

LCL OBLIGATIONS REVENU TRIM

Rapport annuel
Mars 2009



FCP du Crédit Agricole Asset Management

Société de gestion CREDIT AGRICOLE ASSET MANAGEMENT

Sous déléataire de gestion comptable en titre: CACEIS FASTNET FRANCE

Dépositaire : CACEIS BANK FRANCE

Commissaire aux comptes : PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT

LCL OBLIGATIONS REVENU TRIM

Objectif de gestion

L'objectif du fonds consiste à sélectionner parmi les obligations libellées en euro, les titres qui présentent le meilleur profil rendement/risque à moyen terme. A cela s'ajoute une diversification systématique sur les obligations haut rendement, les obligations émergentes et les actions zone euro.

Ceci afin de distribuer des revenus trimestriels tout en réalisant sur 2 ans une performance supérieure à celle de l'indice Barclays Capital Euro-Aggregate Bond Index 3-5.

Orientation des placements

Le fonds offre une gestion active reposant sur un processus rigoureux permettant d'identifier et de tirer partie de plusieurs sources de performance :

- gestion de l'exposition au risque de taux;
- gestion des positions sur la courbe de taux;
- allocation entre les différentes classes d'actifs :
 - Obligations zone euro,
 - Classes d'actifs diversifiantes (Obligations Haut Rendement, Obligations Emergentes, Actions zone euro).
- la sélection des émetteurs et des titres s'effectue à partir des études menées en interne par les équipes d'analyse crédit, et des études provenant d'entités tierces. L'exposition du fonds au risque crédit d'un émetteur est déterminée par le gérant.

Cette approche suppose une étroite collaboration entre l'équipe de gestion spécialisée sur le marché obligataire de l'Euro, les analystes crédit et les études du service économique du Groupe Crédit Agricole.

Le fonds pourra investir dans tous types d'obligations de toute maturité.

Les investissements seront réalisés à plus de 50 % de l'actif du fonds indifféremment sur des obligations privées ou publiques émises en euros.

En terme de notations, les investissements pourront être effectués comme suit :

- à plus de 80% de l'actif sur les obligations publiques et privées émises par des entités notées «Investment Grade» (c'est-à-dire correspondant à une notation minimale de BBB- dans l'échelle de l'agence de notation Standard & Poors et/ou de Baa3 dans celle de Moody's).



Classification AMF

Oblig. & titres créance Euro

Affectation des résultats

- Capitalisation et/ou Distribution

Régime fiscal

Le fonds n'est pas éligible au PEA.

Indicateur de référence

100% LEHMAN EURO-AGG. 3 - 5 YEARS (E)

L'Indicateur de référence Barclays Capital Euro-Aggregate Bond Index 3-5 est composé de titres obligataires à taux fixe émis en euros de maturité comprise entre 3 et 5 ans dont la notation minimum est BBB- dans l'échelle de l'agence de notation Standard & Poor's et/ou Baa3 dans l'échelle Moody's (catégorie investment grade).

Frais et commissions de gestion

■ LCL OBLIGATIONS REVENU TRIM 3

Frais de fonctionnement et de gestion facturés à l'OPCVM : 1,30% TTC maximum l'an de l'actif net hors OPCVM (incluant tous les frais hors frais de transaction, de surperformance et frais liés aux investissements dans des OPCVM ou fonds d'investissement).

Frais à la charge de l'investisseur, prélevés lors des souscriptions et des rachats : Commission de souscription non acquise à l'OPCVM de 1% maximum.

Commission de surperformance : néant.

■ LCL OBLIGATIONS REVENU TRIM 4

Les obligations notées BBB- et/ou Baa3 sont soumises à un risque modéré et sont considérées comme étant de qualité moyenne. Elles peuvent, par conséquent, présenter des caractéristiques spéculatives.

- à hauteur de 10% maximum de l'actif sur des obligations publiques et privées émises par des entités notées High Yield (c'est-à-dire correspondant à une notation inférieure à BBB- dans l'échelle de l'agence de notation Standard & Poors et/ou à Baa3 dans celle de Moody's).

Les titres de notation inférieure à BBB- et/ou Baa3 présentent des caractéristiques spéculatives.

- à hauteur de 5% maximum de l'actif sur des obligations publiques et privées émises par des entités non notées

Le fonds pourra investir jusqu'à 10 % de son actif en obligations libellées en devises autres que l'euro. Ces positions seront systématiquement couvertes du risque de change. Le fonds pourra investir dans des obligations non OCDE dans la limite de 10% de son actif (en titres vifs et via OPCVM).

Fourchette de sensibilité : 1 à 5.

A titre de diversification, le fonds peut être exposé à hauteur de 10% maximum de son actif, en actions ou indices actions de la zone euro.

Les instruments du marché monétaire sont considérés comme un support d'investissement à part entière. Les instruments du marché monétaire peuvent également être un support d'investissement d'attente, en période de montée en charge du portefeuille.

Le fonds peut détenir jusqu'à 10% de son actif en actions ou parts des OPCVM ou fonds d'investissement.

Les dérivés et les titres intégrant des dérivés sont utilisés dans un but de couverture et d'exposition aux risques action, de taux, change, crédit et volatilité.

Les acquisitions et cessions temporaires de titres, limitées à 100 % de l'actif net, sont utilisées dans le cadre de la gestion de trésorerie et de couverture.

La somme de l'exposition à des risques résultant des engagements et des positions en titres vifs ne pourra excéder 200% de l'actif.

L'ensemble des actifs pouvant être utilisé dans le cadre de la gestion de l'OPCVM sera décrit dans la note détaillée.

Profil de risque

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.

Les principaux risques liés à la classification sont:

- Risque de taux.

Les principaux risques spécifiques liés à la gestion sont:

- Risque de crédit,

- Risque spécifique ABS (Asset Backed Securities) et MBS (Mortgage Backed Securities),



Frais de fonctionnement et de gestion facturés à l'OPCVM : 1,30% TTC maximum l'an de l'actif net hors OPCVM (incluant tous les frais hors frais de transaction, de surperformance et frais liés aux investissements dans des OPCVM ou fonds d'investissement).

Frais à la charge de l'investisseur, prélevés lors des souscriptions et des rachats : Commission de souscription non acquise à l'OPCVM de 1% maximum.

Commission de surperformance : néant.

■ LCL OBLIGATIONS REVENU TRIM 5

Frais de fonctionnement et de gestion facturés à l'OPCVM : 1,30% TTC maximum l'an de l'actif net hors OPCVM (incluant tous les frais hors frais de transaction, de surperformance et frais liés aux investissements dans des OPCVM ou fonds d'investissement).

Frais à la charge de l'investisseur, prélevés lors des souscriptions et des rachats : Commission de souscription non acquise à l'OPCVM de 1% maximum.

Commission de surperformance : néant.

Les frais de fonctionnement et de gestion sont directement imputés au compte de résultat du Fonds.

- Risque lié à la sur exposition,
- Risque en capital.

Les autres risques :

- Risque de contrepartie.

Le détail de l'ensemble des principaux risques encourus sur le fonds figure dans la note détaillée.



Informations économiques et politique d'investissement

➔ Avril 2008

Macro Economie : Aux Etats-Unis, en dépit de quelques nouvelles positives (PIB stable en T1, dégradation modérée du marché de l'emploi), et de la nouvelle baisse de 25 bps des Fed Funds (2 %), la faiblesse de l'immobilier continue d'alimenter les incertitudes sur l'économie pour les prochains mois. Le ralentissement se précise dans la zone euro comme l'illustre le recul brutal de l'IFO en Allemagne en avril, néanmoins, le discours de la BCE continue de pointer le risque inflationniste pour justifier le maintien du statu quo sur sa politique monétaire.

Marchés : La moindre inquiétude des investisseurs, conjuguée à la disparition des anticipations de baisses des taux de la BCE à court terme, s'est traduite par un redressement des rendements obligataires et une re-pentification de la courbe.

La reprise du marché primaire s'est confirmée (environ 17.6 mds EUR d'émetteurs non financiers). Ces émissions ont été très bien absorbées et leurs spreads se sont réduits sur le secondaire. L'optimisme amorcé dès la fin du mois de mars a également perduré. L'iTraxx Europe s'est massivement réduit, de 125 à 79 points de base (- 46) sur le mois alors que l'iTraxx Xover se resserrait à 451 (- 130 points de base sur le mois).

Gestion : L'amélioration du crédit a été importante sur le mois comme nous l'avions envisagé. Ce mouvement fut simultané à une hausse, relativement faible, des taux sur la courbe européenne. Même si l'économie ne va pas se redresser rapidement, la tendance à l'amélioration est là. Nous maintenons donc notre sur pondération en taux et crédit pour les semaines à venir. Sur les indices actions nous restons légèrement exposés.

➔ Mai 2008

Macro Economie : Aux Etats-Unis, la chute de la confiance des ménages, la forte baisse des ventes de logements sur un an et la baisse des prix immobiliers, conjugués à la poursuite de la hausse des prix de l'énergie pointent les risques baissiers sur la croissance en T2 et donc un statu quo durable de la Fed. Dans la zone euro, les enquêtes de la Commission Européenne montrent une stabilisation sur le mois, mais confirment en tendance un affaiblissement dans la plupart des secteurs. Par ailleurs il faut noter le rebond de l'inflation à 3.6 % en mai.

Marchés : Le redressement des rendements obligataires amorcé le mois dernier s'est accentué en mai, avec une dégradation particulièrement marquée sur le devant de la courbe. Le report des anticipations de baisses de taux de la BCE a particulièrement affecté le deux ans où les taux sont remontés de 50 points de base à 4.40%, alors que les taux 10 ans ne remontaient que de 26 points de base à 4.59 % effaçant le mouvement de pentification du début d'année.

Le mois de mai a été caractérisé par un essoufflement du rallye entamé en mars à la suite du sauvetage de Bear Stearns par la Fed et JP Morgan. Les craintes concernant le prix du pétrole, l'inflation et le risque de durcissement des politiques monétaires ont affaibli le marché sur la fin du mois.

Gestion : Nous avons maintenus nos principales positions taux, crédits et indices actions, tout en participant aux émissions primaires très rémunératrices. Si la situation globale des entreprises se maintient nous bénéficierons d'un portage favorable. La situation des banques est par contre plus tendue même si la vigilance des régulateurs permet d'avoir une situation sous contrôle.

