

INFORME ANUAL

A 31/12/2009

INFORME DE GESTIÓN

El paroxismo de la crisis económica mundial parece haber sido alcanzado durante el primer semestre de 2009. Después de un final de 2008 complicado, las economías habían caído en recesión antes de que, a partir del segundo trimestre, algunas señales menos negativas sugirieran una recuperación progresiva de la economía mundial. En el primer trimestre, el comercio mundial cayó un 7% en volumen, con una contracción del PIB del 1,6% trimestral (T) en Estados Unidos y del 2,5% (T) en el Reino Unido y en la zona euro. Los datos del segundo trimestre vinieron a confirmar la recuperación, reduciéndose la contracción del PIB en Estados Unidos al 0,2% (T) y al 0,1% (T) en la zona euro. El crecimiento volvió a ser incluso positivo en Francia y Alemania en el segundo trimestre. El tercer trimestre señalará oficialmente la salida de la recesión en Estados Unidos y la zona euro aunque Japón y el Reino Unido registraron una nueva bajada del PIB. Al mismo tiempo, se calman los recelos relativos al sistema financiero y a la salud de los bancos, mientras las tensiones en los mercados interbancarios se suavizan a pesar de que la situación no está completamente saneada.

En la estela de gratas sorpresas económicas y de las expectativas de recuperación suscitadas, el precio del petróleo remontó el vuelo, finalizando el año a 79 \$ por barril frente a los 36 \$ de principios del año 2009. Sin embargo, un efecto básico de los precios de la energía aún potente, a lo que hay que sumar la atonía de la demanda, provocaron el desplome de la inflación: la tasa de inflación anual media cayó al 0,3% en la zona euro en 2009 frente al 3,3% en 2008.

En el mercado de divisas, el dólar permaneció prácticamente estable frente al euro durante el primer trimestre, antes de empezar a depreciarse, más concretamente, debido a una política monetaria extremadamente complaciente. El euro frente al dólar pasó de 1,25 a principios de marzo a 1,5 a finales de noviembre, aunque en diciembre, la moneda única europea se vio debilitada por los temores acerca de la solvencia de algunos de sus miembros (Grecia en particular), terminando el año a 1,43 frente al dólar.

Los diferentes Gobiernos se han dedicado a sanear la situación de sus sistemas bancarios nacionales y a apoyar a su economía, lo que ha surtido efectos, en particular, en el consumo. Todos los planes comparten un fuerte respaldo al sector inmobiliario y al del automóvil con vistas a frenar su desplome. Gracias a los respaldos ofrecidos, los índices manufactureros europeo y americano remontaron rápidamente el vuelo demostrando así que la recuperación industrial se extendía.

En Estados Unidos, el plan de reactivación tan esperado, presentado en enero de 2009 por el Presidente Obama, alcanzó finalmente los 787.000 millones de dólares, lo que representa 5,5 puntos del PIB y constituye indiscutiblemente un respaldo masivo a la economía americana durante 2-3 años.

Por otra parte, la auditoría de los 19 bancos americanos más importantes revelaba posibles pérdidas de 599.000 millones de dólares americanos (USD). Teniendo en cuenta los 580.000 millones de dólares americanos ya evaporados, esta estimación del regulador americano (más elevada que la del Fondo Monetario Internacional (FMI)) viene a ratificar que el proceso de curación del sector se encuentra todavía únicamente en sus inicios.

Ante la gravedad de la crisis, los bancos centrales han rebajado considerablemente sus tipos directores, recurriendo incluso a medidas denominadas no convencionales. En Estados Unidos, la Reserva Federal mantuvo la banda de los FED Funds entre 0 y 0,25% y anunció medidas cuantitativas de compra de obligaciones del Tesoro americano por un importe de 300.000 millones de dólares, así como una ampliación de los programas de recompra de los títulos de agencias hipotecarias (Freddie Mac, Fanny Mae) y de los créditos hipotecarios «Mortgage-backed security» (MBS) (por unos importes respectivos de 200.000 millones y 1,25 billones). Por otra parte, el TALE instrumentos de crédito de la Reserva Federal destinadas a recuperar el ritmo de la titulización, cubre ahora una gama más amplia de activos (créditos hipotecarios residenciales «Residential Mortgage-Backed Security» (RMBS), créditos hipotecarios adosados a activos comerciales «Commercial Mortgage Backed Security» (CMBS), préstamos a estudiantes, para automóviles, y PYMES).

En Europa, el Banco de Inglaterra (Bank of England) participó también en este movimiento, reduciendo en marzo de 2009 su tipo básico al 0,5%. Finalmente optó por proceder a la compra de Gilts, por un importe total de 150.000 millones de libras esterlinas, a partir del mes de marzo de 2009. Por último, el Banco Central Europeo (BCE), bajó de nuevo su tipo director, dejándolo en el 1% en mayo de 2009, decidiendo prorrogar sus operaciones de refinanciación a 12 meses e inyectando de este modo aproximadamente 442.000 millones de euros en el mes de junio de 2009 y más adelante 75.000 millones de euros en septiembre. El BCE acordó asimismo la aplicación de medidas no convencionales, a partir del mes de julio de 2009, a través de un programa de compra de obligaciones aseguradas, por un importe de 60.000 millones de euros.

Por lo tanto, en este contexto de recuperación económica mundial, el apetito por el riesgo regresó a los mercados financieros. Descartado en adelante un escenario de depresión mundial, las acciones remontaron el vuelo a partir del mes de marzo, pasando el CAC 40 de 2.520 puntos a principios de marzo a 3.960 puntos a finales de diciembre. El mercado del crédito recuperó asimismo el favor de los inversores, al registrar el mercado primario varios récords de emisiones, a pesar de la fuerte subida de la tasa de incumplimiento en el compartimento «high yield» en Estados Unidos. El movimiento de deterioro de las calificaciones se invirtió a partir del primer trimestre, superando las mejoras de las calificaciones a las degradaciones en el cuarto trimestre. El índice de crédito de Merrill Lynch a 1-3 años ha pasado de 370 puntos básicos (bp) a principios de enero a 440 puntos básicos a finales de marzo/principios de abril para cerrar el año en torno a los 170 puntos básicos, en particular, por la rebaja de la prima de liquidez.

Forma jurídica: FI

Clasificación: Monetario euro

Fecha de autorización: 07/09/2001

OBJETIVO DE GESTIÓN

El objetivo del FI consiste en obtener un crecimiento estable del valor liquidativo asociado a una rentabilidad correspondiente a la del EONIA capitalizado más 2 puntos básicos (p.b.).

Indicador de referencia:

El índice EONIA Capitalizado (Euro OverNight Interest Average), con dividendos reinvertidos, expresado en euros, constituye el indicador de referencia del FI.

El índice EONIA es común al conjunto de los países de la zona euro y representa el tipo del dinero intradía en el mercado interbancario. Lo calcula el Banco Central Europeo (BCE), a través de la consulta de un panel de establecimientos representativos de la zona euro y lo publica la Federación Bancaria Europea, después de recoger las cotizaciones al cierre de los establecimientos del panel seleccionados.

Para más información, se puede consultar en Internet la página web: www.euribor.org

Como la gestión del FI no se encuentra referenciada a un índice, la rentabilidad del FI podrá alejarse sustancialmente del indicador de referencia, que sólo es un indicador de comparación.

Perfil de riesgo:

Su dinero se invertirá principalmente en instrumentos financieros seleccionados por la sociedad gestora. Dichos instrumentos pueden sufrir las fluctuaciones y riesgos del mercado.

Consideraciones generales:

El perfil de riesgo del FI se ajusta a un horizonte de inversión de 2 meses como mínimo. Como cualquier inversión financiera, los inversores potenciales deben ser conscientes de que el valor de los activos de este FI está sujeto a las fluctuaciones de los mercados y que puede sufrir grandes variaciones (en función de las condiciones políticas, económicas y bursátiles, o de la situación específica de los emisores).

La exposición al riesgo de renta variable está prohibida.

