

PATRICK SELLAM
Expert Comptable
Commissaire aux Comptes

MACSF OBLIGATIONS VARIABLES

FONDS COMMUN DE PLACEMENT D'ENTREPRISE NOURRICIER

**RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
RELATIF A L'EXERCICE
CLOS LE 31 DECEMBRE 2008**

49, 53, Champs Elysées - 75008 Paris
Tél. 01.45.62.00.82 - Télécopie 01.42.89.45.28
Email: opcsellam@wanadoo.fr
siret 323 220 251 00058

PATRICK SELLAM
Expert Comptable
Commissaire aux Comptes

MACSF OBLIGATIONS VARIABLES
FONDS COMMUN DE PLACEMENT D'ENTREPRISE NOURRICIER
RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
Exercice clos le 31 DECEMBRE 2008

En exécution de la mission qui m'a été confiée par le conseil d'administration de la société de gestion du fonds, je vous présente mon rapport relatif à l'exercice clos le 31 DECEMBRE 2008 sur :

- le contrôle des comptes annuels du fonds commun de placement d'entreprise nourricier MACSF OBLIGATIONS VARIABLES, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de mes appréciations ;
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par de la société de gestion du fonds. Il m'appartient, sur la base de mon audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I. - OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS

J'ai effectué mon 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. J'estime que les éléments que j'ai collectés sont suffisants et appropriés pour fonder mon opinion.

Je certifie 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 commun de placement d'entreprise nourricier à la fin de cet exercice.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les règles et méthodes comptables de l'annexe du fonds maître décrivant le contexte d'illiquidité généralisé qui prévaut sur les marchés obligataires et des obligations convertibles et l'écart qui pourrait exister entre les valorisations retenues et les prix auxquels seraient effectivement réalisées les cessions si une part de ces actifs en portefeuille devait être liquidée.

II. - JUSTIFICATION DES APPRECIATIONS

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de mes appréciations, je porte à votre connaissance les éléments suivants :

Les modalités d'évaluation des instruments financiers, telles que décrites dans l'annexe, ainsi que les comptes annuels qui vous sont présentés, ont été établis en conformité des principes, règles et méthodes comptables spécifiques applicables aux OPCVM, tels que disposés par l'arrêté du 16 décembre 2003.

49, 53, Champs Elysées - 75008 Paris
Tél. 01.45.62.00.82 - Télécopie 01.42.89.45.28
Email: opcsellam@wanadoo.fr
siret 323 220 251 00058

Nos travaux et sondages ont notamment porté sur le respect des principes prévus par le plan comptable des OPCVM. Dans ce cadre, nous avons contrôlé l'existence et l'évaluation des instruments financiers du portefeuille.

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

III. - VERIFICATIONS ET INFORMATIONS SPECIFIQUES

J'ai également procédé aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

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

Paris, le 14 avril 2009

Document authentifié par signature électronique

Patrick Sellam

Le Commissaire aux Comptes
Membre de la Compagnie de PARIS

COMPTES ANNUELS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2008

ACTIF DU BILAN

	Exercice 2008	Exercice 2007
INSTRUMENTS FINANCIERS		
Parts de l'OPCVM maître	8.087.358,12	6.794.125,14
CREANCES		
Opérations de change à terme de devises		
Autres		
COMPTES FINANCIERS		
Liquidités	3.938,31	6,77
TOTAL DE L'ACTIF	8.091.296,43	6.794.131,91

PASSIF DU BILAN

	Exercice 2008	Exercice 2007
CAPITAUX PROPRES		
Capital	8.136.858,65	6.830.878,29
Report à nouveau		
Résultat	- 50.705,68	- 40.045,35
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	8.086.152,97	6.790.832,94
(= Montant représentatif de l'actif net)		
DETTES		
Opérations de change à terme de devises		
Autres	5.143,46	3.298,97
COMPTES FINANCIERS		
TOTAL DU PASSIF	8.091.296,43	6.794.131,91

HORS-BILAN

	Exercice 2008	Exercice 2007
OPERATIONS DE COUVERTURE		
• Engagements sur marchés réglementés ou assimilés (par nature de produit)		
• Engagements de gré à gré		
(par nature de produit)		
• Autres engagements		
(par nature de produit)		
AUTRES OPERATIONS		
• Engagements sur marchés réglementés ou assimilés (par nature de produit)		
• Engagements de gré à gré		
(par nature de produit)		
• Autres engagements		
(par nature de produit)		

COMPTES DE RESULTAT (en euros)