➔ Juin 2008

Macro Economie : Les nouvelles économiques en provenance des Etats-Unis continuent d'envoyer des signaux divergents : la consommation, soutenue par l'envoi des chèques du Trésor américain, résiste et l'enquête ISM repasse le seuil des 50 à la hausse ; en

revanche la confiance des ménages est au plus bas depuis 15 ans et l'économie continue de détruire des emplois. Les signes de ralentissement se multiplient dans la zone euro, avec en particulier un PMI composite qui s'inscrit pour la première fois en juin sous le seuil des 50. Les pressions persistantes sur les prix ont conduit la Fed à observer le statu quo à 2 %, après 7 baisses consécutives, et la BCE à relever le taux repo de 25 pb à 4.25%.

Marchés : La remontée sur l'ensemble de la courbe des taux s'est poursuivie en juin. Le rendement des taux à dix ans est remonté de 22 pb à 4.81 % et celui du deux ans de 32 pb à 4.72 %, dans un contexte d'anticipations de resserrement monétaire.

Le marché du crédit s'est clairement révélé baissier : les investisseurs se sont concentrés sur les prix du pétrole, l'inflation et le resserrement de la politique monétaire. L'indice Itraxx Main s'est écarté de 24bp (de 77 à 101bp) et le Xover de 69bp (de 447 à 516bp) de même que les obligations physiques.

Gestion : Nous avons poursuivi notre politique sélective d'achat (VTB 8.25% 2011, Siemens 5.25% 2011) et maintenus nos principales positions taux et indices actions. Si la situation globale des entreprises se maintient nous bénéficierons d'un portage très favorable. Par contre notre surexposition en duration taux nous met dans une position favorable dans le cas d'un retournement de l'activité en Europe.

➔ Juillet 2008

Macro Economie : Soutenue par la politique très accommodante de la Fed et un plan de relance fiscal très généreux, la croissance américaine continue de résister comme en témoigne le PIB du T2 qui progresse de 1.9 % en rythme annualisé. Dans la zone euro, en revanche, la faiblesse des statistiques publiées récemment confirme la probabilité d'une récession technique en T2 et T3. L'accalmie sur les prix pétroliers laisse entrevoir un recul des pressions inflationnistes, même si le pic n'est pas encore atteint.

Marchés : Dans un contexte de volatilité accrue, les marchés obligataires ont bénéficié des anticipations pessimistes sur les prévisions macro et d'une moindre inquiétude en matière d'inflation. Les taux dix ans ont rallié de 26 pb à 4.36 %, encouragés par les anticipations de statu quo de la BCE. L'indice Lehman Brothers Aggregate Corporate (obligations physiques) a vu son spread s'écarter de 10bp passant ainsi à 129bp alors que les indices Itraxx Main et Xover se resserraient chacun de 9 bps pour finir le mois à respectivement 92bp et 524bp.

Sur la période, les financières ont largement sous-performé le marché suite aux craintes de défaut des agences hypothécaire Fannie Mae et Freddie Mac et aux importantes dépréciations d'actifs annoncées par Merrill Lynch et Wachovia. Le marché primaire, reste quasi fermé.

Gestion : Dans un contexte de faible nombre d'émissions, la partie courte de la courbe crédit s'est bien tenue dans le fonds. Nous restons positifs sur le crédit même si le secteur bancaire reste sous pression. Nous avons bénéficié de la baisse des taux avec notre sur exposition en sensibilité. La volatilité très importante observée sur le marché des actions nous a amenée à réduire temporairement notre exposition.

➔ Août 2008

Macro Economie : L'économie américaine continue de faire preuve de résistance, comme l'illustre la forte révision à la hausse de la croissance en T2 (3.3 % contre 1.9%). Plus récemment, le rythme de dégradation de l'immobilier s'est ralenti et la confiance des ménages, dopée par le recul des prix du pétrole s'est redressée. Dans la zone euro, en revanche, les mauvaises nouvelles se sont accumulées ; l'Allemagne donne à son tour des signes de grande faiblesse avec le recul de l'enquête PMI et de l'IFO mais dans un contexte de léger recul de l'inflation.

Marchés : Le rallye amorcé le mois dernier s'est poursuivi. Le rendement des obligations à 10 ans a baissé de 18 pb à 4.18%. Le mouvement de pentification de courbe a été interrompu en milieu de mois avec la publication de chiffres très élevés aux US sur les prix à la production. Sur le crédit, le mois d'août a été caractérisé par une légère détérioration dans de très faible volume. Le spread de l'indice Lehman Brothers Euro Aggregate Corporate s'est écarté de 8bp, passant de 129 à 137bp. Les indices dérivés de crédit ont connu le même mouvement avec un écartement de 7bp pour l'Itraxx Main (de 92 à 99bp) et de 24bp pour le Xover (de 524 à 548bp).

Le secteur financier souffre toujours de la faiblesse du marché immobilier et hypothécaire américain. Par ailleurs, le secteur des « Utilities » continue de surperformer le marché.

Gestion : Notre surexposition en sensibilité à compensée le portefeuille crédit qui a corrigé sur le mois. Nous restons tout de même positifs sur le crédit dans un contexte difficile alors que nous restons sous-pondérés en actions.

➔ Septembre 2008

Le mois de septembre a été le mois le plus difficile pour les marchés financiers. En effet, la volatilité et la faible liquidité du marché se sont aggravées avec d'importants événements de crédit (en particulier le défaut de Lehman Brothers, Washington Mutual et le sauvetage de AIG). Le gouvernement américain a ainsi mis en place un nouveau plan de sauvetage pour un montant global de 700 milliards de dollars (voté début octobre) afin de soutenir le secteur financier.

Avec le ralentissement économique de plus en plus prononcé, et la liquidité interbancaire toujours en régime de stress, les autorités gouvernementales et monétaires se mobilisent. Les banques centrales ont ainsi continué à injecter massivement de la liquidité. Certains émetteurs européens ont été sauvés in extremis (HBOS, Fortis...). L'Allemagne, le Royaume-Uni, l'Italie et la France devraient se rencontrer afin de mettre en place un plan de sauvetage de 300 milliards d'euros.

L'écartement très violent des spreads de crédit, observé sur la période, a fortement pesé sur la performance du portefeuille. L'«Asset Swap spread» de l'indice de référence, LEA € Aggregate 3-5 est ainsi passé de 127 bp à 210 bp. L'écartement des «Swap spread», reflétant le stress sur le système financier, a été la deuxième source de sous-performance. Côté obligataire, notre surexposition taux principalement sur la partie courte a bénéficié de la pentification de la courbe. Le spread 2-10 a augmenté de 54 pb.

Nous avons maintenu la sensibilité taux à 3.92 contre 3.45, celle de son indice de référence, sur exposition principalement sur la partie courte de la courbe. Nous continuons d'alléger notre exposition crédit et de privilégier la liquidité à travers les obligations d'état et des titres de créances négociables.

LCL Obligation Revenu Trim 3 est principalement investi sur les maturités 3-7 ans. Le rating du portefeuille est de A.

➔ Octobre 2008

Différents indicateurs publiés lors du mois d'octobre aux Etats-Unis (l'indice ISM, la production industrielle et la confiance des ménages) et en Europe (le marché de l'emploi et l'indice PMI) illustrent l'ampleur et la rapidité de la transmission de la crise financière à la sphère réelle. Sous le coup du durcissement des conditions de crédit et du ralentissement de la demande mondiale, les entreprises revoient leurs perspectives d'investissement à la baisse, ce qui va conduire à des destructions d'emplois et peser sur le revenu des ménages. Cependant, le mouvement de désinflation est de plus en plus accentué par la baisse continue des prix des matières premières. La baisse générale des taux directeurs de 50bp par les banques centrales (FED, BCE, BOE, BOJ..) en octobre va se poursuivre par crainte d'une déflation. Suite à une anticipation de détente monétaire, la courbe des taux s'est fortement pentifiée. Ainsi, les maturités 2 ans sont passés de 3.5% à 2.5% tandis que celles de 10 ans sont en baisse de 12 bps à 3.90%. Pendant le mois d'octobre, LCL Obligations Revenu Trim a profité de ce fort rallye obligataire avec une sensibilité de 1.05 et 0.91 sur les maturités à 1-3 et 5-7 respectivement. Nous maintenons la sensibilité globale du portefeuille à 4.08 contre 3.48, celle de son indice de référence, Lehman Euro Aggregate 3-5, afin de profiter de la poursuite du mouvement de baisse des taux. Côté crédit, les spreads continuent de s'écarter très fortement, ce qui a freiné la performance du fonds (LEA 3-5 est passé de 210 bp à 680 bp à fin octobre). De plus, le manque de liquidité persistant sur le marché continue d'impacter la non-stabilisation de la performance du fonds. Le swap Spread 5 ans a fini le mois d'octobre à un niveau plus confortable mais toujours élevé, avoisinant les 85 bps. Nous poursuivons l'allègement de notre exposition crédit en privilégiant la liquidité et la sécurité.

La vie moyenne reste stable avoisinant les 5.3 années. Le rating du portefeuille est de AA-. Les actions via les futures EuroStoxx représentent 0.83% du portefeuille.

➔ Novembre 2008

Les chiffres économiques sortis ce mois-ci confirment une fois de plus une détérioration de l'économie globale (PMI Europe à 36.2 contre 41.1, indice de confiance à 74.9 contre 78 ...). La dégradation du système bancaire, un des éléments déclencheur de la conjoncture actuelle,

alimente deux sources de récession majeures : la baisse des prix immobiliers et une contraction de l'investissement.

Dans ce contexte, les gouvernements ont adopté des politiques de relance dans l'industrie et la consommation : un plan de 586 milliards de dollars en Chine, une enveloppe de 500 à 700 milliards est attendue en début d'année aux Etats-Unis, l'annonce d'une baisse des taux de TVA pour 2009 au Royaume-Uni. Globalement, ces stratégies devraient atténuer les effets de la récession.

Pendant le mois de novembre, LCL Obligations revenu trim a profité du rallye obligataire lié à l'anticipation continue de la détente monétaire. Ainsi, le rendement des maturités 3 ans et 6 ans a baissé de 65bp pour s'établir à 2.10% et 2.80% respectivement sur la courbe d'état Allemande. La sensibilité du portefeuille reste supérieure à celle de son benchmark mais a été réduite en toute fin de mois (3.77 vs 3.53).