INFORME DE GESTIÓN

En este entorno, hemos mantenido durante el año, un perfil de riesgo de la cartera defensivo. La vida media ha seguido estable en torno a 3-5 meses, lo que ha limitado la volatilidad del fondo durante las fases de ampliación de los spreads en el primer trimestre. Durante el primer semestre, hemos favorecido las inversiones en instrumentos de deuda (TCN) de vencimiento a 1-3 meses básicamente bancarios, ya que los corporativos de buena calidad no han necesitado tanto realizar emisiones de su programa a corto plazo después de las numerosas emisiones a largo plazo realizadas. La acción del BCE en junio con la inyección de liquidez a 1 año ilimitado, así como un mercado primario activo en el medio y largo plazo han permitido a los emisores financieros limitar su necesidad de refinanciación en la parte corta de la curva y por lo tanto estrechar los márgenes en las emisiones de TCN. Éstos ofrecían rendimientos muy similares al *swap Eonia*, incluso claramente inferiores en el caso de un cierto número de bancos. De hecho, hemos seleccionado emisores cuyo perfil riesgo/rendimiento nos seguía pareciendo justificado. Hemos reducido la proporción de TCN a partir de junio; de casi el 25% en enero, hemos pasado a más del 35% a finales de abril, terminando el año aproximadamente en el 12%. Ante este estrechamiento, hemos reforzado progresivamente nuestra exposición a los bonos del Tesoro (francés, italiano, español, holandés, belga, etc.), para alcanzar casi el 12,5% (frente al 6% aproximadamente en enero) ya que éstos ofrecían spreads superiores al *swap Eonia*. Al mismo tiempo, hemos aumentado significativamente la parte de floaters 6-18 meses principalmente en el sector bancario, pasando nuestra parte de FRN de casi un 20% a más del 45% a finales de diciembre. Nos hemos concentrado en los campeones nacionales diversificando por país (España, Italia, Bélgica, Alemania, Reino Unido, Francia, Países nórdicos, Canadá, Australia, etc.). Hemos aprovechado el spread entre el *swap Eonia* a 3 meses y el Euribor a 3 meses que, después de un máximo de más de 110 puntos básicos en enero, se estabilizó a finales de año en torno a los 30 puntos básicos. También hemos aprovechado el estrechamiento de los spreads durante el año debido al interés renovado señalado por parte de los inversores desde abril y mayo, y a la falta de emisiones primarias en esta clase de activo. Por otra parte, hemos conservado un buen nivel de liquidez en torno al 30% (frente al 45% aproximadamente en enero), invirtiéndose de media casi el 17% de esta liquidez durante el año en operaciones de recompra de títulos del Estado para paliar la falta de remuneración del contado invertido a un día.

La rentabilidad neta del fondo Axa IM Euro Liquidity para el año 2009 asciende al 1,06% frente al 0,72% de su índice de referencia, el Eonia Capitalizado.

En 2010, los Bancos centrales van a empezar a absorber los excedentes de liquidez acumulados en 2009. El BCE ya ha endurecido ligeramente las condiciones de admisibilidad de los ABS y ha anunciado la desaparición de las operaciones de refinanciación a 6 meses a partir del mes de marzo de 2010 y de las operaciones a 1 año a partir de diciembre de 2009. Prevemos por lo tanto que el tipo Eonia seguirá bajo en el trimestre aunque debería progresivamente converger a mediados de año (vencimiento de la primera inyección de liquidez a 12 meses de 442.000 millones de euros) hacia el tipo Refi del BCE al 1% de aquí a finales de 2010. No prevemos por lo tanto una subida de los tipos en 2010 sino más bien a principios de 2011. Mantenemos un sesgo positivo en el mercado del crédito aunque la fuerte recuperación de los spreads de crédito observada en 2009 no debería volver a producirse salvo para empresas/ sectores específicos.

Los datos numéricos citados se refieren a los años o meses transcurridos por lo que las rentabilidades pasadas no constituyen un indicador fiable de rentabilidades futuras.

Perfil de riesgo (continuación)

El valor liquidativo de este FI debería valorarse periódicamente, teniendo en cuenta su clasificación Monetaria; no obstante, la Sociedad gestora no puede garantizar a los inversores que no puedan sufrir pérdidas derivadas de su inversión en este FI, ya que puede darse el caso de que el capital invertido no pueda recuperarse en su totalidad.

Los riesgos que figuran a continuación no son exhaustivos: corresponde a los inversores analizar el riesgo inherente a cada inversión y forjarse su propia opinión.

El participante se expone, principalmente, a los riesgos siguientes:

1 – Riesgo de tipo de interés:

El riesgo de tipo de interés consiste en la posibilidad de depreciación de los instrumentos de tipos a corto y medio plazo derivada de la variación de los tipos de interés que afecta a los mercados de renta fija y monetarios. Por ejemplo, el precio de una obligación a tipo fijo tiende a evolucionar en sentido opuesto al de los tipos de interés.

El FI se expone principalmente a los mercados de tipos de interés, bien a través de instrumentos financieros a plazo o bien directamente. Por lo tanto, el valor del FI se verá afectado por el movimiento de los tipos y la volatilidad de su Indicador de referencia. En caso de subida de los tipos de interés, el valor de los activos invertidos a tipo fijo puede bajar.

2 - Riesgo de crédito:

En caso de incumplimiento o de degradación de la calidad de los emisores de obligaciones privadas (por ejemplo, por un deterioro de su calificación), el valor de los títulos de crédito en los que invierte el FI bajará.

3 - Riesgo asociado a la gestión discrecional:

El estilo de gestión discrecional se basa en la previsión de la evolución de los mercados de tipos. La rentabilidad del FI dependerá, por lo tanto, de las previsiones de la evolución de la curva de tipos que realice el gestor.

Como la gestión es discrecional, existe el riesgo de que el gestor realice una previsión errónea de esta evolución.

La rentabilidad del FI puede no ajustarse a sus objetivos.

4 - Riesgo asociado al compromiso sobre instrumentos financieros a plazo:

El FI puede recurrir a instrumentos financieros a plazo dentro del límite de una vez su patrimonio.

Perfil de riesgo (continuación)

El hecho de recurrir a instrumentos financieros a plazo permitirá al FI exponer hasta un 200% de su patrimonio, a cualquier mercado, activo, índice e instrumento o parámetro económico y/ o financiero, lo que puede inducir un riesgo de bajada del valor liquidativo del FI más significativa y rápida que la de los mercados en los cuales invierte el FI.

5 - Riesgo asociado a los derivados de crédito:
En caso de utilización de derivados de crédito, la rentabilidad del FI estará directamente asociada a la supervención de acontecimientos crediticios que afecten a los activos subyacentes de las operaciones negociadas en mercados no organizados. La exposición del FI podrá producirse tanto mediante inversiones directas como mediante instrumentos financieros a plazo que presenten la característica de ser derivados de crédito hasta el 200% del patrimonio sobre los riesgos de crédito, lo que podrá entrañar el riesgo de que el valor liquidativo del FI disminuya de manera más rápida y acusada que en los mercados en los que invierte.

El FI está sujeto a otros riesgos de manera residual. Para obtener información adicional sobre estos riesgos, véase la Nota detallada.

EJERCICIO DE LOS DERECHOS DE VOTO

Durante el pasado ejercicio, las decisiones de voto se tomaron de acuerdo con la política de voto de AXA Investment Managers París y con las mejores prácticas en vigor a escala nacional, con objeto de defender el interés de los partícipes. Esta política se expone detalladamente en la página web de AXA Investment Managers París (www.axa-im.fr) en el apartado: «Nuestra política de voto». De acuerdo con las disposiciones del artículo 314-101 del Reglamento general de la Autoridad de Mercados Financieros francesa, se anexa al informe de gestión un informe en el que la sociedad gestora explica las condiciones en las que ha ejercido los derechos de voto.

POLÍTICA DE EJECUCIÓN

La sociedad gestora ha redactado un documento denominado «Política de ejecución» que presenta su política de ejecución de órdenes, su seguimiento y su comunicación así como cualquier información adecuada sobre las medidas razonables que adopta con vistas a obtener el mejor resultado posible para sus clientes. De conformidad con lo dispuesto en el artículo 314-72, esta política está publicada en la página web de la sociedad AXA Investment Managers París (www.axa-im.fr) bajo el epígrafe: «Política de ejecución de órdenes de la sociedad AXA IM París».

COMISIONES

El Depositario conserva la totalidad de los gastos de transacciones que haya descontado.

INFORME RELATIVO A LOS GASTOS DE INTERMEDIACIÓN

De conformidad con lo previsto en el artículo 314-82 del Reglamento General de la Autoridad de Mercados Financieros francesa, se encuentra a disposición de los partícipes un informe relativo a los gastos de intermediación redactado por la Sociedad gestora. Dicho informe puede consultarse en la página web: www.axa-im.fr.

PROCEDIMIENTO DE SELECCIÓN DE INTERMEDIARIOS Y ANALISTAS

Con objeto de lograr el mejor resultado posible a la hora de ejecutar las órdenes dadas por los gestores de cartera, AXA Investment Managers ha definido una política de selección y seguimiento de sus intermediarios y contrapartes.

Esta política pretende regular:

- 1 - el proceso de autorización de los intermediarios/contrapartes con los que AXA Investment Managers París desee colaborar,
- 2 - los mecanismos de seguimiento y control de las relaciones con estos intermediarios/contrapartes.

Estos intermediarios y contrapartes deben reglamentariamente ofrecernos la mejor ejecución posible. AXA Investment Managers París controla periódicamente la eficacia de la política establecida y, en particular, la calidad de ejecución de las entidades seleccionadas en el marco de esta política.

De conformidad con lo dispuesto en los artículos 314-75 y 314-75-1 del Reglamento General de la "Autorité des Marchés Financiers", se puede consultar la información sobre esta política en la página web de la sociedad AXA Investment Managers París (www.axa-im.fr)

DIRECTIVA EUROPEA SOBRE EL AHORRO

El porcentaje de inversión del FI en instrumentos de deuda y productos asimilados, definidos por la Directiva 2003/48/CE del Consejo de la Unión Europea de 3 de junio de 2003 en materia de fiscalidad de los rendimientos del ahorro en forma de pagos de intereses es superior al 40%.

