant une longue durée.

Sur le dernier trimestre 2008, la BCE a poursuivi sa politique monétaire accommodante en procédant à des baisses de taux supplémentaires et à des amplitudes inhabituelles. Ainsi le taux de refinancement était abaissé respectivement de 50 et 75 centimes le 6 Novembre et le 4 Décembre. A la fin du mois de Décembre, le taux de refinancement se situait à 2,50% contre 4.25% en début de trimestre.

Durant la première partie de l'année 2009, la BCE a réduit de nouveau ses taux directeurs de 50 pb en janvier et mars. Ces mouvements de baisse de taux ont été en partie justifiés par la publication d'indicateurs économiques de plus en plus dégradés et des prévisions du STAFF sur l'inflation et la croissance pour 2009 et 2010 souvent révisés à la baisse.

Le climat de défiance bancaire s'étant matérialisé par une paralysie du marché interbancaire depuis le dernier trimestre 2008; situation dans laquelle les banques refusent de se prêter entre-elles ; va contraindre la BCE à renforcer ses injections de liquidités dans le système bancaire en mettant en œuvre des politiques monétaires non conventionnelles. Ainsi, dans le but de faciliter la circulation des

liquidités, la BCE a modifié ses modalités d'octroi de liquidité lors des opérations de refinancement : dorénavant, les adjudications sont à taux fixe au taux de refinancement et la totalité des soumissions sont servies. De plus, on peut citer l'élargissement de la gamme des collatéraux, l'allongement des maturités à 6 mois dès le quatrième trimestre 2008 et à 1 an.

Cet afflux de liquidités conduira le marché interbancaire en surplus de liquidités, creusant l'écart entre le taux de refinancement et le taux au jour le jour, d'autant plus que la prudence a conduit les investisseurs à préférer les maturités courtes. Alors qu'avant la crise cet écart était en moyenne de 7 centimes, il se situe en fin de période en moyenne à 65 centimes.

EVOLUTION DES TAUX MONÉTAIRES

En début de période, en dépit des efforts déployés par les banques centrales, la courbe monétaire a continué de refléter les tensions sur le marché interbancaire résultant du manque de liquidités. Ainsi le spread de crédit s'est écarté de sa moyenne historique de 5 à 7 centimes d'avant crise financière. En effet, le spread de crédit constitue un bon indicateur des tensions sur le marché interbancaire et il se calcule par l'écart entre le taux Euribor 3 mois et le swap Eonia de même maturité.

Sur l'année, les baisses de taux, les anticipations de baisse de taux futurs et les mesures mises en place par les autorités monétaires et gouvernementales pour faciliter la circulation de la liquidité et soutenir le système bancaire ont permis un effondrement des taux absolus monétaires et une atténuation des tensions sur le marché interbancaire court terme. Après avoir atteint un plus haut de 2,07% au pic de la crise, soit à la mi Octobre, le spread de crédit s'est situé à 1,15% au 31 décembre, 0,82% au 31 mars.

Si en début de période, les rendements des Bons du Trésor Français à 3 mois bénéficiaient d'un mouvement de « flight to quality », en moyenne, lors des adjudications ils ressortaient à un spread négatif de 5 centimes contre l'Eonia.

Sous l'effet des injections de liquidités opérées par la BCE et la modification des conditions de refinancement auprès d'elle, l'Eonia s'est effondré. Il s'est établi respectivement en moyenne 65 pb en dessous du taux d'intervention au cours du dernier semestre alors que depuis le lancement de la monnaie unique il était près de 7 points de base au-dessus de ce taux.

EVOLUTION DU PORTEFEUILLE

Dans une optique sécuritaire, nous avons privilégié la liquidité du portefeuille. La courbe des rendements monétaires présentant une importante prime de liquidité, nous avons préféré le positionnement à 3 mois lors des investissements en Bons du Trésor Européens. Les pensions d'emprunts d'Etats de la zone Euro à taux variable Eonia et les Bons du Trésor Français ont constitué l'essentiel de nos investissements.

Compte tenu de nos anticipations de baisse de taux, nous avons progressivement augmenté la part des taux fixes en portefeuille. Si en début de période, nous étions largement majoritairement à taux variable, estimant que la baisse des taux était déjà contenue dans les cours, à partir du mois d'avril, nous avons diminué cette poche pour profiter d'avantage de l'effondrement de l'Eonia.