Mais la performance du fonds a fortement été impactée :

- d'un part, par l'écartement sans précédent du spread de crédit : Lehman Euro Aggregate 3-5 est passé de 680 bp à 840 bp, son plus haut niveau historique
- e d'autre part, par son exposition à des émetteurs « haut rendement » : L'indice Xover est passé de 802bp à 947bp à fin novembre.

La vie moyenne reste stable avoisinant les 5.5 années. Le rating du portefeuille est de AA-. Les actions via les futures EuroStoxx représentent 0.64% du portefeuille.

➔ Décembre 2008

L'environnement macro économique a continué de se dégrader en fin d'année. Aux Etats-Unis, l'enquête ISM dans le secteur manufacturier a de nouveau plongé ainsi que les ventes de détail. La confiance des ménages a chuté sur des plus bas depuis 1987 sur fonds de forte dégradation du marché de l'emploi. La Fed a jugé la situation suffisamment grave pour ramener ses taux dans un intervalle de 0 à 0.25 %. Dans la zone euro la dégradation des enquêtes s'est encore accentuée avec des niveaux de PMI compatibles avec la poursuite d'une contraction marquée de la croissance.

Les rendements des obligations d'Etats se sont fortement détendus avec une baisse particulièrement marquée sur la partie courte. Le retour des anticipations de baisse de la BCE a en effet permis un mouvement de pentification de la courbe. Le rendement des obligations à 10 ans a baissé de 31 points de base à 2.95 % alors que celui des emprunts à 2 ans baissait de 43 pb s'inscrivant sous le seuil de 2 % à 1.76 %.

Pendant le mois de décembre, LCL Obligations revenu trim 3 a maintenu sa sensibilité taux supérieure à celle de son benchmark (4.10 vs 3.47) afin de profiter d'une détente des rendements des emprunts d'Etats.

Mais le fonds souffre d'un écartement de spreads de crédit toujours plus large comme l'illustre le spread de l'indice crédit Lehman Euro Corporate 3-5 qui clôture l'année à 366 bp, un nouveau record.

La vie moyenne reste stable avoisinant les 5.4 années. Le rating du portefeuille est de A+. Les actions via les futures EuroStoxx représentent 0.78% du portefeuille.

➔ Janvier 2009

Face à la poursuite de la dégradation des différents indicateurs macro-économiques de la zone Euro, la BCE a de nouveau procédé à un assouplissement de 50 bp de sa politique monétaire, portant son principal taux directeur à 2%. Le marché anticipe par ailleurs une nouvelle baisse en mars de 50 bp.

Pour la première fois depuis quatre mois, le rendement des emprunts à 10 ans s'est redressé. Après avoir touché un nouveau plus bas historique en milieu de mois à 2.89 % les taux dix ans sont remontés de 34 pb sur le mois à 3.30 %. Cette dégradation reflète l'inquiétude sur la capacité des marchés à absorber l'offre pléthorique attendue cette année. En revanche les taux deux ans ont poursuivi leur détente (-22pb) à 1.53 % favorisant la pentification du 2-10 de 119 pb à 177pb.

Ceci a permis à LCL obligations revenu trim 5 de tirer profit de la détente des taux de rendements de la partie courte de la courbe des emprunts d'Etats. Du côté du crédit, le marché secondaire s'est stabilisé, alors que le marché primaire reste très actif. Néanmoins, les prix des obligations du secteur financier continuent de se dégrader

pénalisant la performance du fonds en fin de mois.

LCL obligations revenu trim 5 reste sur-sensible par rapport à son indice de référence (3.94 vs 3.44) à fin janvier 2009.

La vie moyenne avoisine les 4.84 années. Le rating du portefeuille est de A+. Les actions via les futures EuroStoxx représentent 0.76% du portefeuille.

➔ Février 2009

Les mauvaises nouvelles continuent de se succéder aux Etats-Unis. Le PIB pour le T4 2008 a été révisé fortement à la baisse (-6.2 % vs -3.8 %), la confiance des ménages s'est écroulée à son plus bas depuis plus de 30 ans et le marché immobilier poursuit sa dégradation. Dans la zone euro, les données récentes confirment la rechute de la confiance en février. Les indices PMI et l'indice de confiance de la Commission Européenne touchent des nouveaux plus bas historiques et le marché du travail continue de se dégrader très rapidement. La désinflation s'intensifie désormais à 0 % aux Etats-Unis et 1.1 % dans la zone euro.

Le regain d'aversion au risque, sur fonds de forte chute des marchés actions, a ravivé le mouvement de «flight to quality» avec une baisse de 18 pb sur les taux dix ans à 3.11 % et de 22 pb sur les taux deux ans à 1.31 % favorisant un retour de la pentification.

Le portefeuille a ainsi tiré profit de son positionnement long sur la courbe des taux, face à son indice de référence.

Le marché du crédit s'est à nouveau détérioré avec des spreads s'écartant en moyenne de 20 pb. Le secteur le plus touché est une nouvelle fois le secteur financier, avec une forte sous-performance des titres subordonnés, ce qui a pénalisé le portefeuille.

➔ Mars 2009

Une fois n'est pas coutume, les bonnes nouvelles se sont succédées aux Etats-Unis au cours des dernières semaines, regain de confiance des agents économiques, chiffres positifs dans l'immobilier, seule ombre tableau la poursuite de la dégradation du marché de l'emploi avec un taux de chômage à 8.1 %.

Le rally obligataire s'est poursuivi aidé par la décision de la Fed de procéder au rachat de 300 milliards de \$ d'obligations d'état US au cours des 6 prochains mois. Le rendement des taux à 10 ans a baissé de 12 pb sur le mois à 2.99 % après avoir brièvement renoués avec ses plus bas à 2.89 % en début de mois. Le mouvement a été moins marqué sur le deux ans avec une baisse de 7 pb à 1.24 % avec un point bas à 1.10 % le 5 mars. Au total la courbe des taux s'est légèrement aplatie. Avec une sensibilité taux de 4.08 contre 3.51 pour l'indice de référence, le fonds a profité de cette détente des rendements des emprunts d'Etats.

Le marché du crédit a continué à se détériorer avec l'indice Merrill Lynch Euro Corporate qui s'est écarté de 12bp en fin de mois à 434bp (contre Etat). Néanmoins, il a atteint son niveau le plus large jamais atteint à 463bp le 20 mars puis s'est progressivement détendu en fin du mois grâce à un rallye impressionnant des subordonnées. Mais la contribution à la performance du crédit reste une nouvelle fois négative sur le mois.

■ LCL OBLIGATIONS REVENU TRIM 3

Exercice sous revue

■ Valeur liquidative

	Date début d'exercice	Dernière VL publiée
Date de valorisation	31/03/2008	31/03/2009
Valeur liquidative	698,30 EUR	653,55 EUR

■ Performance nette

	Dernière VL publiée
depuis le	31/03/2009
Fonds	-3
Indice de référence	5,74
Soit une sous performance	-8,74

- ➔ Détachement de coupon pour un montant de 6 EUR le 23/05/2008
- ➔ Détachement de coupon pour un montant de 6 EUR le 25/08/2008
- ➔ Détachement de coupon pour un montant de 6 EUR le 25/11/2008
- ➔ Détachement de coupon pour un montant de 6 EUR le 25/02/2009

■ LCL OBLIGATIONS REVENU TRIM 4

Exercice sous revue

■ Valeur liquidative

	Date début d'exercice	Dernière VL publiée
Date de valorisation	31/03/2008	31/03/2009
Valeur liquidative	641,22 EUR	597,95 EUR

■ Performance nette

	Dernière VL publiée
depuis le	31/03/2009
Fonds	-3
Indice de référence	5,74
Soit une sous performance	-8,74

- ➔ Détachement de coupon pour un montant de 6 EUR le 25/04/2008
- ➔ Détachement de coupon pour un montant de 6 EUR le 25/07/2008
- ➔ Détachement de coupon pour un montant de 6 EUR le 24/10/2008

➔ Détachement de coupon pour un montant de 6 EUR le 23/01/2009

■ LCL OBLIGATIONS REVENU TRIM 5

Exercice sous revue

■ Valeur liquidative

	Date début d'exercice	Dernière VL publiée
Date de valorisation	31/03/2008	31/03/2009
Valeur liquidative	671,80 EUR	627,46 EUR

■ Performance nette

	Dernière VL publiée
depuis le	31/03/2009
Fonds	-3
Indice de référence	5,74
Soit une sous performance	-8,74

➔ Détachement de coupon pour un montant de 6 EUR le 25/06/2008

➔ Détachement de coupon pour un montant de 6 EUR le 25/09/2008

➔ Détachement de coupon pour un montant de 6 EUR le 23/12/2008

Les performances sont calculées sur la base de la dernière valeur liquidative officielle du mois d'arrêté. La performance du Fonds est présentée après déduction des frais de fonctionnement et de gestion.

<<Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Elles ne sont pas constantes dans le temps.>>

Vie de l' OPCVM sur l'exercice sous revue

- A compter du 26 mai 2008, changement de dénomination pour les compartiments suivants :

- 'LION TRIMESTRIEL-3' devient 'LCL OBLIGATIONS REVENUTRIM3'
- 'LION TRIMESTRIEL-4' devient 'LCL OBLIGATIONS REVENUTRIM4'
- 'LION TRIMESTRIEL-5' devient 'LCL OBLIGATIONS REVENUTRIM5'.

Ces changements s'appliquent ainsi sur la collecte ayant débuté le 23 mai 2008 à partir de 12h26. Les porteurs et actionnaires ont été avertis par un avis financier. Le prospectus complet a été modifié en conséquence.

- A compter du 1er octobre 2008, 'LCL Obligations Revenu Trimestriel 3' pourra dorénavant investir son actif en OPCVM contractuels.
La note détaillée a été modifiée en conséquence.

- A compter du 11 février 2009, la documentation juridique du Fonds a subi quelques modifications, à savoir :

1) les ABS et les MBS se concentreront sur les tranches AAA/Aaa (S&P ou Moody's) ; dans la limite de 10% de l'actif net, ces OPCVM pourront toutefois détenir des ABS et des MBS dont le rating serait compris entre AAA/Aaa et BBB-/Baa3 minimum dans les échelles de notation des agences Standard & Poor's ou Moody's ;

2) Mise à jour des rubriques «indicateur de référence» et «objectif de gestion», suite à la reprise de Lehman Brothers par Barclays Capital et au changement de la dénomination des anciens indices Lehman en Barclays.