	Exercice 2008	Exercice 2007
PRODUITS SUR OPERATIONS FINANCIERES		
Produits sur dépôts et comptes financiers		
Produits sur actions et valeurs assimilées		
Produits sur obligations et valeurs assimilées		
Crédit d'impôt		
Produits sur titres de créance		
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres .		
Produits sur instruments financiers à terme		
Autres produits financiers		
TOTAL I		
CHARGES SUR OPERATIONS FINANCIERES		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres .		
Charges sur instruments financiers à terme		
Charges sur dettes financières	- 34,83	- 65,66
Autres charges financières		
TOTAL II	- 34,83	- 65,66
RESULTAT SUR OPERATIONS FINANCIERES (I - II)	- 34,83	- 65,66
Autres produits (III)		
Frais de gestion et dotation aux amortissements (IV)	- 44.349,39	- 34.178,53
Frais de gestion pris en charge par l'entreprise(V)		
RESULTAT NET DE L'EXERCICE (L. 214-9) (I - II + III - IV + V)	- 44.384,22	- 34.244,19
Régularisation des revenus de l'exercice (VI)	- 6.321,46	- 5.801,16
Acomptes versés au titre de l'exercice (VII)		
RESULTAT (I - II + III - IV +/- V - VI - VII)	- 50.705,68	- 40.045,35

ANNEXE

I 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 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.

Méthode d'évaluation

Les parts ou actions d'OPCVM sont évaluées sur la base de la dernière valeur liquidative connue.

Méthode de comptabilisation

Les produits des dépôts et instruments financiers à revenu fixe sont comptabilisés suivant la méthode du coupon encaissé.

La méthode des frais exclus est utilisée pour la comptabilisation des frais de transaction.

La comptabilité de MACSF OBLIGATIONS VARIABLES est tenue en euro.

MACSF OBLIGATIONS VARIABLES est un Fonds commun de placement d'entreprise de capitalisation.

Frais de fonctionnement et de gestion

Les frais de gestion sont calculés à chaque valorisation sur l'actif net. Ils recouvrent l'ensemble des charge et notamment la gestion financière, administrative et comptable, les frais de dépositaire et de conservation des titres, les frais de distribution, les frais du contrôleur légal des comptes, les frais d'enregistrement, les cotisations. Ces frais n'incluent pas les frais de négociation.

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 dépend de la catégorie de part.

Catégories de part	Frais de fonctionnement et de gestion	
P	1,196 % TTC maximum à la charge des porteurs de parts	0 % TTC maximum à la charge de l'entreprise

Indication des changements de méthodes ou de réglementation

Néant.

Indication des changements d'estimation ou de modalités d'application

Néant.

Indication de la nature des erreurs corrigées au cours de l'exercice

Néant.

2. EVOLUTION DE L'ACTIF NET (en euros)

		Exercice 2008	Exercice 2007
Actif net en début d'exercice	+	6.790.832,94	5.317.459,95
Souscriptions (y compris les commissions de souscriptions acquises à l'OPCVM)	+	2.049.786,18	1.791.552,65
Rachats	-	550.339,61	515.142,97
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	+	12.188,81	4.828,26
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-		
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme	+		
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme	-		
Frais de transaction	-		
Différences de change	+/-		
Variation de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers :			
▪ Différence d'estimation exercice N	+/-		
▪ Différence d'estimation exercice N-1	+/-		
Variation de la différence d'estimation des instruments financiers à terme :			
▪ Différence d'estimation exercice N	+/-	+ 220.051,67	+ 391.982,80
▪ Différence d'estimation exercice N-1	+/-	- 391.982,80	- 165.603,56
Distribution de l'exercice antérieur	-		
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	+/-	- 44.384,22	- 34.244,19
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice	-		
Autres éléments	+/-		
ACTIF NET EN FIN D'EXERCICE		8.086.152,97	6.790.832,94

3. COMPLEMENTS D'INFORMATION

3.1 Instruments financiers : ventilation par nature juridique ou économique d'instrument

Ventilation de l'actif

Néant.

Ventilation du passif

Néant.

Ventilation du hors-bilan

	Taux	Actions	Change	Autres
Opérations de couverture				
Engagements sur les marchés réglementés ou assimilés				
Engagements de gré à gré				
Autres engagements				
Autres opérations				
Engagements sur les marchés réglementés ou assimilés				
Engagements de gré à gré				
Autres engagements				

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				
Obligations et valeurs assimilées				
Titres de créances				
Opérations temporaires sur titres				
Comptes financiers		3.938,31		-
Passif				
Opérations temporaires sur titres				
Comptes financiers				
Hors-bilan				
Opérations de couverture				
Autres opérations				

3.3 Ventilation par maturité résiduelle des postes d'actif, de passif et de hors-bilan

	0-3 mois]]3 mois - 1 an]]1 an - 3 ans]]3 ans - 5 ans]	> 5 ans
Actif					
Dépôts					
Obligations et valeurs assimilées					
Titres de créances					
Opérations temporaires sur titres					
Comptes financiers	3.938,31				
Passif					
Opérations temporaires sur titres					
Comptes financiers					
Hors-bilan					
Opérations de couverture					
Autres opérations					

3.4 Ventilation par devise de cotation ou d'évaluation des postes d'actif, de passif et de hors-bilan

Néant.