MODIFICACIONES PRODUCIDAS DURANTE EL EJERCICIO

- Modificación del plazo de inversión: El plazo de inversión recomendado es, en adelante, de "2 meses como mínimo" en vez de "superior a 1 día".
- Modificación del tipo de mercado utilizado para la valoración de Instrumentos de deuda Negociables (TCN) en euros de vencimiento superior a tres meses: El tipo será "curva de swap EONIA (método OIS)" en sustitución de "Euribor"
- Precisión de que el vencimiento de los instrumentos seleccionados no superará 2 años en el momento de la compra.
- Supresión del límite del 10% máximo de inversión en Euro Commercial Papers.

MODIFICACIONES PREVISTAS

- 28/01/10: Corrección de una inconsistencia de redacción entre el folleto simplificado y la nota detallada relativa a la tenencia de Euro Commercial Papers. En el apartado "Estrategia de inversión" del folleto simplificado, se ha suprimido la mención "con carácter residual".
- 28/01/10: Aclaración del perfil de riesgos del FI. En efecto, el folleto indicaba que el fondo no incluía ninguna garantía de capital en las consideraciones generales vinculadas al perfil de riesgo; el preámbulo se ha modificado para ser incluso más preciso, incluyéndose el riesgo de pérdida de capital en el apartado dedicado a los riesgos.
- 28/01/10: Supresión del riesgo de liquidez en la nota detallada.

Auditor:
Cabinet SELLAM

El folleto completo (aprobado por la AMF) puede consultarse previa solicitud a AXA Investment Managers Paris a la dirección siguiente: Cœur Défense Tour B - La Défense 4 - 100 Esplanade du Général de Gaulle 92932 Paris La Défense Cedex

AXA IM EURO LIQUIDITY

FI GENERAL

MONETARIO EURO

INFORME ANUAL

A

31/12/2009

Balance de situación: activo a 31/12/2009 en EUR

	31/12/2009	31/12/2008
Inmovilizado neto	0,00	0,00
Depósitos	190.118.165,21	248.673.245,59
Instrumentos financieros	4.157.045.560,72	2.360.270.954,41
Acciones y valores asimilados	0,00	0,00
Negociados en un mercado regulado o asimilado	0,00	0,00
No negociados en un mercado regulado o asimilado	0,00	0,00
Obligaciones y valores asimilados	1.965.556.382,06	627.147.503,12
Negociados en un mercado regulado o asimilado	1.965.556.382,06	627.147.503,12
No negociados en un mercado regulado o asimilado	0,00	0,00
Instrumentos de deuda	1.608.072.337,23	1.677.383.455,41
Negociados en un mercado regulado o asimilado	1.376.287.047,21	1.519.353.860,07
<i>Instrumentos de deuda negociable</i>	1.376.287.047,21	1.519.353.860,07
<i>Otros instrumentos de deuda</i>	0,00	0,00
No negociados en un mercado regulado o asimilado	231.785.290,02	158.029.595,34
Organismos de inversión colectiva	101.114.380,25	50.591.700,00
OICVM europeos armonizados y OICVM franceses de vocación general	101.114.380,25	50.591.700,00
OICVM reservados a determinados inversores - FIR - FCIMT	0,00	0,00
Fondos de inversión y de crédito (FCC, por sus siglas en francés) cotizados	0,00	0,00
Fondos de inversión y de crédito no cotizados	0,00	0,00
Operaciones temporales con títulos	481.959.220,00	1.199.985,85
Créditos representativos de títulos percibidos con pacto de recompra inversa	470.047.860,79	0,00
Créditos representativos de títulos prestados	0,00	0,00
Títulos tomados en préstamo	0,00	0,00
Títulos cedidos con pacto de recompra	11.911.359,21	1.199.985,85
Otras operaciones temporales	0,00	0,00
Instrumentos financieros a plazo	343.241,18	3.948.310,03
Operaciones en un mercado regulado o asimilado	0,00	0,00
Otras operaciones	343.241,18	3.948.310,03
Otros instrumentos financieros	0,00	0,00
Créditos	0,00	65.621,11
Operaciones de cambio de divisas a plazo	0,00	0,00
Otros	0,00	65.621,11
Cuentas financieras	6.164,53	0,09
Liquidez	6.164,53	0,09
Total activo	4.347.169.890,46	2.609.009.821,20

Balance de situación: pasivo a 31/12/2009 en euros

	31/12/2009	31/12/2008
Fondos propios		
Capital	4.282.187.295,32	2.489.917.396,10
Remanente	0,00	0,00
Resultado	49.539.226,17	112.234.380,86
Total fondos propios	4.331.726.521,49	2.602.151.776,96
<i>(= Importe representativo del patrimonio neto)</i>		
Instrumentos financieros	13.575.061,09	5.539.495,97
Operaciones de cesión de instrumentos financieros	0,00	0,00
Operaciones temporales con títulos	13.053.804,38	1.239.850,39
Deudas representativas de títulos cedidos con pacto de recompra	13.053.801,38	1.239.850,39
Deudas representativas de títulos tomados en préstamo	0,00	0,00
Otras operaciones temporales	0,00	0,00
Instrumentos financieros a plazo	521.256,31	4.299.645,58
Operaciones en un mercado regulado o asimilado	0,00	0,00
Otras operaciones	521.256,71	4.299.645,58
Deudas	1.868.307,88	1.255.089,10
Operaciones de cambio de divisas a plazo	0,00	0,00
Otras	1.868.307,88	1.255.089,10
Cuentas financieras	1.148.107,25	63.459,17
Deudas con entidades bancarias corrientes	1.148.107,25	63.459,17
Préstamos	0,00	0,00
Total pasivo	4.347.169.890,46	2.609.009.821,20

Cuentas de orden a 31/12/2009 en euros

	31/12/2009	31/12/2008
Operaciones de cobertura		
Compromisos en mercados regulados o asimilados		
Total Compromisos en mercados regulados o asimilados	0,00	0,00
Compromisos en mercados no organizados		
<i>Swaps</i> de tipos de interés		
TIPOS		
BNPA280110.0.50/OIS	100.000.000,00	0,00
BNPA290110.0.52/OIS	4.972.172,00	0,00
BNPA120210.0.54/OIS	24.865.285,00	0,00
BNPA230310.0.47/OIS	49.832.134,00	0,00
BNPA260610.0.55/OIS	14.892.710,00	0,00
T000150110.0.45/OIS	83.891.716,00	0,00
T000290410.0.50/OIS	34.843.224,00	0,00
BSUI020109.4.02/OIS	0,00	25.000.000,00
BNPA050109.4.11/OIS	0,00	29.000.000,00
BNPA060109.4.11/OIS	0,00	9.750.000,00
BSUI090109.3.85/OIS	0,00	15.000.000,00
T000150109.3.50/OIS	0,00	50.000.000,00
BNPA160109.3.56/OIS	0,00	10.000.000,00
BNPA190109.3.37/OIS	0,00	10.000.000,00
T000220109.3.36/OIS	0,00	5.000.000,00
BNPA230109.3.35/OIS	0,00	51.500.000,00
BNPA270109.3.27/OIS	0,00	29.643.943,00
BNPA280109.3.15/OIS	0,00	25.000.000,00
BOFA290109.3.03/OIS	0,00	10.000.000,00
BOFA300109.3.03/OIS	0,00	15.000.000,00
BNPA050209.2.96/OIS	0,00	17.400.000,00
CITI060209.2.91/OIS	0,00	19.770.117,00
CITI060209.2.91/OIS	0,00	19.763.127,00
BOFA050309.2.85/OIS	0,00	29.549.614,00
CITI120109.2.88/OIS	0,00	19.852.693,00
CITI100209.2.77/OIS	0,00	19.782.861,00
CITI100209.2.80/OIS	0,00	14.827.962,00
BNPA100209.2.80/OIS	0,00	19.827.719,00
BOFA100209.2.79/OIS	0,00	15.000.000,00
BOFA120209.2.78/OIS	0,00	15.000.000,00
BSUI130209.2.62/OIS	0,00	10.000.000,00
BNPA190209.2.55/OIS	0,00	20.000.000,00
T000200209.2.50/OIS	0,00	24.732.014,88
BSUI230209.2.46/OIS	0,00	44.535.497,00
BOFA230209.2.46/OIS	0,00	39.671.629,00