Informations réglementaires

Procédure de sélection de brokers et des contreparties

Notre société de gestion et sa filiale de 'Négociation' attachent une grande importance à la sélection des prestataires transactionnels que sont les intermédiaires ('brokers') ou contreparties.

Ses méthodes de sélection sont les suivantes :

- Les intermédiaires ('brokers') sont sélectionnés par zone géographique, puis par métier. Les contreparties sont sélectionnées par métier.
- Les intermédiaires ('brokers') et les contreparties se voient attribuer une note interne trimestrielle. Les directions de notre société intervenant dans le processus de notation sont directement concernées par les prestations fournies par ces prestataires. C'est la filiale de 'Négociation' de notre société qui organise et détermine cette notation sur base des notes décernées par chaque responsable d'équipe concernée selon les critères suivants :

Pour les équipes de gérants, d'analystes financiers et de stratégestes :

- relation commerciale générale, compréhension des besoins, pertinence des contacts,
- qualité des conseils de marchés et opportunités, suivi des conseils,
- qualité de la recherche et des publications,
- univers des valeurs couvertes, visites des sociétés et de leur direction.

Pour les équipes de négociateurs :

- qualité des personnels, connaissance du marché et information sur les sociétés, confidentialité,
- proposition de prix,
- qualité des exécutions,
- qualité du traitement des opérations, connectivité, technicité et réactivité.

Les directions 'Compliance' et 'Middle Office' de notre société disposent d'un droit de véto.

Accréditation d'un nouveau prestataire (intermédiaire ou contrepartie) transactionnel

La filiale de 'Négociation' se charge d'instruire les dossiers d'habilitation et d'obtenir l'accord des directions 'Risques' et 'Compliance'. Lorsque le prestataire transactionnel (intermédiaire ou contrepartie) est habilité, il fait l'objet d'une notation lors du trimestre suivant.

Comités de suivi des prestataires (intermédiaires et contreparties) transactionnels

Ces comités de suivi ont lieu chaque trimestre, sous l'égide du responsable de la filiale de 'Négociation'.

Les objectifs de ces comités sont les suivants :

- valider l'activité écoulée et la nouvelle sélection à mettre en œuvre pour le trimestre suivant,
- décider de l'appartenance des prestataires à un groupe qui se verra confier un certain nombre de transactions,
- définir les perspectives de l'activité.

Dans ces perspectives, les comités de suivi passent en revue les statistiques et notes attribuées à chaque prestataire et prennent les décisions qui en découlent.

Service d'aide à la décision

Il est tenu à la disposition des porteurs un rapport relatif aux frais d'intermédiation. Ce rapport est consultable à l'adresse internet suivante : www.caam.com.

LCL OBLIGATIONS REVENU TRIM

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES COMPTES ANNUELS**

Exercice clos le 31 mars 2009

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES COMPTES ANNUELS
Exercice clos le 31 mars 2009**

PricewaterhouseCoopers Audit
63, rue de Villiers
92208 Neuilly-sur-Seine Cedex
Téléphone 01 56 57 58 59
Fax 01 56 57 58 60

LCL OBLIGATIONS REVENU TRIM

Fonds Commun de Placement
Régé par le Code monétaire et financier

Société de gestion

CREDIT AGRICOLE ASSET MANAGEMENT
90, Boulevard Pasteur
75015 Paris

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par les organes de direction de la société de gestion, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 mars 2009, sur :

- le contrôle des comptes annuels du Fonds Commun de Placement LCL OBLIGATIONS REVENU TRIM, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés sous la responsabilité de la société de gestion. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

1. OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé, ainsi que de la situation financière et du patrimoine du fonds à la fin de cet exercice.

2. JUSTIFICATION DE NOS APPRECIATIONS

En application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance l'information ci-après.

Les instruments financiers de taux et les contrats de gré à gré sont valorisés selon les méthodes décrites dans la note A de l'annexe. Sur la base des éléments ayant conduit à la détermination des valorisations retenues, nous avons procédé à l'appréciation de l'approche mise en œuvre par la société de gestion ainsi que du caractère raisonnable de ces estimations.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

3. VERIFICATIONS ET INFORMATIONS SPECIFIQUES

Nous avons également procédé aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Société d'expertise comptable inscrite au tableau de l'ordre de Paris - Ile de France • Strasbourg - Alsace • Lille - Nord Pas de Calais • Lorraine • Lyon - Rhône Alpes • Provence - Côte d'Azur - Corse • Pays de Loire • Rouen - Normandie • Toulouse - Midi Pyrénées.

Société de commissariat aux comptes membre de la compagnie régionale de Versailles. Bureaux : Grenoble, Lille, Lyon, Marseille, Metz, Nantes, Neuilly-sur-Seine, Poitiers, Rennes, Rouen, Sophia Antipolis, Strasbourg, Toulouse.

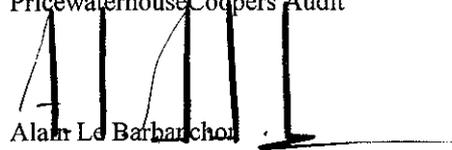
Société Anonyme au capital de 2 510 460 €. RCS Nanterre B 672 006 483 - code APE 6920 Z - TVA n° FR 76 672 006 483

Siret 672 006 483 00362 - Siège social : 63, rue de Villiers 92208 Neuilly-sur-Seine cedex.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport annuel et dans les documents adressés aux porteurs de parts sur la situation financière et les comptes annuels.

Compte tenu du délai d'obtention de certains éléments nécessaires à la finalisation de nos travaux, le présent rapport a été établi en date du 11 septembre 2009.

Le commissaire aux comptes
PricewaterhouseCoopers Audit


Alain Le Barharchou

BILAN ACTIF AU 31/03/2009 EN EUR

	31/03/2009	31/03/2008
Immobilisations nettes	0,00	0,00
Dépôts	0,00	0,00
Instruments financiers	124 839 680,72	160 170 121,54
Actions et valeurs assimilées	0,00	0,00
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	87 246 247,14	112 229 970,92
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	87 246 247,14	112 229 970,92
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	4 535 209,18
Négociés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	4 535 209,18
<i>Titres de créances négociables</i>	0,00	4 535 209,18
<i>Autres titres de créances</i>	0,00	0,00
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Organismes de placement collectif	4 915 685,08	12 141 519,06
OPCVM européens coordonnés et OPCVM français à vocation générale	4 366 552,18	10 274 774,58
OPCVM réservés à certains investisseurs - FCPR - FCIMT	0,00	1 574 727,48
Fonds d'investissement et FCC cotés	89 860,72	292 017,00
Fonds d'investissement et FCC non cotés	459 272,18	0,00
Opérations temporaires sur titres	32 565 248,81	30 538 668,80
Créances représentatives de titres reçus en pension	6 283 281,40	0,00
Créances représentatives de titres prêtés	0,00	0,00
Titres empruntés	0,00	0,00
Titres donnés en pension	26 281 967,41	30 538 668,80
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
Instruments financiers à terme	112 499,69	724 753,58
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	108 795,00	724 753,58
Autres opérations	3 704,69	0,00
Autres instruments financiers	0,00	0,00
Créances	647 727,50	1 128 344,79
Opérations de change à terme de devises	98 000,00	191 106,86
Autres	549 727,50	937 237,93
Comptes financiers	595,46	14 678,30
Liquidités	595,46	14 678,30
Total de l'actif	125 488 003,68	161 313 144,63

BILAN PASSIF AU 31/03/2009 EN EUR

	31/03/2009	31/03/2008
Capitaux propres		
Capital	95 928 087,53	127 226 918,46
Report à nouveau	0,00	0,00
Résultat	1 523 616,02	1 975 125,01
Total des capitaux propres (= Montant représentatif de l'actif net)	97 451 703,55	129 202 043,47
Instruments financiers	26 327 615,31	31 516 484,57
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	26 218 820,31	30 790 701,93
Dettes représentatives de titres donnés en pension	26 218 820,31	30 790 701,93
Dettes représentatives de titres empruntés	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
Instruments financiers à terme	108 795,00	725 782,64
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	108 795,00	725 782,64
Autres opérations	0,00	0,00
Dettes	1 546 296,92	294 977,00
Opérations de change à terme de devises	97 390,67	190 220,70
Autres	1 448 906,25	104 756,30
Comptes financiers	162 387,90	299 639,59
Concours bancaires courants	162 387,90	299 639,59
Emprunts	0,00	0,00
Total du passif	125 488 003,68	161 313 144,63

HORS-BILAN AU 31/03/2009 EN EUR

	31/03/2009	31/03/2008
OPERATIONS DE COUVERTURE		
Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
Contrats futures		
EUR GR SCHATZ 0609	18 410 150,00	0,00
EUREX EUROBND 0609	5 101 630,00	0,00
EUR EUREX BUXL3 0609	5 021 460,00	0,00
EUR EUREX EUROB 0608	0,00	22 384 140,00
CBO US UST 2A 0608	0,00	11 108 397,77
EUR EUREX BUXL 0608	0,00	4 639 980,00
Engagements de gré a gré		
Autres engagements		
AUTRES OPERATIONS		
Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
Contrats futures		
EUR EUREX EUROS 0609	697 550,00	0,00
EUR EUREX EUROS 0608	0,00	2 839 200,00
EUR EUREX BOBL 0609	36 251 715,00	0,00
GR SCHATZ 0608	0,00	34 695 660,00
LIF LIFFE 3M EU 0310	0,00	9 618 500,00
LIF LIFFE 3M EU 0309	0,00	9 618 000,00
LIF LIFFE 3M EU 0608	0,00	9 550 500,00
LIF LIFFE 3M EU 0609	0,00	9 622 500,00
LIF LIFFE 3M EU 0908	0,00	9 588 500,00
LIF LIFFE 3M EU 0909	0,00	9 626 000,00
LIF LIFFE 3M EU 1208	0,00	9 601 500,00
LIF LIFFE 3M EU 1209	0,00	9 620 000,00
EUR EUREX BOBL 0608	0,00	31 570 110,00
LIFFE SWP 2Y 0608	0,00	12 424 800,00
Engagements de gré a gré		
DECR		
DECR_VCDS2538637	300 000,00	0,00
Autres engagements		