ETAT DU PATRIMOINE

Eléments de l'état du patrimoine	Montant à l'arrêté périodique *
a) Instruments financiers mentionnés aux a) et b) du 2° de l'article R.214-1-1	0,00
b) Avoirs bancaires	7 431,56
c) Autres actifs détenus par l'OPCVM	72 738 568,81
d) Total des actifs détenus par l'OPCVM	72 746 000,37
e) Passif	-56 605,72
f) Valeur nette d'inventaire	72 689 394,65

* Les montants sont signés

NOMBRE DE PARTS EN CIRCULATION ET VALEUR NETTE D'INVENTAIRE PAR PART OU ACTION

Part	Type de part	Actif net par part	Nombre de parts en circulation	Valeur liquidative
OPERA TRESORERIE	C0	72 689 394,65	58 461	1 243,38

ELEMENTS DU PORTEFEUILLE TITRES

Eléments du portefeuille titres :	Pourcentage	
	Actif net	Total des actifs
a) Les instruments financiers mentionnés aux a), b) et f) du 2° de l'article R. 214-1-1 admis à la négociation sur un marché réglementé français ou un marché réglementé d'un État membre de la Communauté européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen	0,00	0,00
b) Les instruments financiers mentionnés aux a), b) et f) du 2° de l'article R. 214-1-1 admis à la négociation sur un autre marché réglementé, c'est-à-dire d'un marché réglementé en fonctionnement régulier d'un État ni membre de la Communauté européenne, ni partie à l'accord sur l'Espace économique européen pour autant que ce marché ne figure pas sur une liste de marchés exclus établie par l'Autorité des marchés financiers	0,00	0,00
c) Les instruments financiers mentionnés aux a) et b) du 2° de l'article R. 214-1-1, nouvellement émis, c'est-à-dire relevant du dernière alinéa du I. de l'article R. 214-2 du code monétaire et financier	0,00	0,00
d) Les autres actifs : Il s'agit des actifs mentionnés aux articles R. 214-5, R. 214-29 et R. 214-32 du code monétaire et financier	100,07	99,99

MOUVEMENTS DANS LE PORTEFEUILLE TITRES EN COURS DE PERIODE

Eléments du portefeuille titres	Mouvements (en montant)	
	Acquisitions	Cessions
a) Les instruments financiers mentionnées aux a), b) et f) du 2° de l'article R. 214-1-1 admis à la négociation sur un marché réglementé français ou un marché réglementé d'un Etat membre de la Communauté européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen	0,00	0,00
b) Les instruments financiers mentionnés aux a), b) et f) du 2° de l'article R. 214-1-1 admis à la négociation sur un autre marché réglementé, c'est-à-dire d'un marché réglementé en fonctionnement régulier d'un État ni membre de la Communauté européenne, ni partie à l'accord sur l'Espace économique européen pour autant que ce marché ne figure pas sur une liste de marchés exclus établie par l'Autorité des marchés financiers	0,00	0,00
c) Les instruments financiers mentionnés aux a) et b) du 2° de l'article R. 214-1-1, nouvellement émis, c'est-à-dire relevant du dernière alinéa du I. de l'article R. 214-2 du code monétaire et financier	0,00	0,00
d) Les autres actifs : Il s'agit des actifs mentionnés aux articles R. 214-5, R. 214-29 et R. 214-32 du code monétaire et financier	125 069 945,42	125 740 977,37

PORTEFEUILLE TITRES DETAILLE

PORTEFEUILLE AU 31/03/2009

OPERA TRESORERIE (052011)

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
III - Titres d OPC				
OPCVM européens coordonnés et assimilables				
FRANCE				
NATIXIS CASH PREMIER FCP 3DEC	EUR	644,96	72 738 568,81	100,07
TOTAL FRANCE			72 738 568,81	100,07
TOTAL OPCVM européens coordonnés et assimilables			72 738 568,81	100,07
TOTAL III - Titres d OPC			72 738 568,81	100,07

ETATS DES ACTIFS NETS AU 31/03/2009
OPERA TRESORERIE (052011)

OPERATEURS DEBITEURS ET AUTRES CREANCES	0,00	0,00
OPERATEURS CREDITEURS ET AUTRES DETTES	-56 605,72	-0,08
BANQUES, ORGANISMES ET ETS. FINANCIERS	7 431,56	0,01
ACTIF NET	72 689 394,65	100,00