	31/12/2009	31/12/2008
BSUI230209 2.28/OIS	0,00	20.000.000,00
BSUI240209 2.27/OIS	0,00	35.000.000,00
BNPA060109 2.75/OIS	0,00	19.931.402,00
BNPA260209 2.26/OIS	0,00	15.500.000,00
BSUI270209 2.26/OIS	0,00	20.000.000,00
BNPA250209 2.27/OIS	0,00	34.721.026,00
BFCE270209 2.28/OIS	0,00	20.000.000,00
T000270209 2.27/OIS	0,00	17.787.327,00
T000090209 2.32/OIS	0,00	23.000.000,00
BNPA030309 2.18/OIS	0,00	19.817.677,00
T000030309 2.18/OIS	0,00	10.000.000,00
BNPA040309 2.17/OIS	0,00	20.000.000,00
BSUI050309 2.13/OIS	0,00	40.635.656,00
7453050309 2.11/OIS	0,00	62.000.000,00
BNPA090309 1.94/OIS	0,00	9.907.835,00
BNPA090209 2.23/OIS	0,00	9.000.000,00
BNPA260109 2.30/OIS	0,00	5.000.000,00
SOG270109 2.18/OIS	0,00	5.100.000,00
BNPA120309 2.05/OIS	0,00	10.000.000,00
T000160109 3.38/OIS	0,00	10.000.000,00
BNPA180309 EONI/OIS	0,00	17.000.000,00
BSUI230309 EONI/OIS	0,00	27.812.290,00
BNPA230309 FIX/OIS	0,00	53.591.849,00
BNPA230309 1.80/OIS	0,00	18.200.000,00
BNPA300309 1.76/OIS	0,00	15.000.000,00
Total TIPOS	313.297.241,00	1.153.612.238,88
Total Swaps de tipos de interés	313.297.241,00	1.153.612.238,88
Total Compromisos en mercados no organizados	313.297.241,00	1.153.612.238,88
Otras operaciones		
Total Otras operaciones	0,00	0,00
Total Operaciones de cobertura	313.297.241,00	1.153.612.238,88
Otras operaciones		
Compromisos en mercados regulados o asimilados		
Total Compromisos en mercados regulados o asimilados	0,00	0,00
Compromisos en mercados no organizados		
Total Compromisos en mercados no organizados	0,00	0,00
Otras operaciones		
Total Otras operaciones	0,00	0,00
Total Otras operaciones	0,00	0,00

Cuenta de resultados a 31/12/2008 en euros

	31/12/2009	31/12/2008
Ingresos por operaciones financieras		
Ingresos por depósitos y cuentas financieras	1.635.738,63	9.651.518,30
Ingresos por acciones y valores asimilados	0,00	0,00
Ingresos por obligaciones y valores asimilados	25.636.975,96	56.996.207,14
Ingresos por instrumentos de deuda	19.476.190,82	73.900.937,26
Ingresos por adquisiciones y cesiones temporales de títulos	3.087.070,55	1.407.155,61
Ingresos por instrumentos financieros a plazo	14.937.832,85	87.934.575,77
Otros ingresos financieros	0,00	0,00
TOTAL (I)	64.773.808,81	229.890.394,08
Gastos por operaciones financieras		
Gastos por adquisiciones y cesiones temporales de títulos	1.411,90	132.078,03
Gastos por instrumentos financieros a plazo	17.946.673,75	88.908.234,17
Gastos por deudas financieras	6.807,35	19.881,94
Otros gastos financieros	0,00	0,00
TOTAL (II)	17.954.893,00	89.060.194,14
RESULTADO POR OPERACIONES FINANCIERAS (I - II)	46.818.915,81	140.830.199,94
Otros ingresos (III)	0,00	0,00
Gastos de gestión y dotaciones para amortizaciones (IV)	6.464.198,77	4.099.281,32
RESULTADO NETO DEL EJERCICIO (L.214-9) (I - II + III - IV)	40.354.717,04	136.730.918,62
Regularización de los ingresos del ejercicio (V)	9.184.509,13	-24.496.537,76
Anticipos pagados a cuenta durante el ejercicio (VI)	0,00	0,00
RESULTADO (I - II + III - IV + 5 - V - VI)	49.539.226,17	112.234.380,86

NORMAS Y MÉTODOS CONTABLES

La divisa de contabilidad de la cartera es el euro.

El organismo se ha ajustado al reglamento 2003-02 de 2 de octubre de 2003 modificado por los Reglamentos nº 2004-09 de 23 de noviembre de 2004 y nº 2005-07 de 3 de noviembre de 2005.

Los ingresos en la cartera se contabilizan a su precio de adquisición, gastos excluidos, y las salidas a su precio de cesión, gastos excluidos.

El gestor financiero, administrativo y contable ha cambiado de herramienta de valoración durante el año, por lo que en adelante el cálculo de los valores liquidativos se efectúa con GP3 (editor: SUNGARD).

1- MÉTODOS DE VALORACIÓN

1.1- Valores mobiliarios negociados en un mercado regulado francés o extranjero

- Valores franceses y de la zona Europa y títulos extranjeros negociados en la Bolsa de París: cotización de cierre del día de valoración.
- Valores negociados en la zona Pacífico: cotización de cierre del día de valoración.
- Valores negociados en la zona América: cotización de cierre del día de valoración.
- Las obligaciones, los ABS y los FRN de emisores privados se valoran a partir de una media de cotizaciones de un panel de remitentes. Habida cuenta de la situación actual de los mercados, el contexto de falta de liquidez generalizado predominante en los mercados de renta fija se ha agravado. En consecuencia, podría existir una diferencia significativa entre los valores recogidos en el balance de situación, valorados según las normas indicadas anteriormente, y los precios de ejecución efectiva de dichas cesiones en caso de que debiera liquidarse una parte de estos activos existentes en cartera.
- Los valores mobiliarios cuya cotización no haya sido recogida el día de valoración se valorarán a la última cotización publicada oficialmente o a su valor probable de negociación bajo la responsabilidad de la Sociedad gestora (si se trata de un FI) o del Consejo (si se trata de una SICAV).
- Divisas: los valores extranjeros se convertirán a su contravalor en euros con arreglo a la cotización de las divisas publicadas a las 16.00 horas en la Bolsa de Londres al día de valoración.

1.2- Títulos no negociados en un mercado regulado

- Estos títulos se valorarán bajo la responsabilidad de la Sociedad gestora (si se trata de un FI) o del Consejo (si se trata de una SICAV) a su valor probable de negociación.

1.3- Participaciones o acciones de OICVM

- Las participaciones o acciones de un OICVM se valoran al último valor liquidativo conocido.
- Determinados organismos de inversión colectiva extranjeros pueden ser valorados en unos plazos incompatibles con el establecimiento del valor liquidativo del fondo. En tal caso, se valoran partiendo de estimaciones semanales de los administradores de dichos organismos, bajo el control y la responsabilidad de la Sociedad gestora.

1.4- Instrumentos de deuda negociable

- Instrumentos de deuda negociable (TCN, por sus siglas en francés) de vencimiento inferior a tres meses:

Los TCN cuyo vencimiento sea inferior a tres meses en el momento de su emisión, en la fecha de adquisición, o cuyo vencimiento se reduzca a menos de tres meses en la fecha de determinación del valor liquidativo, se valorarán según el método simplificado (linearización).

En caso de que se produjera un acontecimiento de crédito que afecte al crédito del emisor, se abandonará el método simplificado y se valorará el TCN al precio de mercado según el método aplicado para los TCN de vencimiento superior a tres meses.

En el caso particular de un TCN indexado sobre una referencia de tipo variable (fundamentalmente, el EONIA), un apunte en la contabilidad del OICVM registrará el impacto del movimiento de mercado (calculado en función del *spread* de mercado del emisor, es decir, de la diferencia representativa de las características intrínsecas del emisor).

- Instrumentos de deuda negociable (TCN) de vencimiento superior a tres meses:

Se valorarán aplicando un método actuarial, siendo el tipo de actualización elegido el de las emisiones de títulos equivalentes, al que se aplicará, cuando proceda, una diferencia representativa de las características intrínsecas del emisor del título (*spread* de mercado del emisor).

Los tipos de mercado utilizados son:

- para el euro, los tipos oficiales Euribor,
- para USD, curva de *swap* FED Funds (método OIS)
- para GBP, curva de *swap* SONIA (método OIS)

El tipo de actualización es un tipo interpolado (por interpolación lineal) entre los dos períodos cotizados más próximos que enmarcan el vencimiento del título.

1.5- Operaciones de adquisición y cesión temporal de títulos

- Préstamos de títulos: los títulos cedidos en préstamo se valoran al valor de mercado de los títulos; el crédito representativo de los títulos cedidos en préstamo se valora según las modalidades contractuales.
- Títulos tomados en préstamo: la deuda representativa de los títulos tomados en préstamo se valora según las modalidades contractuales.
- Operaciones de repo:
 - Pactos de recompra inversa: el crédito representativo de los títulos percibidos con pacto de recompra inversa se valora según las modalidades contractuales.
 - Pactos de recompra: los títulos cedidos con pacto de recompra se valoran al valor de mercado de los títulos; la deuda representativa de los títulos cedidos con pacto de recompra se valora según las modalidades contractuales.

1.6- Operaciones a plazo firme o condicionales negociadas en un mercado regulado francés y extranjero (futuros y opciones)

Mercados franceses y europeos, de la zona Pacífico y de la zona América: precio de compensación (o última cotización) del día de valoración.

Los contratos se consignarán por su valor de mercado determinado con arreglo a los principios establecidos con anterioridad como compromisos en las cuentas de orden. Las operaciones a plazo condicionales (opciones) se traducirán a equivalente subyacente como compromisos en las cuentas de orden.

1.7- Permutas financieras

- *Swaps* de tipo de interés frente a EONIA, FED FUNDS o SONIA:

- *Swap* de tipo de interés de vencimiento inferior a tres meses:

Los *swaps* con vencimiento inferior a tres meses en la fecha inicial del *swap* o la fecha de cálculo del valor liquidativo se valoran de forma lineal.

Cuando el *swap* no se asocia a un activo específico y cuando se produzca una fuerte variación de los tipos de interés, se abandona el método lineal y se valora el *swap* según el método reservado a los *swaps* de tipo de interés de vencimiento superior a tres meses.

- *Swap* de tipo de interés de vencimiento superior a tres meses:

Se valoran según el método del coste de retorno.