COMPTE DE RESULTAT AU 31/03/2009 EN EUR

	31/03/2009	31/03/2008
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	21 571,73	30 125,88
Produits sur actions et valeurs assimilées	0,00	0,00
Produits sur obligations et valeurs assimilées	6 219 638,80	7 437 331,97
Produits sur titres de créances	78 723,40	302 571,32
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres	38 722,17	12,52
Produits sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Autres produits financiers	8 610,01	69 356,38
Total (1)	6 367 266,11	7 839 398,07
Charges sur opérations financières		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres	1 072 602,23	1 423 354,87
Charges sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Charges sur dettes financières	5 698,40	4 173,47
Autres charges financières	0,00	0,00
Total (2)	1 078 300,63	1 427 528,34
Résultat sur opérations financières (1 - 2)	5 288 965,48	6 411 869,73
Autres produits (3)	0,00	0,00
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	1 039 857,22	1 316 570,94
Résultat net de l'exercice (1 - 2 + 3 - 4)	4 249 108,26	5 095 298,79
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	-309 011,41	-298 281,64
Acomptes versés au titre de l'exercice (6)	-2 416 480,83	-2 821 892,14
Résultat (1 - 2 + 3 - 4 + ou - 5 - 6)	1 523 616,02	1 975 125,01

ANNEXES AUX COMPTES ANNUELS

1- REGLES ET METHODES COMPTABLES

Les comptes annuels sont établis conformément aux dispositions prévues par le règlement du comité de la réglementation comptable n°2003-02 modifié relatif au plan comptable des OPCVM.

Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent :

- image fidèle, comparabilité, continuité de l'activité,
- régularité, sincérité
- prudence
- permanence des méthodes d'un exercice à l'autre.

Le mode de comptabilisation retenu pour l'enregistrement des produits des titres à revenu fixe est celui des intérêts encaissés.

Les entrées et les cessions de titres sont comptabilisées frais exclus.

La devise de référence de la comptabilité du portefeuille est en euro.

La durée de l'exercice est de 12 mois

A- Règles d'évaluation des actifs :

Les instruments financiers sont enregistrés en comptabilité selon la méthode des coûts historiques et inscrits au bilan à leur valeur actuelle qui est déterminée par la dernière valeur de marché connue ou à défaut d'existence de marché par tous moyens externes ou par recours à des modèles financiers.

Les différences entre les valeurs actuelles utilisées lors du calcul de la valeur liquidative et les coûts historiques des valeurs mobilières à leur entrée en portefeuille sont enregistrées dans des comptes « différences d'estimation ».

Les valeurs qui ne sont pas dans la devise du portefeuille sont évaluées conformément au principe énoncé ci-dessous, puis converties dans la devise du portefeuille suivant le cours des devises au jour de l'évaluation.

1. Dépôts :

Les dépôts d'une durée de vie résiduelle inférieure ou égale à 3 mois sont valorisés selon la méthode linéaire.

2. Actions, obligations et autres valeurs négociées sur un marché réglementé ou assimilé :

Pour le calcul de la valeur liquidative, les actions et autres valeurs négociées sur un marché réglementé ou assimilé sont évaluées sur la base du dernier cours de bourse du jour.

Les obligations et valeurs assimilées sont évaluées au cours de clôture communiqués par différents prestataires de services financiers. Les intérêts courus des obligations et valeurs assimilées sont calculés jusqu'à la date de la valeur liquidative

3. Actions, obligations et autres valeurs non négociées sur un marché réglementé ou assimilé :

Les valeurs non négociées sur un marché réglementé sont évaluées sous la responsabilité de la société de gestion (FCP) ou du Conseil d'Administration (SICAV) en utilisant des méthodes fondées sur la valeur patrimoniale et le rendement, en prenant en considération les prix retenus lors de transactions significatives récentes.

4. Titres de créances négociables :

Les Titres de Créances Négociables et assimilés qui ne font pas l'objet de transactions significatives sont évalués de façon actuarielle sur la base d'un taux de référence défini ci-dessous, majoré le cas échéant d'un écart représentatif des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur :

TCN dont l'échéance est inférieure ou égale à 1 an : Taux interbancaire offert en euros (Euribor)

TCN dont l'échéance est supérieure à 1 an : Taux des Bons du Trésor à intérêts Annuels Normalisés (BTAN) ou taux de l'OAT (Obligations Assimilables du Trésor) de maturité proche pour les durées les plus longues

Les Titres de Créances Négociables d'une durée de vie résiduelle inférieure ou égale à 3 mois pourront être évalués selon la méthode linéaire.

Les Bons du Trésor sont valorisés au taux du marché communiqué quotidiennement par la Banque de France.

5. OPCVM détenus :

Les parts ou actions d'OPCVM seront valorisées à la dernière valeur liquidative connue.

6. Opérations temporaires sur titres :

Les titres reçus en pension sont inscrits à l'actif dans la rubrique « créances représentatives des titres reçus en pension » pour le montant prévu dans le contrat, majoré des intérêts courus à recevoir.

Les titres donnés en pension sont inscrits en portefeuille acheteur pour leur valeur actuelle. La dette représentative des titres donnés en pension est inscrite en portefeuille vendeur à la valeur fixée au contrat majorée des intérêts courus à payer.

Les titres prêtés sont valorisés à leur valeur actuelle et sont inscrits à l'actif dans la rubrique « créances représentatives de titres prêtés » à la valeur actuelle majorée des intérêts courus recevoir.

Les titres empruntés sont inscrits à l'actif dans la rubrique « titres empruntés » pour le montant prévu dans le contrat, et au passif dans la rubrique « dettes représentatives de titres empruntés » pour le montant prévu dans le contrat majoré des intérêts courus à payer.

7. Instruments financiers à terme :

7.1 Instruments financiers à terme négociés sur un marché réglementé ou assimilé :

Les instruments financiers à terme négociés sur les marchés réglementés sont valorisés au cours de compensation du jour.

7.2 Instruments financiers à terme non négociés sur un marché réglementé ou assimilé :

7.2.1 Les swaps :

Les contrats d'échange de taux d'intérêt et/ou de devises sont valorisés à leur valeur de marché en fonction du prix calculé par actualisation des flux d'intérêts futurs aux taux d'intérêts et/ou de devises de marché. Ce prix est corrigé du risque de signature.

Les swaps d'indice sont évalués de façon actuarielle sur la base d'un taux de référence fourni par la contrepartie.

Les autres swaps sont évalués à leur valeur de marché ou à une valeur estimée selon les modalités arrêtées par la société de gestion (FCP) ou du Conseil d'Administration (SICAV).

7.2.2 Engagements Hors Bilan :

Les contrats à terme ferme sont portés pour leur valeur de marché en engagements hors bilan au cours utilisé dans le portefeuille.

Les opérations à terme conditionnelles sont traduites en équivalent sous-jacent.

Les engagements sur contrats d'échange sont présentés à leur valeur nominale, ou en l'absence de valeur nominale pour un montant équivalent.

B- Frais de gestion :

Les frais de gestion sont calculés à chaque valorisation sur l'actif net, *déduction faite des OPCVM du groupe.*

Ces frais sont imputés au compte de résultat de l'OPCVM.

Les frais de gestion sont intégralement versés à la société de gestion qui prend en charge l'ensemble des frais de fonctionnement des OPCVM.

Le taux appliqué sur la base de l'actif net est de 1,00% TTC pour la part D3, de 1,00% pour la part D4, et de 1,00% pour la part D5.

C- Affectation du résultat :

Le résultat net de l'exercice est égal au montant des intérêts, arrérages, primes et lots, dividendes, majorés du produit des sommes momentanément disponibles. Les frais de gestion et les charges sur opérations financières s'imputent sur ces produits. Les plus ou moins values latentes ou réalisées et les commissions de souscription et de rachat ne constituent pas des produits.

Les sommes distribuables sont égales au résultat net de l'exercice augmenté du report à nouveau et majoré ou diminué du solde des comptes de régularisation des revenus afférents à l'exercice clos.

Conformément aux dispositions énoncées dans la *notice d'information* ou dans le *prospectus complet*, le *Conseil d'administration* ou la *société de gestion* se réserve la possibilité de capitaliser et/ou de distribuer tout ou partie des sommes distribuables au titre de l'exercice clos.

2- EVOLUTION DE L'ACTIF NET AU 31/03/2009 EN EUR

	31/03/2009	31/03/2008
Actif net en début d'exercice	129 202 043,47	158 130 229,62
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPCVM)	2 476 013,35	3 297 421,99
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPCVM)	-26 216 265,24	-25 946 678,01
Plus values réalisées sur dépôts et instruments financiers	1 123 228,17	456 632,40
Moins values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-5 903 271,75	-4 393 085,54
Plus values réalisées sur instruments financiers à terme	5 150 438,99	5 734 793,61
Moins values réalisées sur instruments financiers à terme	-6 215 474,58	-5 923 146,88
Frais de transaction	-30 878,22	-46 021,45
Différences de change	1 946,62	8 403,16
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	-2 486 228,48	-1 898 682,48
Différence d'estimation exercice N	-10 980 704,84	-8 494 476,36
Différence d'estimation exercice N-1	8 494 476,36	6 595 793,88
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	308 474,83	-307 676,71
Différence d'estimation exercice N	-74 230,31	-382 705,14
Différence d'estimation exercice N-1	382 705,14	75 028,43
Distribution de l'exercice antérieur	-1 798 313,54	-2 183 552,89
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	4 249 108,26	5 095 298,79
Acomptes versés au cours de l'exercice	-2 416 480,83	-2 821 892,14
Autres éléments *	7 362,50	0,00
Actif net en fin d'exercice	97 451 703,55	129 202 043,47

*Créance Lehman Brother XS0183944643 pour 73 625,00 EUR
Provision pour dépréciation pour 66 262,50 EUR

