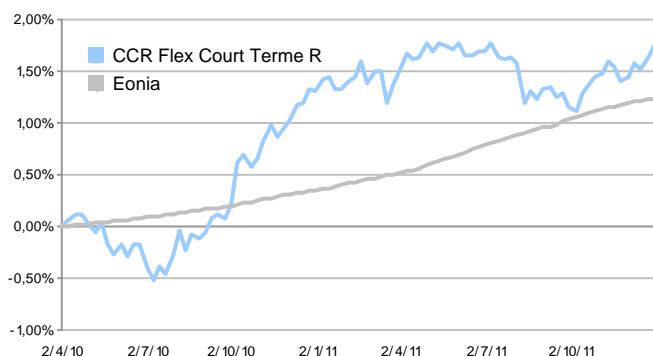


Tresorerie dynamique

Performances



Performances glissantes	1M	1Y	3Y	5Y
CCR Flex Court Terme I	0,41%	0,52%		
CCR Flex Court Terme R	0,41%	0,45%		
Eonia	0,05%	0,88%		

Classement Lipper - Catégorie Monétaire EUR - Effet de Levier	1M	1Y	3Y	5Y
CCR Flex Court Terme I	47/131	57/126		
CCR Flex Court Terme R	46/131	66/126		

Performances années civiles	2011	2010*	2009	2008	2007
CCR Flex Court Terme I	0,52%	1,37%			
CCR Flex Court Terme R	0,45%	1,30%			
Eonia	0,88%	0,35%			

* La stratégie d'investissement de ce fonds a été redéfinie le 1er avril 2010. Dans ces conditions, les anciennes données sur la performance ne doivent plus être utilisées à des fins comparatives.

Ces chiffres se réfèrent au passé et présentent des performances sur des durées inférieures ou égales 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 (%)	0,61	0,82	
Volatilité ann. de l'indice (%)	0,02	0,03	
Plus forte perf. 4 sem. (%)	0,36	0,42	
Plus faible perf. 4 sem. (%)	-0,23	-0,43	
Perf. 4 sem. Positives (%)	61,54	53,85	

Commentaire de gestion

Rien n'est réglé mais l'issue se dessine. L'Europe tricotée jusqu'au traité de Maastricht et à l'instauration d'une monnaie unique a pris ses participants dans ses mailles et va probablement les contraindre à sauter le pas qu'ils n'avaient pas voulu franchir : celui d'une véritable gouvernance européenne, au prix de larges abandons de souveraineté. Il n'est pas étonnant que l'euro, sans politiques budgétaires, fiscales, voire sociales, coordonnées, et sans discipline réellement contraignante, ait créé la situation actuelle. Et les convictions européennes de nos gouvernants peuvent paraître tièdes rapportées à celles des fondateurs. Mais en dernier ressort, il transparait que le coût du scénario d'éclatement serait tel que la raison les amènera très probablement à réaliser des avancées décisives dans la construction d'une zone économique réellement intégrée et administrée. Ceux qui n'en veulent pas ont levé le doigt. Gageons que ceux qui vont devoir affronter le suffrage universel ne céderont pas aux sirènes nationalistes. Mais les événements de septembre, notamment la réunion des chefs de gouvernement du 9, ont démontré que nous n'y sommes pas encore et que la volatilité restera forte en 2012. En attendant, et une fois de plus, c'est la BCE qui a mené les actions les plus marquantes. La nouvelle baisse de 0,25% des taux directeurs a pris effet le 14 décembre, fixant le taux refi à 1% et annulant ainsi les hausses du 1er semestre. Avec l'élargissement du collatéral, la baisse des réserves obligatoires et surtout l'annonce de 2 opérations de refinancement à 3 ans pour le système bancaire, la Banque Centrale européenne s'est une fois de plus affirmée (malgré elle) comme l'acteur majeur de la gestion de la crise. Les taux ont donc reflué, vers 0,40% pour l'eonia, même s'il s'est établi à 0,629% le dernier jour. Du 1 mois au 1 an, la courbe de swaps contre eonia est devenue quasiment plate aux alentours de ce niveau de 0,40%. Les taux euribor ont commencé à refluer : de 12 bp pour le 3 mois (de 1,47% à 1,35%), de 10 bp pour le 1 an (de 2,03% à 1,95%). Le coût de la liquidité s'est pourtant à peine réduit. Sur 3 mois, il est passé de 98 à 96 bp. Mais les transactions en cette période sont si peu nombreuses que le succès de l'opération longue de la BCE (482 milliards € souscrits) ne devrait réellement produire ses effets qu'en janvier. Les premiers jours de 2012 confirmeront cette tendance à la réduction des spreads.

Le marché du crédit a été attentiste, 2011 a encore été une année très difficile, malgré les espoirs du premier semestre et les opérateurs épuisés ont certainement choisi l'abstention. Les indices de crédit auront au final très peu varié entre le début et la fin du mois. L'indice des CDS souverains européens s'est toutefois écarté de 9% (de 326 à 356), alors que les autres indices se sont faiblement resserrés (ITraxx Main) ou ont stagné (ITraxx Xover).