En cada cálculo del valor liquidativo, los contratos de permuta de tipos de interés y/o de divisas se valoran a su valor de mercado en función del precio calculado por actualización de los flujos de tesorería futuros (capital e intereses) al tipo de interés y/o de divisas del mercado.

La actualización se realiza utilizando una curva de tipos de cupón cero.

El tipo del mercado es el tipo actuarial correspondiente al vencimiento residual del *swap*, observado en el mercado en la fecha de revisión de la valoración. A este tipo se le denomina «tipo de retorno».

Este precio se corrige con el riesgo de firma.

Cuando el vencimiento residual del *swap* se reduzca a menos de tres meses, se aplica el método de linearización.

- *Swap* de tipo de interés frente a una referencia EURIBOR o LIBOR:

Se valoran al precio de mercado calculado por actualización de los flujos futuros a partir de la curva de tipos de cupón cero.

Valoración de los *swaps* en la tabla de compromisos en las cuentas de orden

- El compromiso en las cuentas de orden de los *swaps* corresponde al nominal.

2- MÉTODOS DE VALORACIÓN DE LAS TÉCNICAS DE GESTIÓN ESPECIALES UTILIZADAS

- Los *swaps* de índices se valoran a su valor de mercado en función de las cotizaciones de cierre de los índices canjeados. Los *swaps* de índices complejos se valoran a su valor de mercado en función de precios calculados por las contrapartes, bajo el control y la responsabilidad de la Sociedad gestora.
- Los *asset swaps* se valoran a su valor de mercado en función de precios calculados por las contrapartes, bajo el control y la responsabilidad de la Sociedad gestora.
- Los *swaps* de crédito se valoran a su valor de mercado en función de cotizaciones publicadas por los operadores de mercado, bajo el control y la responsabilidad de la Sociedad gestora. Estas cotizaciones las recoge un proveedor de servicios independiente.
- Los títulos complejos se valoran a su valor de mercado en función de precios calculados por las contrapartes, bajo el control y la responsabilidad de la Sociedad gestora.
- Productos sintéticos: los títulos denominados en divisas y cubiertos por un contrato de permuta de divisa por euros, estén o no celebrados con una única y misma contraparte, se consideran como productos sintéticos en la medida en la que cumplan las condiciones siguientes: el contrato de permuta se celebra simultáneamente a la adquisición del título y se refiere a un mismo importe y a un mismo vencimiento. En este caso, por analogía con la posibilidad ofrecida por la normativa, no se procede a un apunte contable distinto del título en divisas y del contrato de permuta asociado, sino a una contabilización global en euros del producto sintético. Se valoran globalmente al tipo de mercado y/o al tipo de la divisa resultante de la permuta, en el marco de las condiciones contractuales.
- Obligaciones o EMTN (Euro Medium Term Note) indexados a tipo fijo: se valoran a diario en función de la diferencia de tipo característica del emisor respecto de una curva de *swap*.
Para la valoración de la obligación o del tramo fijo de un *swap*, se elabora un calendario de vencimiento que representa los distintos flujos de cupones teniendo en cuenta las características del *swap*/obligación. Los flujos calculados se actualizan a continuación a partir de la curva de los tipos de cupón cero, ajustada para la obligación con el *spread* de crédito.

Para el tramo variable, se elabora también un calendario de vencimientos teniendo en cuenta los contratos específicos de dicha parte. El cálculo de los flujos se realiza a partir de las curvas de tipos. Los flujos se actualizan a partir de la curva de los tipos de cupón cero.
- Obligaciones o EMTN unidos a una cobertura del riesgo de tipo de interés con un *swap* adosado: la obligación y el *swap* de tipo de interés adosado se valoran siguiendo los mismos métodos y a partir de la misma curva de tipos de interés.
- Obligaciones o EMTN de tipo variable o revisable: se valoran al precio del cupón nominal. Cuando sólo esté disponible el margen del título, se calculará el precio del cupón nominal según el método Bloomberg.
- *Contract for difference* (CFD): los CFD se valoran en su valor de mercado en función de las cotizaciones de cierre del día de valoración de los títulos subyacentes. El valor bursátil de las líneas correspondientes indica el diferencial entre el valor bursátil y el *strike* de los títulos subyacentes.

3- MÉTODO SEGUIDO PARA CONTABILIZAR LOS INGRESOS DE LOS VALORES DE RENTA FIJA

El método seguido para contabilizar los valores de renta fija es el de los ingresos COBRADOS.

4- POLÍTICA DE REPARTO

El OICVM CAPITALIZA sus ganancias previa ratificación de la Junta general (si se trata de una SICAV) o de la Sociedad gestora (si se trata de un FI).

5- MÉTODO DE CÁLCULO DE LOS GASTOS DE GESTIÓN

Naturaleza de los gastos cubiertos, cuando proceda por categoría de participaciones: gestión financiera, administrativa, contable, custodia de títulos, distribución, etc.

Cabe considerar que estos gastos no incluyen los gastos por operación.

Gastos de gestión fijos: se calcula una dotación en el momento de cada valoración aplicando un porcentaje al patrimonio neto.

Gastos de gestión variables: véase la metodología descrita en el folleto.

Retrocesión de los gastos de gestión: el método de cálculo aparece detallado en el folleto.

1. EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO NETO

	31/12/2009	31/12/2008
Patrimonio neto al inicio del ejercicio	2.602.151.776,96	2.979.615.922,40
Suscripciones (incluida la comisión de suscripción atribuida al OICVM)	18.436.020.410,86	20.871.083.141,28
Reembolsos (descontada la comisión de reembolso atribuida al OICVM)	-16.743.768.695,31	-21.381.503.408,54
Plusvalías derivadas de depósitos e instrumentos financieros	764.596,65	942.421,35
Minusvalías derivadas de depósitos e instrumentos financieros	-1.702.427,56	-5.872.026,06
Plusvalías derivadas de instrumentos financieros a plazo	0,00	8.202,09
Minusvalías derivadas de instrumentos financieros a plazo	-1.300,00	-27.000,00
Gastos por operación	-173.878,55	-204.462,87
Diferencias de cambio	0,00	-0,01
Variación de la diferencia de valoración de los depósitos e instrumentos financieros	-2.091.998,62	1.325.982,38
<i>Diferencia de valoración ejercicio N</i>	<i>3.528.652,60</i>	<i>5.620.651,22</i>
<i>Diferencia de valoración ejercicio N-1</i>	<i>5.620.651,22</i>	<i>4.294.668,84</i>
Variación de la diferencia de valoración de los instrumentos financieros a plazo	173.320,02	52.086,32
<i>Diferencia de valoración ejercicio N</i>	<i>-178.015,53</i>	<i>-351.335,55</i>
<i>Diferencia de valoración ejercicio N-1</i>	<i>-351.335,55</i>	<i>-403.421,87</i>
Distribución con cargo al ejercicio anterior		
Resultado neto del ejercicio antes de cuentas de regularización	40.354.717,04	136.730.918,62
Anticipo(s) pagado(s) durante el ejercicio	0,00	0,00
Otros elementos *	0,00	0,00
Patrimonio neto al final del ejercicio	4.331.726.521,49	2.602.151.776,96

* El contenido de esta anotación será objeto de una explicación detallada por parte del OICVM (aportaciones en fusión, pagos recibidos en garantía de capital y/o de rentabilidad)

2. INFORMACIÓN ADICIONAL

2.1. Composición por naturaleza jurídica o económica de los instrumentos

	Importe	%
ACTIVO		
Obligaciones y valores asimilados		
Obligaciones a tipo fijo negociadas en un mercado regulado o asimilado	129.242.010,62	2,98
Obligaciones a tipo variable, revisable negociadas en un mercado regulado o asimilado	1.813.288.762,22	41,86
Obligaciones convertibles negociadas en un mercado regulado o asimilado	23.025.609,22	0,53
TOTAL Obligaciones y valores asimilados	1.965.556.382,06	45,38
Instrumentos de deuda		
Bonos del Tesoro	229.875.052,34	5,31
Pagarés de empresa	377.744.302,54	8,72
Certificados de depósito	768.667.692,33	17,75
Euro-Commercial Paper	231.785.290,02	5,35
TOTAL Instrumentos de deuda	1.608.072.337,23	37,12
TOTAL ACTIVO	3.573.628.719,29	82,50
PASIVO		
Operaciones de cesión de instrumentos financieros		
TOTAL Operaciones de cesión de instrumentos financieros	0,00	0,00
TOTAL PASIVO	0,00	0,00
Cuentas de orden		
Operaciones de cobertura		
TIPOS	313.297.241,00	7,23
TOTAL Operaciones de cobertura	313.297.241,00	7,23
Otras operaciones		
TOTAL Otras operaciones	0,00	0,00
TOTAL Cuentas de orden	313.297.241,00	7,23

2.2. Composición por naturaleza de tipos de los epígrafes de activo, de pasivo y de las cuentas de orden

	Tipo fijo	%	Tipo variable	%	Tipo revisable	%	Otros	%
Activo								
Depósitos			190.118.165,21	4,39				
Obligaciones y valores asimilados					1.965.556.382,06	45,38		
Instrumentos de deuda	1.014.179.496,48	23,41	593.892.840,75	13,71				
Operaciones temporales con títulos			481.959.220,00	11,13				
Cuentas financieras							6.164,53	0,00
Pasivo								
Operaciones temporales con títulos			11.905.697,13	0,27				
Cuentas financieras								
Cuentas de orden								
Operaciones de cobertura	313.297.241,00	7,23						
Otras operaciones								