3- COMPLÉMENTS D'INFORMATION

3.1. VENTILATION PAR NATURE JURIDIQUE OU ECONOMIQUE DES INSTRUMENTS FINANCIERS

	Montant	%
ACTIF		
Obligations et assimilés		
Obligations à taux fixe négo. sur un marché regl.	76 019 977,46	78,01
Obligations à taux variable, révisable négo. sur u	8 316 783,27	8,53
Autres obligations (indexées, titres participatifs	923 039,00	0,95
Mortgage négociés sur les marchés règlementés	1 986 447,41	2,04
TOTAL Obligations et assimilés	87 246 247,14	89,53
Titres de créances		
TOTAL Titres de créances	0,00	0,00
PASSIF		
Operations de cession sur instruments financiers		
TOTAL Operations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00
HORS BILAN		
OPERATIONS DE COUVERTURE		
TAUX	28 533 240,00	29,28
TOTAL OPERATIONS DE COUVERTURE	28 533 240,00	29,28
AUTRES OPERATIONS		
INDICE	697 550,00	0,72
TAUX	36 251 715,00	37,20
CDS	300 000,00	0,30
TOTAL AUTRES OPERATIONS	37 249 265,00	38,22

3.2. VENTILATION PAR NATURE DE TAUX DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS BILAN

	Taux fixe	%	Taux variable	%	Taux révisable	%	Autres	%
Actif								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	76 943 016,46	78,96	0,00	0,00	10 303 230,68	10,57	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	32 565 248,81	33,42	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	595,46	0,00
Passif								
Opérations temporaires sur titres	26 218 820,31	26,90	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	162 387,90	0,17
Hors-bilan								
Opérations de couverture	28 533 240,00	29,28	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	36 251 715,00	37,20	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

3.3. VENTILATION PAR MATURITE RESIDUELLE DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS BILAN

	< 3 mois	%]3 mois - 1 an]	%]1 - 3 ans]	%]3 - 5 ans]	%	> 5 ans	%
Actif										
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	953 608,03	0,98	5 925 001,53	6,08	29 715 226,99	30,49	17 054 037,32	17,50	33 598 373,27	34,48
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	32 565 248,81	33,42	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	595,46	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Passif										
Opérations temporaires sur titres	26 218 820,31	26,90	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	162 387,90	0,17	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Hors-bilan										
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	18 410 150,00	18,89	0,00	0,00	10 123 090,00	10,39
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	36 251 715,00	37,20	0,00	0,00

Les positions à terme de taux sont présentées en fonction de l'échéance du sous-jacent.

3.4. VENTILATION PAR DEVISE DE COTATION OU D'EVALUATION DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS BILAN

	USD						Autres devises	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
Actif								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Actions et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	107 270,96	0,11	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Parts d'OPC	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	595,46	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Passif								
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dettes	97 405,73	0,10	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Hors-bilan								
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

3.5. CREANCES ET DETTES : VENTILATION PAR NATURE

	Nature de débit/crédit	31/03/2009
Créances	Opérations à terme	98 000,00
Créances	Autres dettes et créances	73 625,00
Créances	Déposit	476 102,50
Total des créances		647 727,50
Dettes	Opérations à terme	97 390,67
Dettes	Règlements différés	1 295 167,00
Dettes	Autres dettes et créances	72 009,62
Dettes	Frais de gestion	81 729,63
Total des dettes		1 546 296,92

3.6. CAPITAUX PROPRES

3.6.1. Nombre de titres émis ou rachetés

	En parts	En montant
D3 LCL OBLIGATIONS REVENU TRIM PART 3		
Parts ou Actions Souscrites durant l'exercice	1 163,109	777 432,05
Parts ou Actions Rachetées durant l'exercice	-13 420,543	-8 967 497,38
Nombre de Parts ou Actions en circulation à la fin de l'exercice	46 269,891	

	En parts	En montant
D4 LCL OBLIGATIONS REVENU TRIM PART 4		
Parts ou Actions Souscrites durant l'exercice	1 697,168	1 049 550,62
Parts ou Actions Rachetées durant l'exercice	-14 703,409	-8 972 866,31
Nombre de Parts ou Actions en circulation à la fin de l'exercice	58 009,064	

	En parts	En montant
D5 LCL OBLIGATIONS REVENU TRIM PART 5		
Parts ou Actions Souscrites durant l'exercice	1 001,555	649 030,68
Parts ou Actions Rachetées durant l'exercice	-12 868,448	-8 275 901,55
Nombre de Parts ou Actions en circulation à la fin de l'exercice	51 835,073	

3.6.2.Commissions de souscription et/ou rachat

	En montant
D3 LCL OBLIGATIONS REVENU TRIM PART 3	
Montant des commissions de souscription et/ou rachat acquises	0,00
Montant des commissions de souscription acquises	0,00
Montant des commissions de rachat acquises	0,00

	En montant
D4 LCL OBLIGATIONS REVENU TRIM PART 4	
Montant des commissions de souscription et/ou rachat acquises	0,00
Montant des commissions de souscription acquises	0,00
Montant des commissions de rachat acquises	0,00

	En montant
D5 LCL OBLIGATIONS REVENU TRIM PART 5	
Montant des commissions de souscription et/ou rachat acquises	0,00
Montant des commissions de souscription acquises	0,00
Montant des commissions de rachat acquises	0,00

3.7. FRAIS DE GESTION

	31/03/2009
D3 LCL OBLIGATIONS REVENU TRIM PART 3	
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,00
Frais de gestion fixes	325 838,03
Frais de gestion variables	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	0,00

	31/03/2009
D4 LCL OBLIGATIONS REVENU TRIM PART 4	
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,00
Frais de gestion fixes	367 125,04
Frais de gestion variables	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	0,00

	31/03/2009
D5 LCL OBLIGATIONS REVENU TRIM PART 5	
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,00
Frais de gestion fixes	346 894,15
Frais de gestion variables	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	0,00

3.8. ENGAGEMENTS REÇUS ET DONNÉS

3.8.1. Garanties reçues par l'opcvn :

Néant

3.8.2. Autres engagements reçus et/ou donnés :

Néant

3.9. AUTRES INFORMATIONS

3.9.1. Valeurs boursières des titres faisant l'objet d'une acquisition temporaire

	31/03/2009
Titres pris en pension livrée	6 334 881,78
Titres empruntés	0,00

3.9.2. Valeurs boursières des titres constitutifs de dépôts de garantie.

	31/03/2009
Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans le poste d'origine	0,00
Instruments financiers reçus en garantie et non inscrits au bilan	0,00

3.9.3. Instruments financiers du groupe détenus en portefeuille

	31/03/2009
Actions	0,00
Obligations	520 999,77
TCN	0,00
OPCVM	4 366 552,18

3.10. TABLEAU D'AFFECTATION DU RESULTAT

3.10.1. Acomptes versés au titre de l'exercice

	Date	Part		Montant total	Montant unitaire	Crédits d'impôt totaux	Crédits d'impôt unitaire
Acomptes	25/09/2008	D5	D	350 947,18	6,00	0,00	0,00
Acomptes	24/10/2008	D4	D	387 472,52	6,00	0,00	0,00
Acomptes	25/11/2008	D3	D	309 751,02	6,00	0,00	0,00
Acomptes	23/12/2008	D5	D	339 581,88	6,00	0,00	0,00
Acomptes	23/01/2009	D4	D	376 979,91	6,00	0,00	0,00
Acomptes	25/02/2009	D3	D	284 412,93	6,00	0,00	0,00
Acomptes	25/03/2009	D5	D	312 821,41	6,00	0,00	0,00
Total acomptes				2 361 966,85	42,00	0,00	0,00

3.10.2. Tableau d'affectation du résultat de l'exercice

	31/03/2009	31/03/2008
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	0,00	0,00
Résultat	1 523 616,02	1 975 125,01
Total	1 523 616,02	1 975 125,01

	31/03/2009	31/03/2008
D3 LCL OBLIGATIONS REVENU TRIM PART 3		
Affectation		
Distribution	555 238,69	702 327,90
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	54 402,18	73 637,53
Total	609 640,87	775 965,43
Informations relatives aux actions ou parts ouvrant droit à distribution		
Nombres d'actions ou de parts	46 269,891	58 527,325
Distribution unitaire	12,00	12,00
Crédits d'impôt	0,00	0,00

	31/03/2009	31/03/2008
D4 LCL OBLIGATIONS REVENU TRIM PART 4		
Affectation		
Distribution	591 692,45	794 661,26
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	215,14	409,75
Total	591 907,59	795 071,01
Informations relatives aux actions ou parts ouvrant droit à distribution		
Nombres d'actions ou de parts	58 009,064	71 015,305
Distribution unitaire	10,20	11,19
Crédits d'impôt	0,00	0,00

	31/03/2009	31/03/2008
D5 LCL OBLIGATIONS REVENU TRIM PART 5		
Affectation		
Distribution	311 010,44	382 211,79
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	11 057,12	21 876,78
Total	322 067,56	404 088,57
Informations relatives aux actions ou parts ouvrant droit à distribution		
Nombres d'actions ou de parts	51 835,073	63 701,966
Distribution unitaire	6,00	6,00
Crédits d'impôt	0,00	0,00

3.11. TABLEAU DES RESULTATS ET AUTRES ELEMENTS CARACTERISTIQUES DE L'ENTITE AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

Date	Part	Actif net	Nombre de titres	Valeur liquidative unitaire €	Distribution unitaire €	Crédit d'impôt unitaire * €	Coupon global de l'exercice €	Capitalisation €
31/03/2004	D	86 462 135,77	120 112,507	719,84	24,00	0,31		17,39
31/03/2005	D	73 482 720,05	99 286,883	740,10	24,00	0,00		10,72
31/03/2006	D3 PARTS DIST 3	61 848 222,76	84 044,316	735,90	24,00	0,00		5,22
	D4 PARTS DIST 4	68 673 225,52	100 758,392	681,586	24,00	0,00		9,62
	D5 PARTS DIST 5	63 628 678,00	89 381,553	711,87	24,00	0,00		12,05
31/03/2007	D3 PARTS DIST 3	50 376 315,25	69 357,246	729,21	24,00	0,00		4,50
	D4 PARTS DIST 4	55 091 165,38	82 039,265	671,52	24,00	0,00		0,18
	D5 PARTS DIST 5	52 462 748,99	74 670,128	702,59	24,00	0,00		1,18
31/03/2008	D3 PARTS DIST 3	40 870 140,02	58 527,325	698,30	24	0,00		1,25
	D4 PARTS DIST 4	45 536 582,84	71 015,305	641,22	23,19	0,00		0,006
	D5 PARTS DIST 5	42 795 320,61	63 701,966	671,80	24,00	0,00		0,34
31/03/2009	D3 PARTS DIST 3	30 240 046,96	46 269,891	653,55	24,00	0,00	*	1,18
	D4 PARTS DIST 4	34 686 753,05	58 009,064	597,95	22,19	0,00	*	0,014
	D5 PARTS DIST 5	32 524 903,54	51 835,073	627,46	24,00	0,00	*	0,213

* le crédit d'impôt unitaire ne sera déterminé qu'à la date de mise en distribution, conformément aux dispositions fiscales en vigueur.