Sur le segment le plus court de la courbe, les créances restent très recherchées, de sorte que notre portefeuille de crédit s'est très bien comporté en décembre. Pour faire face à des rachats importants en fin d'année, des ventes ont été réalisées : la position sur la dette souveraine allemande (Schatz juin 2012) a été soldée, sur un prix correspondant à un rendement égal à zéro. Les autres ventes ont porté en priorité sur des titres de maturités très courtes, afin de conserver en portefeuille les titres offrant encore un rendement attractif par rapport à nos objectifs. La très faible liquidité du marché en fin d'année nous a contraint à observer une exception à cette règle et à céder un titre Volvo 02/2013. Enfin, les positions sur les titres subordonnés rappelés par leurs émetteurs ont également contribué à la performance. Un titre subordonné Tier1 émis par BNP Paribas et qui sera remboursé le 24/01/2012, a aussi été acquis, pour un rendement annualisé supérieur à 4%.

Les marchés actions évoluent encore dans une fourchette large au gré des espoirs et des déceptions sur la situation Européenne. En restant largement sous pondérés sur les actions depuis septembre, nous restons à l'écart de cette volatilité quitte à ne pas bénéficier pleinement des rebonds de court terme. Les actions n'ont donc quasiment pas eu d'impact sur le mois. Nous avons commencé à reprendre un peu de risque alors que la volatilité baisse et que le risque immédiat pour le système bancaire européen a diminué grâce aux interventions de la BCE. Nous sommes prêts à poursuivre en ce sens si une tendance haussière se dessine en début d'année car nous sommes proches de seuils de réinvestissement sur les actions européennes et américaines.

Portrait de l'OPCVM

- CCR Flex Court Terme est une Sicav qui associe :
 - des stratégies diversifiées portant sur les instruments de taux d'intérêt émis par des entités publiques ou privées de l'OCDE. Ces titres seront de notation « investment grade » à l'acquisition. Ils pourront représenter jusqu'à 100% de l'actif du fonds.
 - une allocation dynamique aux grands marchés actions (Europe, Amérique du Nord, Japon, Pays émergents) fondée sur les principes de la finance comportementale. Cette exposition actions est comprise entre 0 et 10% de l'actif du fonds.
- L'objectif de gestion vise à battre l'Eonia capitalisé de 100 bp sur un an
- Le fonds a été créé le 26 août 1988. Ce processus d'investissement est implémenté depuis le 1er avril 2010.

Principaux avantages

- Une gestion crédit sécurisée sur la stratégie d'investissement qui constitue le cœur du portefeuille : les émissions en portefeuille bénéficient à l'acquisition d'une notation élevée de niveau « investment grade » et la plage de sensibilité taux et crédit du fonds se situe entre 0 et 2
- Une stratégie « satellite » d'allocation dynamique aux actions internationales dont le niveau d'exposition, entre 0 et 10%, est déterminé par des indicateurs objectifs fondés sur les principes de la finance comportementale
- L'expertise d'UBS en architecture ouverte, l'un des pionniers en la matière avec une expérience de plus de 18 ans, qui permet à l'investisseur d'accéder à une sélection de fonds de qualité sur la poche actions

Risques

- Les risques attachés à ce fonds sont les risques de perte en capital, de marché action, de taux et de crédit et de modèle.
- Le style de gestion discrétionnaire repose sur l'anticipation de l'évolution des cours de certains titres. Il existe un risque que le fonds ne soit pas investi à tout moment dans les valeurs les plus performantes.
- La durée minimale de placement recommandée est de 1 an.

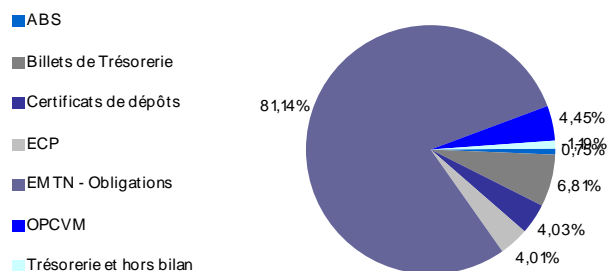
Frédéric Penel / Romain Lahoste

Gérants

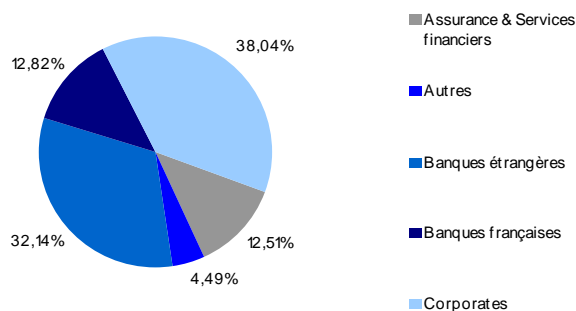


Composition du portefeuille

Répartition par instruments (en base 100)



