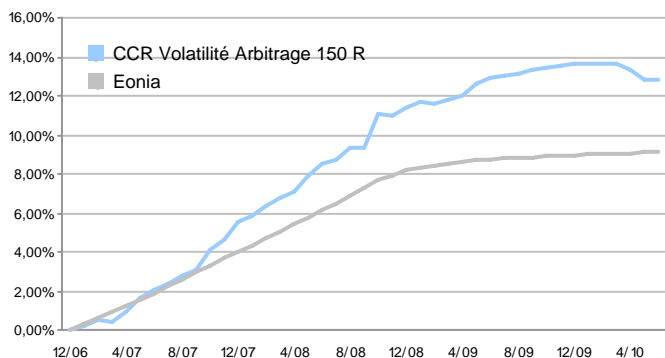


Stratégies de volatilité actions

Morningstar ★★★★★

Performances



Performances glissantes	1M	1Y	3Y	5Y	Création
CCR Volatilité Arbitrage 150 I	0,03%	0,14%			9,74%
CCR Volatilité Arbitrage 150 R	0,01%	-0,07%	10,63%		12,85%
Eonia	0,03%	0,35%			9,16%

Classement Lipper - Catégorie Money Market EUR Leveraged	1M	1Y	3Y	5Y
CCR Arbitrage Volatilité 150 part I	59/167	120/159		
CCR Arbitrage Volatilité 150 part R	76/167	140/159	6/149	

Source : Lipper

Performances années civiles	2010	2009	2008	2007	2006
CCR Volatilité Arbitrage 150 I	-0,60%	2,23%	5,66%		
CCR Volatilité Arbitrage 150 R	-0,70%	2,05%	5,53%	5,52%	
Eonia	0,17%	0,73%	4,00%		

Les performances passées ne constituent pas un indicateur fiable des résultats futurs. La performance indiquée ne tient pas compte des commissions et frais de souscriptions ou de rachats de parts.

Indicateurs statistiques (Part R)

	3M	1Y	3Y
Volatilité ann. du fonds (%)	0,73	0,54	1,14
Volatilité ann. de l'indice (%)	0,00	0,00	0,24
Tracking Error (%)	0,73	0,54	1,10
Ratio d'information	-4,92	-0,77	0,90
Ratio de Sharpe	-4,92	-0,77	0,90
Maximum drawdown (%)	-0,15	-0,60	

Commentaire de gestion

Le fonds a réalisé une performance de 0.01% (R) et 0.03% (I) contre 0.03% pour l'EONIA Capitalisé.

Principales décisions de gestion :

Nous avons conservé nos positions acheteuses de volatilité moyen terme sur l'Eurostoxx 50 ainsi que des stratégies de vente de volatilité plus longues (structure par terme Septembre 2010/ Décembre 2010). Nous sommes acheteurs de variance swaps sur Juin 2011 et Décembre 11.

Les stratégies de volatilité actions sont diversifiées (stratégies de structure par terme, de skew, et de relative value) sur des maturités allant de Septembre 2010 à Juin 2011.

Marché :

Les indices actions ont continué leur chute avec une baisse de -1.11% pour l'indice Eurostoxx 50 et de -5.24% pour le S&P 500. Les volatilités courtes réalisées des indices sont en baisse: la volatilité réalisée 30 jours de l'Eurostoxx 50 est passée de 45.69% à 27.15% et la volatilité réalisée 30 jours de l'indice S&P 500 est passée de 28.90% à 28.29%.

Les volatilités implicites courtes et longues à la monnaie sur indices et actions sont en légère hausse: les niveaux de volatilité implicite courte sur l'indice Eurostoxx 50 sont maintenant aux alentours de 31%, alors que les volatilités longues sont aux alentours de 29%.

Le mois de juin a connu 3 phases :

La première phase a commencé par une baisse des marchés actions, dans la continuité du mois de Mai avec des chiffres de créations d'emplois outre-Atlantique en dessous des attentes, et une progression de la volatilité. Dans la seconde phase, les marchés actions ont ensuite entamé un rebond technique qui s'est essouffé peu avant la fin de mois, avec une volatilité en baisse. Et la troisième phase, en fin de mois : les marchés actions terminent en territoire négatif en raison de nouvelles craintes sur la croissance chinoise, et la volatilité remonte brutalement.