3.12. INVENTAIRE

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
I - Obligations & Valeurs assimilées				
Obligations & valeurs assimilées négo. sur un marc				
AUSTRALIE				
NAT AUS BK 4.75% 04/03/11 *EUR	EUR	500 000	511 152,22	0,52
TESLTRA CO 6% 08/04/13 *EUR	EUR	600 000	656 585,51	0,68
TOTAL AUSTRALIE			1 167 737,73	1,20
AUTRICHE				
ERSTE BK E3R 06-17	EUR	300 000	167 221,85	0,17
TOTAL AUTRICHE			167 221,85	0,17
BELGIQUE				
BELGIQUE 3.5%2803/11	EUR	1 000 000	1 034 270,17	1,06
BELGACOM 4.375% 11/16 T3 *EUR	EUR	500 000	494 630,36	0,51
TOTAL BELGIQUE			1 528 900,53	1,57
CANADA				
CAISSE CENTRALE DESJARDINS DU QUEBEC 4.625% 08/02/11	EUR	450 000	456 487,24	0,47
TOTAL CANADA			456 487,24	0,47
SUISSE				
SELECTA E3M 30/06/12	EUR	700 000	54 389,93	0,06
TOTAL SUISSE			54 389,93	0,06
TCHEQUOSLOVAQUIE				
CEZ AS 5.125% 12/10/12 *EUR	EUR	300 000	304 610,96	0,31
TOTAL TCHEQUOSLOVAQUIE			304 610,96	0,31
ILES CAIMANES				
HUTCHISON WHAMPOA FIN 5.875% 07/13	EUR	400 000	413 961,68	0,42
TOTAL ILES CAIMANES			413 961,68	0,42
ALLEMAGNE				
GERMAN BUND 5% 04/07/11	EUR	4 000 000	4 470 370,21	4,59
GERMAN 4% 01/37	EUR	3 800 000	3 882 974,09	3,98
EWE AG 4,375% 14/10/14	EUR	600 000	612 113,62	0,63
KFW 3.5% 15/07/09 *EUR	EUR	4 000 000	4 122 575,47	4,23
METRO AG 7.625% 05/03/2015	EUR	700 000	684 873,05	0,70
COMZBK AG TF/TV 13/09/16 *EUR	EUR	700 000	422 530,13	0,43
HYPBOK IN ESSEN 2,875% 17/08/10 MTN	EUR	3 550 000	3 633 323,36	3,73
UKRSIBBANK 7.75% 21/12/11	USD	300 000	107 270,96	0,11
VOLKSWAGEN 6.875% 15/01/2014	EUR	400 000	418 791,54	0,43
TOTAL ALLEMAGNE			18 354 822,43	18,83
DANEMARK				
DLR KREDIT E3M 30/06/12	EUR	1 350 000	1 281 878,18	1,32
TOTAL DANEMARK			1 281 878,18	1,32
ESPAGNE				
ESPAGNE 4,40%04-310115	EUR	3 000 000	3 193 056,24	3,28
BANCO BILBAO 2.75%- 07/06/10	EUR	2 000 000	2 050 111,54	2,10
BANCO SANTANDER 2,50% 28/01/2011	EUR	2 000 000	1 996 810,15	2,05
BBVA INT TF/TV PERP PF *EUR	EUR	500 000	226 831,08	0,23
TELEF SAU Eurib3 25/01/10 *EUR	EUR	500 000	499 071,92	0,51
TELEFONICA SAU. 5.58% 12/06/2013	EUR	300 000	327 005,81	0,34
TOTAL ESPAGNE			8 292 886,74	8,51
FINLANDE				
UPM KYMMEN 6.35% 10/09	EUR	750 000	789 590,56	0,81

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
NOKIA CORP. 5.50% 04/02/2014	EUR	500 000	526 593,74	0,54
TOTAL FINLANDE			1 316 184,30	1,35
FRANCE				
OAT 5% 10/16	EUR	250 000	284 452,12	0,29
OAT 5% 10/11	EUR	250 000	275 839,99	0,28
FR TELECOM 7.25% 01/13	EUR	1 100 000	1 238 412,67	1,27
CASINO 5.25% 04/10	EUR	500 000	532 037,49	0,55
CNP ASSURANCES 5.25% 05/23	EUR	1 000 000	755 568,56	0,78
SOPHIA 6.125% 10/11	EUR	1 175 000	1 134 859,26	1,16
SOPHIA 6.375% 18/02/10	EUR	500 000	513 763,58	0,53
BOUYGUES 4.625% 02/11	EUR	2 000 000	2 061 670,44	2,15
TECHNIP 4.625% 26/05/11	EUR	600 000	621 411,74	0,64
CREDIT LOGEMENT E3M 12/49	EUR	900 000	639 900,00	0,66
RCI BQ E3M 04/15 EMTN	EUR	1 250 000	984 285,63	1,01
CREDIT LOGEMENT SA E3M 23/06/15	EUR	1 300 000	1 040 866,38	1,07
DEXIA CLF TF/TV PERP *EUR	EUR	300 000	48 207,67	0,05
SCOR 6.154% PERPETUAL	EUR	400 000	158 014,51	0,16
AIR FRANCE 4.75% 22/01/14 *EUR	EUR	500 000	460 344,78	0,47
LOCINDUS 4.75% 20/09/16 *EUR	EUR	100 000	101 563,09	0,10
NATEX POP Eurib3 26/01/17 *EUR	EUR	200 000	102 640,31	0,11
VIVENDI E3R 06-11	EUR	400 000	383 033,01	0,39
VEOLIA ENV 4.375% 01/17 *EUR	EUR	900 000	828 874,57	0,85
CNP ASSURANCES 4.75% PERP STEP-UP	EUR	400 000	117 153,42	0,12
IMERYS 5% 18/04/17	EUR	500 000	403 711,37	0,41
SCHNEIDER 5.375% 08/01/15 *EUR	EUR	250 000	256 060,46	0,26
CARREFOUR 5.125% 10/10/14 *EUR	EUR	500 000	534 649,09	0,55
GROUPAMA TF/TV PERP *EUR	EUR	350 000	103 795,60	0,11
ADP 6.375% 24/01/14	EUR	400 000	438 396,76	0,45
VIVENDI 7.75% 23/01/2014	EUR	500 000	539 331,45	0,55
LA POSTE 4.75% 17/02/2016	EUR	400 000	410 637,50	0,42
PPR SA 8.625% 03/04/2014	EUR	400 000	404 793,52	0,42
SCOR Eurib3 06/07/20 SUB *EUR	EUR	300 000	229 306,30	0,24
LAFARGE 5% 07/14	EUR	250 000	233 890,80	0,24
BNP PARIBAS 3.125% 06/12/15	EUR	600 000	562 766,67	0,58
WENDEL INV 4.875% 15	EUR	400 000	226 204,11	0,23
CRED AGRI 5.971% 01/02/18 *EUR	EUR	500 000	520 999,77	0,53
SODEXO 6.25% 30/01/15	EUR	300 000	314 473,76	0,32
EDF 6.25% 25/01/2021	EUR	800 000	859 376,08	0,88
THALES 4.75% 02/04/2013	EUR	600 000	605 278,05	0,62
TOTAL FRANCE			18 926 570,51	19,45
ROYAUME UNI				
NGG FINANCE 6.125% 08/11	EUR	600 000	644 774,21	0,66
RBS CAP. 6,467%02-PERP.REG-S	EUR	900 000	394 692,12	0,41
CLERICAL 4.25% 06/15	EUR	750 000	193 010,71	0,20
WPP GROUP 4.375% 05/12/13 *EUR	EUR	500 000	415 863,30	0,43
REXAM TF/TV 29/06/67 *EUR	EUR	200 000	107 915,24	0,11
OTE PLC 5.375% 14/02/11 *EUR	EUR	300 000	304 030,45	0,31
UBS AG LONDON 6.25% 08-13	EUR	500 000	521 644,34	0,54
TESCO PLC 5.625% 12/09/2012	EUR	600 000	642 964,38	0,66
VODAFONE GROUP 6.25% 15/01/2016	EUR	500 000	529 235,36	0,54
NATIONAL GRID 6.50% 22/04/2014	EUR	150 000	156 123,60	0,16
IMPERAIL TOBACCO FIN. 8.375% 17/02/2016	EUR	700 000	706 659,88	0,72