2.3. Composición por vencimiento residual de los epígrafes de activo, de pasivo y de las cuentas de orden

	< 3 meses	%	[3 meses - 1 año]	%	[1 - 3 años]	%	[3 - 5 años]	%	> 5 años	%
Activo										
Depósitos	190.118.165,21	4,39								
Obligaciones y valores asimilados	387.084.099,24	8,94	1.160.917.730,22	26,80		417.554.552,60	9,64			
Instrumentos de deuda	1.558.228.669,35	35,97	49.843.667,88	1,15						
Operaciones temporales sobre títulos	481.959.220,00	11,13								
Cuentas financieras	6.164,53	0,00								
Pasivo										
Operaciones temporales sobre títulos	11.905.697,13	0,27								
Cuentas financieras	1.148.107,25	0,03								
Cuentas de orden										
Operaciones de cobertura	263.561.307,00	6,08	49.735.934,00	1,15						
Otras operaciones										

2.4. Composición por divisa de cotización o de valoración de los epígrafes del activo, del pasivo y de las cuentas de orden

	Divisa 1 USD	% USD	Divisa 2 GBP	% GBP	Divisa 3	%	Divisa N	%
Activo								
Depósitos								
Acciones y valores asimilados								
Obligaciones y valores asimilados								
Instrumentos de deuda								
OIC								
Operaciones temporales sobre títulos								
Créditos								
Cuentas financieras	0,07		0,02					
Pasivo								
Operaciones de cesión de instrumentos financieros								
Operaciones temporales con títulos								
Deudas								
Cuentas financieras								
Cuentas de orden								
Operaciones de cobertura								
Otras operaciones								

2.5. Composición por naturaleza de los epígrafes de créditos y deudas

	31/12/2009
Créditos	
Deudas	
Gastos de gestión	-1.850.914,37
Otras Deudas	-17.393,51
Total Deudas	-1.868.307,88
Total Deudas y Créditos	-1.868.307,88

2.6. Fondos propios

MOVIMIENTOS DE SUSCRIPCIONES Y DE REEMBOLSOS

	En participaciones	En importe
C		
Participaciones emitidas durante el ejercicio	315.212,1575	13.814.213.896,23
Participaciones reembolsadas durante el ejercicio	-374.947,5199	-16.449.710.299,14

	En participaciones	En importe
RC		
Participaciones emitidas durante el ejercicio	105.022,0384	4.621.806.514,63
Participaciones reembolsadas durante el ejercicio	-6.627,9405	-294.058.396,17

COMISIONES DE SUSCRIPCIÓN Y/O DE REEMBOLSO

	En importe
RC	
Importe de las comisiones de suscripción y/o de reembolso percibidas	234.116,51
Importe de las comisiones de suscripción percibidas	197.054,51
Importe de las comisiones de reembolso percibidas	37.062,00
Importe de las comisiones de suscripción y/o de reembolso retrocedidas a terceros	234.116,51
Importe de las comisiones de suscripción retrocedidas a terceros	197.054,51
Importe de las comisiones de reembolso retrocedidas a terceros	37.062,00
Importe de las comisiones de suscripción y/o de reembolso atribuidas al OICVM	0,00
Importe de las comisiones de suscripción atribuidas al OICVM	0,00
Importe de las comisiones de reembolso atribuidas al OICVM	0,00

2.7. Gastos de gestión

	31/12/2009
RC	
Porcentaje de gastos de gestión fijos	0,18
Gastos de gestión fijos	6.464.198,77
Porcentaje de gastos de gestión variables	0,00
Gastos de gestión variables	0,00
Gastos de gestión retrocedidos	

2.8. Compromisos percibidos y cedidos

NO PROCEDE

2.9. Otras informaciones

VALOR ACTUAL DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS OBJETO DE UNA ADQUISICIÓN TEMPORAL

	31/12/2009
Títulos comprados con pacto de retroventa	0,00
Títulos adquiridos con pacto de recompra	464.561.299,21
Títulos tomados en préstamo	0,00

VALOR ACTUAL DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS OBJETO DE DEPÓSITOS DE GARANTÍA

	31/12/2009
Instrumentos financieros prestados en garantía y mantenidos en su epígrafe original	0,00
Instrumentos financieros recibidos en garantía y no recogidos en el balance	0,00

INSTRUMENTOS FINANCIEROS DEL GRUPO MANTENIDOS EN CARTERA

	31/12/2009
Acciones	0,00
Obligaciones	0,00
TCN	0,00
OICVM	101.114.380,25
Instrumentos financieros a plazo	0,00
Total títulos del grupo	101.114.380,25

2.10. Tabla de aplicación del resultado

ANTICIPOS PAGADOS CON CARGO AL EJERCICIO

	Anticipos pagados con cargo al ejercicio					
	Fecha	Participación	Importe total	Importe unitario	Créditos impositivos totales	Crédito impositivo unitario
Total anticipos			0	0	0	0

	31/12/2009	31/12/2008
Saldo pendiente de aplicación		
Remanente	0,00	0,00
Resultado	112.234.380,86	112.234.380,86
Total	112.234.380,86	112.234.380,86

	31/12/2009	31/12/2008
Aplicación		
Reparto	0,00	
Remanente del ejercicio	0,00	
Capitalización	49.539.226,17	
Total	49.539.226,17	
Información relativa a las acciones o participaciones con derecho a reparto		
Número de acciones o de participaciones	98.394,0979	
Reparto unitario	0,00	
Créditos impositivos	0,00	

2.11. Tabla de resultados y otros elementos característicos de la entidad en los últimos cinco ejercicios

Fecha	Participación	Patrimonio neto	Número de participaciones	Valor liquidativo unitario €	Reparto unitario €	Crédito impositivo unitario €	Capitalización unitaria €
30/12/2005	C	2.314.207.505,35	59.303,5317	39.023,10			790,79
29/12/2006	C	3.028.350.197,96	75.397,9763	40.164,87			1.081,87
31/12/2007	C	2.979.615.922,40	71.338,6552	41.767,20			1.640,51
31/12/2008	C	2.602.151.776,96	59.735,3624	43.561,33			1.878,86
31/12/2009	RC	4.331.726.521,49	98.394,0979	44.024,25			503,48