On se retrouve dans une situation où les marchés actions et les volatilités implicites anticipent le pire à venir (risque souverain, faiblesse de la reprise économique) tandis que du côté des entreprises, il n'y a pas pour l'instant de perspectives vraiment négatives dans les mois à venir, point de vue partagé par la plupart des analystes.

Cette situation devrait se normaliser (dans un sens ou dans l'autre) et les marchés actions devraient enfin trouver une vraie direction, ce qui nous incite encore à la prudence.

Hatem DOHNI / Antoine LIM / Cyril LEGOEUIL

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



Analyse du portefeuille

Analyse de risque

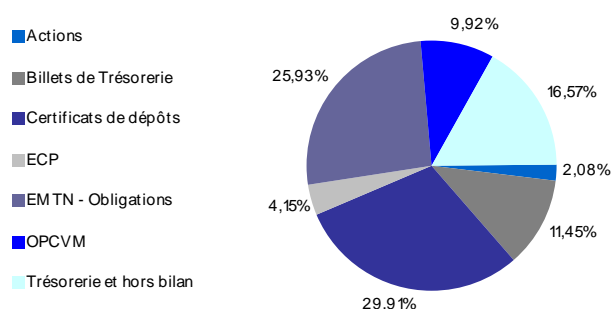
VaR (95%/7j) -0,11%

Vega breakdown

Vega 0,011%
 dont Vega actions 0,011%
 dont Vega indice -0,030%
 dont Vega en transparence 0,029%

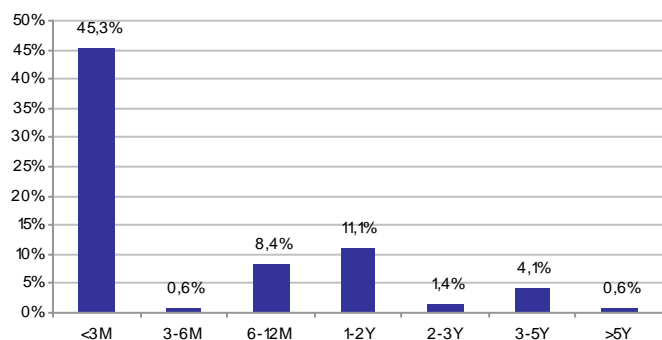
Véga représente la sensibilité du fonds à un déplacement parallèle de la surface de volatilité.

Répartition par instruments (en base 100)



Analyse crédit

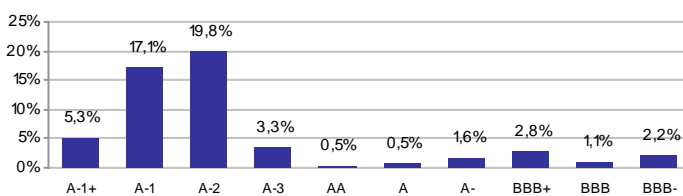
Répartition par maturité



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

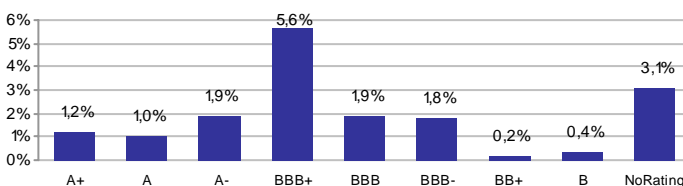
Répartition par rating

- Maturité inférieure à 1 an



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

- 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 30/06/2010)

Part I

Actif (M€) 145,55

VL (€) 10 973,96

Part R

Actif (M€) 23,54

VL (€) 1 257,68

Total Actif (M€) 169,10

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 Servis

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

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

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 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 4 831 328 euros, 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 commissions et de coûts, peuvent également être obtenus sur simple demande écrite à l'adresse suivante : CCR Asset Management - Washington Plaza - 44, rue Washington - 75008 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.