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
TOTAL ROYAUME UNI			4 616 913,59	4,74
IRLANDE				
UT2 FDG 5.321% 30/06/16 *EUR	EUR	400 000	113 977,58	0,12
AQUARIUS CAP 0% 2012	EUR	12	1 048 691,16	1,08
GERMAN RESIDENTIAL ASSET NOTE DISTRIBUTOR 1 C E3R 20/07/16	EUR	100 000	59 891,23	0,06
MERMAID SECURED FINANCE LTD 2007-1 D E3R 30/01/40	EUR	2	97 877,23	0,10
GE CAPITAL EURO FUND. E3R 06/09/11	EUR	500 000	441 535,04	0,45
TOTAL IRLANDE			1 761 972,24	1,81
ITALIE				
ITALY BTP 4.25% 02/15	EUR	3 500 000	3 684 184,08	3,79
ABEST FCC E3M 1A 07/13	EUR	12	725 597,86	0,74
EDISON E3M 07/11	EUR	900 000	879 935,05	0,90
UNICREDITO 3.95% 01/02/16 *EUR	EUR	1 300 000	951 657,48	0,98
BANCA INTESA TV 02/16	EUR	500 000	362 647,96	0,37
IFIL 5.375% 12/06/17 *EUR	EUR	300 000	197 356,50	0,20
TOTAL ITALIE			6 801 378,93	6,98
LUXEMBOURG				
JP MORGAN BK LUX TV05-PERP	EUR	500 000	219 566,58	0,23
MERCK FINA 3.75% 07/12/12 *EUR	EUR	500 000	500 420,48	0,51
VTB CAPITAL 8.25% 30/06/2011	EUR	410 000	408 303,80	0,42
TOTAL LUXEMBOURG			1 128 290,86	1,16
PAYS-BAS				
DAIMLER INTL FIN. 5.875% 08/09/2011	EUR	500 000	520 302,56	0,53
DAIMLER 7.875% 2014	EUR	500 000	529 698,19	0,54
NEDERLAND 5.50% 07/10	EUR	740 000	808 934,35	0,83
EUREKO TV 29/06/49	EUR	600 000	189 785,14	0,19
DEUTSCHE TELEKOM 8.125% 29/05/12	EUR	750 000	885 889,18	0,91
OLIVETTI 7.75% 01/33	EUR	675 000	635 501,50	0,65
IBERDROLA INTL 4.375% 10/10	EUR	900 000	936 648,15	0,96
CIMPOR FINANCIAL 4.50% 27/05/11	EUR	500 000	479 825,71	0,49
CEZ FINANCE 4.625% 06/11	EUR	600 000	624 004,11	0,64
RWE FIN 4.625% 07/14	EUR	12 000	12 717,48	0,01
NUON FINANCE 4.125% 12/14 EMTN	EUR	1 000 000	989 723,98	1,04
ELM BV TF/TV PERP *EUR	EUR	400 000	126 312,18	0,13
HIT FINANCE 4.875% 27/10/2021	EUR	200 000	145 139,36	0,15
ELM BV TF/TV PERP *EUR	EUR	500 000	130 783,52	0,13
KPN 5% 13/11/12 *EUR	EUR	750 000	768 672,08	0,79
UNILEVER NV 4.875% 21/05/2013	EUR	500 000	550 086,37	0,56
SIEMENS FINANCIERINGS 5.25% 12/11	EUR	400 000	427 679,91	0,44
RWE FINANCE 5% 10/02/2015	EUR	400 000	416 718,03	0,43
SHELL INTERNATIONAL FINANCE 4.5% 09/02/2016	EUR	500 000	518 540,66	0,53
HEINEKEN 7.125% 04/14	EUR	300 000	312 811,69	0,32
TOTAL PAYS-BAS			10 009 774,15	10,27
NORVEGE				
TELENOR E3R+ 38 28/09/2011	EUR	500 000	491 803,29	0,50
TOTAL NORVEGE			491 803,29	0,50
PORTUGAL				
CAIXA 5.125%19/02/14	EUR	1 000 000	1 020 284,00	1,05
ESPIRI S I S.up PERP *EUR	EUR	400 000	209 025,68	0,21
TOTAL PORTUGAL			1 229 309,68	1,26
SUEDE				
VATTENFALL TREASURY AB	EUR	900 000	953 608,03	0,97

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
VATTENFALL 4.125% 18/03/2013	EUR	400 000	404 566,78	0,42
TOTAL SUEDE			1 358 174,81	1,39
ETATS UNIS AMERIQUE				
PEMEX PROJECT 6.625% 04/04/10	EUR	2 000 000	2 142 048,01	2,21
SG CAPITAL TRUST 5.419% 10/11/49	EUR	600 000	246 560,20	0,25
DOW CHEMICAL 4.625% 05/11	EUR	900 000	906 554,95	0,93
ANZ CAPITAL E3M 12/49 PERP	EUR	1 000 000	315 962,50	0,32
AIR PRODUCTS & CHE 3.75% 11/13	EUR	500 000	470 530,64	0,48
GSACHS CO 4.75% 12/10/21	EUR	500 000	303 779,71	0,31
GOLDMAN SACHS GROUP E3R 18/05/15	EUR	700 000	496 695,85	0,51
HONDA AME 5.125% 03/10/12 *EUR	EUR	900 000	877 529,31	0,90
MC DONALDS 5% EMTN	EUR	500 000	505 047,47	0,52
CREDIT SUISSE LD 6.125% 08/13	EUR	400 000	426 018,19	0,44
PHILIP MORRIS 5.625% 2011	EUR	400 000	430 199,62	0,44
VERIZON WIRELESS 8.75% 12/15	EUR	400 000	462 051,06	0,47
TOTAL ETATS UNIS AMERIQUE			7 582 977,51	7,78
TOTAL Obligations & valeurs assimilées négo. sur un marc			87 246 247,14	89,55
TOTAL I - Obligations & Valeurs assimilées			87 246 247,14	89,55
III - Titres d OPC				
OPCVM français à vocation générale				
FRANCE				
CAAM OBLI HAUT RENDEMENT FCP 3 DEC PARTS I	EUR	40	1 174 851,60	1,21
CAAM AGGREGATE STRATEGIQUE	EUR	5	1 013 950,10	1,04
CAAM DYNARBITRAGE HIGH YIELD FCP	EUR	140	587 665,40	0,60
PORTFOLIO ALPHA PORTABLE FCP 3DEC	EUR	3	714 773,58	0,73
TOTAL FRANCE			3 491 240,68	3,58
TOTAL OPCVM français à vocation générale			3 491 240,68	3,58
OPCVM européens coordonnés et assimilables				
FRANCE				
CAAM DYNARBITRAGE CREDIT 3DEC	EUR	245	875 311,50	0,90
TOTAL FRANCE			875 311,50	0,90
TOTAL OPCVM européens coordonnés et assimilables			875 311,50	0,90
Autres OPC cotés				
FRANCE				
FCC SPARC 2007-1 B 15/07/13	EUR	1	89 860,72	0,09
TOTAL FRANCE			89 860,72	0,09
TOTAL Autres OPC cotés			89 860,72	0,09
Autres OPC non cotés				
LUXEMBOURG				
STRUCTURA NEW EUROPE AGG. I	EUR	1	459 272,18	0,47
TOTAL LUXEMBOURG			459 272,18	0,47
TOTAL Autres OPC non cotés			459 272,18	0,47
TOTAL III - Titres d OPC			4 915 685,08	5,04
VI - ENGAGEMENTS SUR MARCHES A TERME				
Engagements à terme fermes				
Engagements à terme fermes sur marché réglementé				
Autres pays				
EUR GR SCHATZ 0609	EUR	-170	18 700,00	0,02
EUR EUREX BOBL 0609	EUR	311	-48 465,00	-0,05
EUREX EUROBNB 0609	EUR	-41	-30 750,00	-0,03

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
EUR EUREX BUXL3 0609	EUR	-51	-29 580,00	-0,03
EUR EUREX EUROS 0609	EUR	35	12 160,00	0,01
TOTAL Autres pays			-77 935,00	-0,08
TOTAL Engagements à terme fermes sur marché règlementé			-77 935,00	-0,08
TOTAL Engagements à terme fermes			-77 935,00	-0,08
TOTAL VI - ENGAGEMENTS SUR MARCHES A TERME			-77 935,00	-0,08
VII - AUTRES ENGAGEMENTS				
Dérivés de crédits				
Credit Default Swap (CDS)				
Autres pays				
DECR_VCDS2538637		300 000	3 704,69	0,00
TOTAL Autres pays			3 704,69	0,00
TOTAL Credit Default Swap (CDS)			3 704,69	0,00
TOTAL Dérivés de crédits			3 704,69	0,00
TOTAL VII - AUTRES ENGAGEMENTS			3 704,69	0,00
VIII - TRESORERIE				
Dettes et créances				
Appels de marge				
FRANCE				
Appels marges C.A.I.		77 935	77 935,00	0,08
TOTAL FRANCE			77 935,00	0,08
TOTAL Appels de marge			77 935,00	0,08
TOTAL Dettes et créances			77 935,00	0,08
TOTAL VIII - TRESORERIE			77 935,00	0,08
Opérations contractuelles				
Operations contractuelles a l'achat				
Mise en pension livrée				
AUTRICHE				
AUSTRIA 5% 07/12	EUR	10 000 000	11 150 035,82	11,43
TOTAL AUTRICHE			11 150 035,82	11,43
BELGIQUE				
BELGIQUE 3.5%2803/11	EUR	2 000 000	2 068 540,34	2,12
TOTAL BELGIQUE			2 068 540,34	2,12
FRANCE				
REPUBLIQUE FRANCAISE FIX 3.75	EUR	2 000 000	2 118 986,40	2,17
OAT 5% 10/16	EUR	2 750 000	3 128 973,32	3,22
TOTAL FRANCE			5 247 959,72	5,39
ITALIE				
ITALY BTP 4.25% 02/15	EUR	1 500 000	1 578 936,03	1,62
BTP 3.75% 01/02/11	EUR	6 000 000	6 236 495,50	6,40
TOTAL ITALIE			7 815 431,53	8,02
TOTAL Mise en pension livrée			26 281 967,41	26,96
Prise en pension livrée				
BELGIQUE				
FORTIS BQ Eurib3 14/05/10 *EUR	EUR	3 500 000	3 342 499,99	3,43
TOTAL BELGIQUE			3 342 499,99	3,43
PORTUGAL				
BCO ESPIR Eurib3 14/05/10 *EUR	EUR	3 000 000	2 934 000,00	3,01
TOTAL PORTUGAL			2 934 000,00	3,01
TOTAL Prise en pension livrée			6 276 499,99	6,44
INDEMNITES SUR Créances représentatives de titres reçues en pens			6 781,41	0,01

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
TOTAL Operations contractuelles a l'achat			32 565 248,81	33,41
Operations contractuelles a la vente				
DETTE SUR Titres donnés en pension			-26 185 975,23	-26,87
INDEMNITES SUR Titres donnés en pension			-32 845,08	-0,03
TOTAL Operations contractuelles a la vente			-26 218 820,31	-26,90
TOTAL Opérations contractuelles			6 346 428,50	6,51

OPERATEURS DEBITEURS ET AUTRES CREANCES			647 727,50	0,66
OPERATEURS CREDITEURS ET AUTRES DETTES			-1 546 296,92	-1,59
BANQUES, ORGANISMES ET ETS. FINANCIERS			-161 792,44	-0,17
ACTIF NET			97 451 703,55	100,00

Parts D3		46 269,891	653,55	
Parts D4		58 009,064	597,95	
Parts D5		51 835,073	627,46	

Crédit Agricole Asset Management

Société Anonyme au capital de 546 162 915 euros
Société de Gestion de Portefeuille agréée par l'AMF n° GP 04000036
Siège social : 90, boulevard Pasteur 75015 Paris - France - 437 574 452 RCS Paris