2.12. Inventario detallado de depósitos e instrumentos financieros

Denominación de los valores	Cantidad Número o nominal	Valor bursátil	Divisa	% Patrimonio Neto
ALLIED IRISH BANKS PLC FRN 22/06/10	8.000.000	8.001.955,56	EUR	0,18
ATLANTIA SPA FRN 9JUN11	20.000.000	20.019.491,67	EUR	0,46
BANCA NAZIONALE DEL LAVORO FRN 10MAR11	8.000.000	8.015.522,67	EUR	0,19
BANCA POP MILAN FRN 15/02/2010	28.000.000	28.068.572,00	EUR	0,65
BANESTO FINANCIAL PR PLC 02/07/10	25.000.000	25.054.252,08	EUR	0,58
BANK OF MONTREAL FRN 07/05/10	46.965.000	47.209.606,77	EUR	1,09
BANQUE FED CRED MUTUEL 10/10 FRN	25.000.000	25.344.692,39	EUR	0,59
BANQUE FEDERATIVE DU CRESIT MU FRN 30APR10	32.000.000	32.154.944,00	EUR	0,74
BANQUE POPULAIRE CAISSE 08/06/2011	20.000.000	20.010.866,67	EUR	0,46
BARCLAYS BK PLC FRN 20/10/10	50.000.000	50.737.130,50	EUR	1,17
BAYER AG FRN SNR MTN 10APR10 EUR	8.950.000	8.965.942,19	EUR	0,21
BBVA SENIOR FINANCE S A FRN 24FEB11	54.700.000	54.746.944,76	EUR	1,26
BBVA SENIOR FINANCE SOCIEDAD FRN 04/10/10	20.000.000	20.049.662,22	EUR	0,46
BBVA SNR FIN SA UN FRN MTN SNR GTD 23JAN10	12.000.000	12.020.785,67	EUR	0,28
BBVA SNR FINANCE FRN 11JAN10	17.960.000	17.993.988,04	EUR	0,42
BCA LOMBARDA E PIEMONTE 02/10 VAR	16.550.000	16.574.273,33	EUR	0,38
BCO COM PORTUGUES FRN 28/05/10	13.050.000	13.093.521,75	EUR	0,30
BCP FINANCE BANK LTD FRN 28JAN10	5.000.000	5.008.753,47	EUR	0,12
BANQ FED CRD MUTUEL FRN 03/03/2011	5.000.000	4.995.229,17	EUR	0,12
BANK OF NOVA SCOTIA FRN 16/09/2010	10.000.000	10.068.600,03	EUR	0,23
BNP PARIBAS FRN 14/04/2010	74.767.000	75.090.568,73	EUR	1,76
BNP PARIBAS FRN 20/05/2011	25.000.000	25.266.770,83	EUR	0,58
BPCE FRN 08/06/11	10.000.000	10.001.833,33	EUR	0,23
CAISSE CENT JARDIN QUEBEC FRN 16/06/10	20.000.000	20.015.662,22	EUR	0,46
CAISSE EPAR FRN 06 AUG 2010	10.000.000	10.013.606,67	EUR	0,23
CAISSE EPAR FRN 22 JUIL 2010	19.000.000	19.098.983,14	EUR	0,44
CAIXA GERAL DE DEPOSITOS SA FRN 21MAY10	50.440.000	50.644.471,15	EUR	1,17
CAPITALIA SPA FRN 12 APRIL 2010	5.000.000	5.009.861,25	EUR	0,12
CREDIT AGRI FRN 15 APR 2010	54.000.000	54.261.129,06	EUR	1,25
CREDIT AGRICOLE (LONDON) 08/10/2010	30.600.000	30.927.471,00	EUR	0,71
CREDIT AGRICOLE LONDON 09/09/10 VAR	65.300.000	65.717.740,43	EUR	1,52
CREDIT FONCIER FRN 11/12/11	30.000.000	30.009.887,50	EUR	0,69
DANSKE BANK FRN EURIB3 16MAR10	36.887.000	36.910.386,36	EUR	0,85
DANSKE BK A FRN 10/09/10	21.000.000	21.100.802,87	EUR	0,49
DEXIA BANK BELGIUM 10/10 FRN	20.000.000	20.182.109,44	EUR	0,47
DNB NOR ASA FR EMTN SNR 25JAN10 EUR	13.927.000	13.949.593,08	EUR	0,32
DNB NOR BANK ASA FRN 27SEP10	41.029.000	41.044.676,50	EUR	0,95
DNB NOR BANK ASA FRN 10/03/10	9.500.000	9.513.635,67	EUR	0,22
DNB NOR BANK ASA FRN 07/04/11	15.000.000	15.156.354,35	EUR	0,35
FORTIS BANK FRN 14 MAY 2010	36.000.000	36.146.624,00	EUR	0,83
FORTIS BANK NV FRN 25MAY10	5.000.000	5.004.084,86	EUR	0,12
FRANCE TELECOM FRN 09/06/2010	20.000.000	20.017.356,11	EUR	0,46
HSBC FRANCE FRN 13/12/2010	5.000.000	5.001.187,50	EUR	0,12
HSBC FRANCE FRN 19/02/10	20.000.000	20.008.013,89	EUR	0,46
HSBC HLDGS PLC FRN 04/02/11	52.000.000	52.163.115,16	EUR	1,20
INTESA SANPAOLO FRN 03/06/10	10.500.000	10.527.679,17	EUR	0,24
INTESA SANPAOLO SPA 06/10 FRN	7.900.000	7.907.270,63	EUR	0,18
INTESA SANPAOLO SPA FRN 02NOV10 EUR1000	8.000.000	8.011.676,67	EUR	0,18
INTESA SANPAOLO SPA 04/10 FLT	23.000.000	23.097.244,00	EUR	0,53
MEDIOBANCA SPA FRN 2FEB11 SNR EMTN	28.000.000	28.018.172,00	EUR	0,65
NATIONAL AUSTRALIA BANK FRN 24JUN10 ++ CONFID ISSUE ++	14.600.000	14.613.936,51	EUR	0,34
NATL AUSTRALIA BK FRN 18/03/11	31.699.000	31.702.398,84	EUR	0,73
NORDEA BANK AB (SE) FRN 18MAY10	35.000.000	35.050.182,22	EUR	0,81

Denominación de los valores	Cantidad Número o nominal	Valor bursátil	Divisa	% Patrimonio Neto
NORDEA BANK AB FRN 22/02/2010	20.000.000	20.030.800,00	EUR	0,46
NORDEA BANK DANMARK A S FRN 27MAY10	39.500.000	39.619.092,50	EUR	0,91
OKO OSUUSPANKKIEN KESKUSPANKKI FRN 08MAR10	15.000.000	15.012.405,00	EUR	0,35
POHJOLA BANK PLC FRN 27/08/10	22.000.000	22.087.969,44	EUR	0,51
RABOBANK NEDERLAND FRN 07/02/11	30.000.000	30.065.273,33	EUR	0,69
RABOBANK NEDERLAND FRN 03 MARS 2010	30.000.000	30.039.526,67	EUR	0,69
ROCHE HLDS INC FRN 04/03/2010	30.000.000	30.096.665,00	EUR	0,69
ROYAL BANK OF CANADA FRN 23 MAR 2011	44.135.000	44.161.624,44	EUR	1,02
SAN PAOLO IMI SPA FR EMTN FEB11EUR1000	21.700.000	21.717.295,50	EUR	0,50
SANTANDER INT DEBT FRN 10/11/10	18.000.000	18.029.406,00	EUR	0,42
SANTANDER INT DEBT FR SNR EMTN 20/09/2010	9.800.000	9.806.822,43	EUR	0,23
SANTANDER INT DEBT FRN GTD SNR MTN 22DEC10 EUR	10.000.000	10.002.850,00	EUR	0,23
SANTANDER INT DEBT SA FRN 25JAN10	20.000.000	20.033.995,56	EUR	0,46
SANTANDER INT DEPT FRN MTN 19 FEB 2010 EUR1000	23.000.000	23.029.027,92	EUR	0,53
SANTANDER INTERNATIONAL DEBT S FRN 28APR10	19.900.000	20.003.361,15	EUR	0,46
SCANIA CV AB FRN 18 APR 10	10.000.000	10.030.544,44	EUR	0,23
SOC GENERALE FRN 15APR10 SNR EMTN EUR50000	66.800.000	67.120.293,09	EUR	1,55
SOCIETE GENERALE 09/10 VAR	23.000.000	23.025.609,22	EUR	0,53
ST GEORGE BANK LTD FRN 29JAN10 SER EMTN	26.250.000	26.287.176,59	EUR	0,61
ST GEORGE BANK LTD FRN (MTN) 16JUN10	16.800.000	16.809.968,00	EUR	0,39
ST GEORGE BANK LTD FRN SNR MTN 09JUN11 EUR1000	14.500.000	14.493.068,60	EUR	0,33
SVENSKA HANDELSBANKEN 22/02/10	13.000.000	13.019.581,25	EUR	0,30
SVENSKA HANDELSBANKEN 18/10/2010	20.000.000	20.250.844,44	EUR	0,47
SVENSKA HNDLSBK FRN 21 MAY 2010	24.000.000	24.079.205,12	EUR	0,56
TELECOM ITALIA SPA FRN 07/06/10	21.250.000	21.250.826,39	EUR	0,49
TELEFONICA EMISIONES FRN 25/01/10	26.400.000	26.458.491,40	EUR	0,61
UNICREDITO ITALIANO SPA FRN 28/05/10	39.522.000	39.637.260,38	EUR	0,92
UNICREDITO ITALIANO FRN 05/07/2010	8.000.000	8.010.722,67	EUR	0,18
VODAFONE GROUP PLC 02/10 VAR	15.000.000	15.016.751,67	EUR	0,35
X BANCA INTESA FRN 10 MAY 2011	7.000.000	7.010.703,78	EUR	0,16
TOTAL Obligaciones y valores asimilados negociados en un mercado regulado o asimilado		1.965.556.382,06		45,38
TOTAL Obligaciones y valores asimilados negociados en un mercado regulado o asimilado		1.965.556.382,06		45,38
TOTAL Obligaciones y valores asimilados		1.965.556.382,06		45,38
BT BMW FIN 13/01/10	9.000.000	8.998.352,14	EUR	0,21
BT DANONE 15/01/10	21.000.000	20.996.489,64	EUR	0,48
BT EDF 11/01/10	40.000.000	39.995.226,04	EUR	0,92
BTF TRESOR 18/02/10	50.000.000	49.971.362,00	EUR	1,15
BTF TRESOR 25/03/10	80.000.000	79.933.659,70	EUR	1,85
BTF TRESOR 28/01/10	100.000.000	99.970.030,64	EUR	2,31
CD BANCO ESPIRITO SANTO 03/03/10	15.000.000	14.981.986,14	EUR	0,35
CD BQUE FEDER. CRED MUTUEL 18/01/10	25.000.000	25.021.004,42	EUR	0,58
CD BK OF TOKYO PARIS 29/04/10	35.000.000	34.907.157,88	EUR	0,81
CD BNP 04/01/10	42.500.000	42.500.389,58	EUR	0,98
CD BQE POSTALE 04/01/10	84.581.000	84.581.728,34	EUR	1,95
CD BRED PA 04/01/10	100.000.000	100.001.000,00	EUR	2,31
CD CREDIT AGRICOLE 04/01/10	173.919.000	173.920.739,19	EUR	4,01
CD NATIXIS 15/03/10	20.000.000	19.973.681,66	EUR	0,46
CD RBS 26/01/10	35.000.000	34.987.862,73	EUR	0,81
CD SG 04/01/10	167.867.000	167.867.979,22	EUR	3,88
CD SVENSKA 28/01/10	20.000.000	19.992.958,46	EUR	0,46
ECP ALLIANZ 23/03/10	50.000.000	49.931.204,71	EUR	1,15
TB BELGIQUE 18/02/10	50.000.000	49.972.029,71	EUR	1,15
TB ESPAGNE 19/02/10	100.000.000	99.938.140,46	EUR	2,31
TB HELLENIQUE 15/01/10	32.900.000	32.892.844,89	EUR	0,76

