

# Flash Performances

Mai 2010 – Numéro 4



Hatem Dohni,  
Responsable du  
département  
Volatilité,  
CCR Asset  
Management

## Evolution récente des performances des fonds de volatilité de CCR Asset Management

Comme mentionné dans le précédent *Flash Performances* du 28 avril 2010, les marchés ont poursuivi leur évolution dans un environnement très turbulent. L'agitation des marchés s'est même accentuée au cours deux premières semaines de mai comme l'illustrent les récents chiffres de la **volatilité réalisée sur 10 jours**. En effet, cette dernière est passée de 28% au 28 avril 2010 à **72%** au 18 mai 2010 alors qu'elle n'était encore que de 11% tout début avril !

Dans ce contexte de marché très violent, nous avons, dès la fin du mois d'avril 2010, diminué notre exposition au risque en coupant une grande partie de nos positions vendeuses de volatilité courte. Cette attitude prudente nous a permis de **limiter les drawdowns** de nos fonds. A titre illustratif, le drawdown du fonds CCR Arbitrage Volatilité 150 est de -0,62% entre le 23 avril 2010 et le 14 mai 2010, un chiffre similaire aux autres drawdowns enregistrés par le fonds dans des périodes semblables d'agitation des marchés tels qu'en février - mars 2009

La rigueur et la prudence de notre **gestion du risque** nous ont permis de ne pas subir de plein fouet la violence de l'agitation des marchés. La volatilité réalisée de nos fonds reste en dessous des limites des objectifs de volatilité et les performances de nos fonds évoluent en territoire positif sur un an malgré les violents à-coups du marché:

	Objectif max de volatilité	Volatilité réalisée sur 250 jours <sup>1</sup>	Volatilité réalisée sur 30 jours <sup>1</sup>	Perf YTD <sup>1</sup>	Perf 1 an <sup>1</sup>	Perf 3 ans <sup>1</sup>
CCR Arbitrage Volatilité 50	0,50%	0,34%	0,74%	-0,42%	0,21%	8,95%
CCR Arbitrage Volatilité 150	1,50%	0,50%	0,96%	-0,53%	0,69%	11,56%
CCR Active Alpha	3,00%	1,15%	2,24%	-1,00%	0,77%	n/a

## **Actualisation des mesures prises**

Nous pensons que la période d'agitation n'est pas terminée et avons décidé de conserver notre **positionnement prudent**. Les niveaux de volatilité sont en baisse depuis la fin du mois d'avril mais ils restent néanmoins encore élevés, dans l'attente d'une stabilisation des données macro-économiques. Avec un niveau de l'Eurostoxx 50 à 2607 points, largement en deçà des 2900 points, cette **stabilisation** est aujourd'hui encore bien **incertaine** !

- Sur les positions d'arbitrage indices

A la fin du mois d'avril, nous avons réduit le risque de nos fonds : les pertes découlant d'un scénario de crise de -10% du spot et + de 5 points de volatilité ont été réduites de 80%. Nous conservons aujourd'hui ce niveau de risque et nous restons vendeurs de volatilité courte juillet et décembre et acheteurs septembre.

- Sur les positions d'arbitrage actions

Pas de changement : nous restons neutres.

- Sur les positions directionnelles

Neutralisation du delta de CCR Active Alpha vers un niveau d'Eurostoxx de 2810 le 28/04 (pour rappel ce delta était de +4 % début avril 2010).

Le Vega (sensibilité du fonds pour une hausse de un point de la volatilité) de CCR long Vol est stabilisé autour de 1,30 sur décembre 2010.

### Attribution de performance – Au 17/05/2010

Analyse de performance de CCR Arbitrage Volatilité 150 du 03/05/10 au 17/05/10	In %
Single Stock Arbitrage	-0,0432
Convertible Bond Arbitrage	-0,0722
Index Arbitrage	-0,1891
Others (TCN, Bonds, OPCVM, Frais de Gestion)	0.001
Total	-0.2945

### Perspectives

Les niveaux de volatilité actuels sont exceptionnellement élevés et ne resteront pas à de tels niveaux sur le long terme. Sans avoir la même ampleur, la situation est similaire à celle de fin 2008 où les niveaux de volatilité avaient atteints des records avec la faillite de Lehmann. Une fois les marchés stabilisés, la performance de nos fonds est repartie à la hausse sur un rythme très régulier. La prochaine stabilisation des marchés sera un très bon **point d'entrée** pour nos fonds d'arbitrage de volatilité.

*Propos recueillis le 18 mai 2010*

---

<sup>1</sup> - Au 18 mai 2010. Sources : CCR Asset Management et Bloomberg. Les performances passées mentionnées dans ce document ne préjugent pas des performances futures. Les performances indiquées ne tiennent pas compte des commissions et frais de souscription ou de rachat des parts. Vous retrouverez l'ensemble des performances en années glissantes et depuis la création du fonds ainsi que les détails sur la structure du portefeuille en consultant le site Internet de CCR AM : [www.ccr-am.com](http://www.ccr-am.com).

---

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.