Répartition par secteurs



Principales lignes

Valeur	Rating	%
SARA LEE ANTILLES NE 2.25% 03/2012	BBB	5,53%
IMPERIAL TOBACCO FINANCE 5% 06/2012	BBB-	4,59%
SFR 3,375% 07/2012	BBB+	4,53%
BNP PARIBAS CAP TRUST IV 6.342% 01/2012	A	4,26%
Toyota Motor Credit Corp5,25 02/2012	AA-	4,23%
MANPOWER 4.50% 06/2012	BBB-	4,15%
ING BANK NV OIS+,705 2012-01-23	A+	4,03%
AEGON 2012-01-24	A-	4,02%
LEGAL & GENERAL FIN 2012-02-02	AA-	4,01%
BMW FINANCE NV E3M+.21 07/2012	A-	4,01%

Nombre de lignes du fonds 52

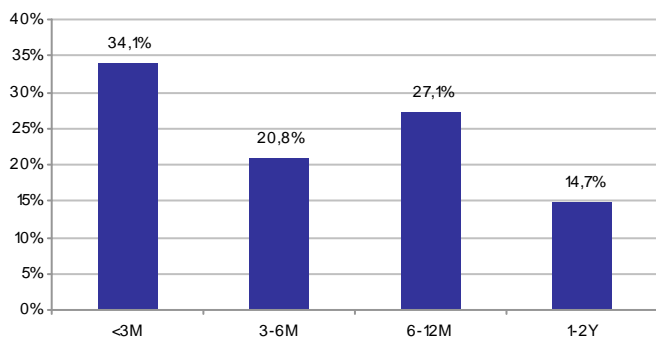
Notations les moins élevées (hors OPCVM et titres non notés)

Valeur	Rating	%
SARA LEE ANTILLES NE 2.25% 03/2012	BBB	5,53%
IMPERIAL TOBACCO FINANCE 5% 06/2012	BBB-	4,59%
MANPOWER 4.50% 06/2012	BBB-	4,15%
SAINT GOBAIN E3M+.25 04/2012	BBB	2,83%
RCI BANQUE SA E3M+0,66 04/2012	BBB	2,81%
TELECOM ITALIA FIN E3M+1,3 03/2012	BBB	2,81%
PORTUGAL TELECOM INTL 3,75% 03/2012	BBB-	1,23%

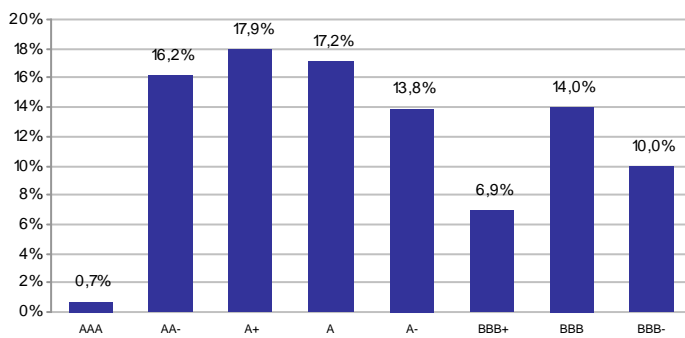
% d'OPCVM 4,45%

Analyse crédit

Répartition par maturité



Répartition par rating



Répartition de l'actif net de l'OPCVM (Trésorerie et hors-bilan et OPCVM exclus)

Analyse de risque (1)

Maturité Moyenne (j) 181 Sensibilité Taux globale (%) 0,05 Sensibilité Crédit (%) 0,48 Exposition Actions (%) 2,12

(1) Analyse sur la première date de remboursement des sous-jacents en portefeuille

Chiffres clés

(au 30/12/2011)

Part I	
Actif (M€)	14,40
VL (€)	1 103,90
Part R	
Actif (M€)	10,53
VL (€)	5 776,72
Total Actif (M€)	24,93

Caractéristiques générales

Catégorie AMF	Obligations & autres titres de créances libellés en euros	Part I	FR0010762302	Part R	FR0010748723
Caractéristique	SICAV de capitalisation	Code ISIN	FR0010762302	Code Reuters	60038491FRp.LP
Conforme Normes Européennes		Code Bloomberg	CENTRCT FP	Date de référence	01/04/2010
Indice de référence	EONIA	Période recommandée	1 an minimum	Frais de gestion	0,35% l'an taux maximum
Devise	Euro	Frais de gestion fixes		Frais variables	30% de la surperformance Eonia + 100 bp
Périodicité de la VL	Quotidienne	Souscription minimum	1 part	Commission de souscription	0,75 % négociable
Société de gestion	CCR Asset Management	1ère souscription	1 000 000 €uros	Commission de rachat	Néant
Dépositaire	BNP Paribas Securities Servis				
Condition de souscription	Souscription et rachat à cours inconnu en valeur jour jusqu'à 12 heures				
Date de création	26-août.-88				
Date d'agrément	04-août.-88				

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 (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 thêta 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.