Denominación de los valores	Cantidad Número o nominal	Valor bursátil	Divisa	% Patrimonio Neto
TB HOLLANDE 31/03/10	30.000.000	29.976.137,54	EUR	0,69
TB PORTUGAL 22/01/10	95.000.000	94.975.082,12	EUR	2,19
TOTAL Instrumentos de deuda negociados en un mercado regulado o asimilado		1.376.287.047,21		31,77
TOTAL Instrumentos de deuda negociados en un mercado regulado o asimilado		1.376.287.047,21		31,77
ECP BANCO ESPIRITO SANTO 120210	10.000.000	9.991.731,66	EUR	0,23
ECP BBVA SA 12/02/10	10.000.000	9.994.872,44	EUR	0,23
ECP BCP FINANCE 11/01/10	10.000.000	9.997.920,73	EUR	0,23
ECP BMW AG 11/02/10	10.000.000	9.993.631,26	EUR	0,23
ECPENEL 26/02/10	14.000.000	13.984.129,23	EUR	0,32
ECP IBERDROLA INTERNATIONAL B.V. 12/02/2010	25.000.000	24.971.590,81	EUR	0,58
ECP IBERDROLA INTERNATIONAL B.V. 29/01/10	5.000.000	4.995.995,48	EUR	0,12
ECP LLOYDS BANK LN 26/01/10	23.000.000	22.990.829,44	EUR	0,53
ECP LLOYDS 15/03/10	30.000.000	29.965.071,04	EUR	0,69
ECP NORDEA BK 19/02/10	25.000.000	24.984.365,54	EUR	0,58
ECP TOYOTA 15/01/10	30.000.000	29.994.697,75	EUR	0,69
ECP VODAFONE 23/06/10	15.000.000	14.936.510,00	EUR	0,34
ECP VOLKSWAGEN GMBH 29/01/10	25.000.000	24.983.944,64	EUR	0,58
TOTAL Instrumentos de deuda no negociado en un mercado regulado o asimilado		231.785.290,02		5,35
TOTAL Instrumentos de deuda no negociado en un mercado regulado o asimilado		231.785.290,02		5,35
TOTAL Instrumentos de deuda		1.608.072.337,23		37,12
AXA IM EURO CASH PART C	9.910,93	101.114.380,25	EUR	2,33
TOTAL OICVM franceses de vocación general (fórmula, pasivo, abreviado, alternativo,/ETF(trackers))		101.114.380,25		2,33
TOTAL OICVM franceses de vocación general (fórmula, pasivo, abreviado, alternativo,/ETF(trackers))		101.114.380,25		2,33
TOTAL Títulos de OICVM		101.114.380,25		2,33
BNPA120210 0.54/OIS	-24.865.285	-22.590,57	EUR	0,00
BNPA230310 0.47/OIS	-49.832.134	-22.761,65	EUR	0,00
BNPA260610 0.55/OIS	-14.892.710	-12.950,31	EUR	0,00
BNPA280110 0.50/OIS	-100.000.000	-78.953,35	EUR	0,00
BNPA290110 0.52/OIS	-4.972.172	-4.194,90	EUR	0,00
T000150110 0.45/OIS	-83.891.716	-18.246,30	EUR	0,00
T000290410 0.50/OIS	-34.843.224	-18.318,45	EUR	0,00
TOTAL Swaps		-178.015,53		0,00
TOTAL Swaps		-178.015,53		0,00
TOTAL Instrumentos financieros a plazo		-178.015,53		0,00
DPAT EONIA 0.00 0401	190.116.000	190.118.165,21	EUR	4,39
TOTAL Depósitos		190.118.165,21		4,39
TOTAL Depósitos		190.118.165,21		4,39
TOTAL Depósitos y otros instrumentos financieros		190.118.165,21		4,39
NATIONAL AUSTRALIA BANK FRN 24JUN10 ++ CONFID ISSUE ++	11.900.000	11.911.359,21	EUR	0,27
TOTAL Títulos cedidos con pacto de recompra		11.911.359,21		0,27
BTAN TRESOR 1.25% 25/07/10	179.981.000	198.519.043,00	EUR	4,58
FRANCE(GOVT OF) 1.6PCT OATI 25JUL11 EUR1	45.000.000	51.480.000,00	EUR	1,19
BUNDESREP DEUTSCHLAND INFLATION INDEX BOND FRN	97.082.184	109.999.999,59	EUR	2,54
GERMANY(FED REP) 4.25PCT BDS 4JUL18 EUR0.01	99.020.645	109.999.999,66	EUR	2,54
TOTAL Títulos adquiridos con pacto de recompra		469.999.042,25		10,85
PAGOS POR Créditos representativos de títulos recibidos con pacto de recompra inversa		48.818,54		0,00
TOTAL Operaciones contractuales a la compra		481.959.220,00		11,12
DEUDAS POR Títulos cedidos con pacto de recompra inversa		-11.904.760,00		-0,27
PAGOS POR Títulos cedidos con pacto de recompra inversa		-937,13		0,00
TOTAL Operaciones contractuales a la venta		-11.905.697,13		-0,27

Denominación de los valores	Cantidad Número o nominal	Valor bursátil	Divisa	% Patrimonio Neto
TOTAL Operaciones contractuales		470.053.522,87		10,85

AXA IM EURO LIQUIDITY

FONDO DE INVERSIÓN

**INFORME GENERAL DEL AUDITOR
RELATIVO AL EJERCICIO
CERRADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2009**

CABINET SELLAM

Société de auditoria

AXA IM EURO LIQUIDITY

FONDO DE INVERSIÓN

INFORME GENERAL DEL AUDITOR

Ejercicio cerrado a 31 de DICIEMBRE de 2009

De conformidad con el mandato otorgado por el consejo de administración de la sociedad gestora del fondo, les presentamos nuestro informe relativo al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2009, respecto de:

- el control de las cuentas anuales del fondo de inversión AXA IM EURO LIQUIDITY, tal y como aparecen en el documento adjunto al presente informe;
- la explicación de nuestras observaciones,
- las verificaciones específicas y las informaciones previstas por la Ley.

Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre las cuentas anuales a partir de nuestra auditoría, ya que su formulación es responsabilidad de la sociedad gestora del fondo.

I. - OPINIÓN SOBRE LAS CUENTAS ANUALES

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría ajustándonos a las normas profesionales aplicables en Francia. Dichas normas exigen la realización de diligencias que permitan obtener la certeza razonable de que las cuentas anuales no contienen anomalías significativas. Una auditoría consiste en verificar, mediante la realización de muestreos o a través de otros métodos de selección, los elementos que justifiquen los importes e informaciones incluidos en las cuentas anuales. Consiste también en apreciar los principios contables aplicados, las estimaciones significativas utilizadas, así como la presentación de conjunto de las cuentas. Consideramos que los elementos que hemos recogido proporcionan una base suficiente y adecuada para emitir la opinión que se expresa a continuación.

Certificamos que las cuentas anuales que se adjuntan son veraces y se ajustan a la legalidad vigente y que ofrecen, de conformidad con las normas y principios contables franceses, una imagen fiel del resultado de las operaciones del ejercicio transcurrido, así como de la situación financiera y del patrimonio del fondo de inversión al final de dicho ejercicio.

II. - EXPLICACIÓN DE NUESTRAS OBSERVACIONES

En cumplimiento de lo previsto en el artículo L 823-9 del Código de comercio francés relativo a la explicación de nuestras observaciones, les informamos de los siguientes extremos:

Las modalidades de valoración de los instrumentos financieros, descritas en el anexo, así como las cuentas anuales que se les presentan, se han formulado ajustándose a los principios, normas y métodos contables específicos aplicables a los OICVM, definidos en la orden de 16 de diciembre de 2003.

49,53 Champs Elysées - 75008 Paris

Tel.: 01.45.62.00.82 - Fax: 01.42.89.45.28

Correo electrónico: opcvvm@cabinetsellam.com

Sarcl con un capital de 10.000 euros

siret: 453 541 450 000 12

DESPACHO SELLAM

Sociedad de auditores de cuentas

Nuestros controles y muestreos se han centrado, en particular, en el cumplimiento de los principios previstos en el Plan contable aplicable a los OICVM. En el marco citado, hemos controlado la existencia y valoración de los instrumentos financieros de la cartera.

Las observaciones expresadas se enmarcan en las tareas de auditoría de las cuentas anuales analizadas en su conjunto y, por lo tanto, han contribuido a la formación de nuestra opinión expresada en la primera parte del presente informe.

III. - VERIFICACIONES E INFORMACIONES ESPECÍFICAS

Asimismo, hemos procedido a las comprobaciones específicas previstas por la Ley.

No tenemos observaciones que formular acerca de la veracidad y concordancia entre las cuentas anuales y las informaciones presentadas en el informe de gestión y en los documentos dirigidos a los partícipes sobre la situación financiera y las cuentas anuales.

En París, a 12 de abril de 2010

El Auditor
CABINET SELLAM - Sociedad de auditoría

Documento autenticado por firma electrónica

Patrick Sellam