3.5 Créances et dettes : ventilation par nature**Créances :**

- Néant

Dettes :

- Provision frais de gestion fixes EUR 5.143,46

3.6 Capitaux propres**Nombre et valeur des parts émises et rachetées**

	Nombre	Montant en euros
Emissions	18.490,209	2.049.786,18
Rachats	4.908,390	550.339,61

Montant des commissions de souscription classe P restant acquises au FCP EUR -
Montant des commissions de rachat classe P restant acquises au FCP EUR -

Détail des souscriptions

	Montant en K euro
Emissions	2.049
<i>Dont versements de la réserve spéciale de participation</i>	3
<i>Dont intéressement</i>	103
<i>Dont intérêts de retard versés par l'entreprise</i>	-
Dont versements au titre du plan d'épargne	
- versements volontaires des salariés	539
- abondements de l'entreprise	1.278
<i>Dont droits d'entrée à la charge de l'entreprise</i>	-
<i>Dont transferts en provenance d'autres Fonds ou comptes courants bloqués, réinvestissements</i>	126

Détail des rachats

	Montant (K €)
Rachats	- 550
<i>Dont versements de la réserve spéciale de participation</i>	-
<i>Dont intéressement</i>	- 127
<i>Dont rachat total</i>	- 257
<i>Dont intérêts de retard versés par l'entreprise</i>	-
Dont versements au titre du plan d'épargne	
- versements volontaires des salariés	-
- abondements de l'entreprise	-
<i>Dont droits d'entrée à la charge de l'entreprise</i>	-
<i>Dont transferts en provenance d'autres Fonds ou comptes courants bloqués, réinvestissements</i>	- 166

3.7 Frais de gestion**En montants :**

Frais de gestion fixes	EUR	44.349,39
Rétrocessions des frais de gestion (en diminution des frais fixes)	EUR	-
Frais de gestion variables	EUR	Non concerné

En pourcentage TTC de l'actif net moyen :

Frais de gestion fixes	0,61 %
Rétrocessions des frais de gestion (en diminution des frais fixes)	-

Frais de gestion variables -

3.8. Engagements reçus et donnés

Néant.

3.9 Autres informations

Valeur actuelle des instruments financiers faisant l'objet d'une acquisition temporaire

- Rémérés EUR -
 - Pensions EUR -

Valeur actuelle des instruments financiers constitutifs de dépôts de garantie

- Titres reçus en garantie et non inscrits en portefeuille titres EUR -
 - Titres donnés en garantie et non inscrits en portefeuille titres EUR -

Détention par le Fonds de parts ou d'actions d'OPCVM promus ou gérés par une entité du groupe ERES

Néant.

Détention de titres émis par une entité du groupe ERES

Néant.

Détention d'instruments financiers dérivés émis par une entité du groupe ERES

Néant.

3.10 Tableau d'affectation du résultat

Acomptes

Néant.

Affectation du résultat (en euros) – P

	Exercice 2008	Exercice 2007
SOMMES RESTANT A AFFECTER		
Report à nouveau		
Résultat	- 50.705,68	- 40.045,35
TOTAL	- 50.705,68	- 40.045,35
AFFECTATION		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	- 50.705,68	- 40.045,35
TOTAL	- 50.705,68	- 40.045,35
Nombre de titres « A »		
Distribution unitaire		
Distribution unitaire par millième de titres		
Crédits d'impôt		
Montant global des crédits d'impôt		
Provenant de l'exercice		
Provenant de l'exercice N-1		
Provenant de l'exercice N-2		

3.11 Tableau des résultats et autres éléments caractéristiques du Fonds à la fin des cinq derniers exercices

En euros

	Exercice 2008	Exercice 2007	Exercice 2006	Exercice 2005	Exercice 2004
Actif net (en millions d'euros)	8,09	6,79	5,32	4,22	2,75
Nombre de titres	74.333,373	60.751,554	49.209,546	39.400,155	25.743,635
Valeur liquidative unitaire	108,78	111,78	108,05	107,10	106,81
Crédit d'impôt unitaire					
Capitalisation unitaire	- 0,68	- 0,65	- 0,64	- 0,64	- 0,63

Inventaire du Portefeuille au 31/12/2008

OPCVM : PA6370 - MACSF OBLIGATIONS VARIABLES

Actif net : 8 086 152,97

Devise de Référence : EUR

Code Valeur	Libellé Valeur	Code place	Date Ech.	Quantité Nominale	Prix de Revient Unitaire	Prix de Revient Global	Cours / Prix	Date Cause	Dev. Cot.	Valeur Boursière	+/− Valeur potentielle / Prime	Validation définitive		
												Coupon	% Actif Net	
OPCVM Français à vocation générale														
FR0007053640	LFP INDEX VARIABLE FCP	260		6 386,000000	1 231,9615	7 867 306,45	1 266,4200	31/12/08	EUR	8 087 358,12	220 051,67	0,00	100,01 %	
TOTAL OPCVM Français à vocation générale											8 087 358,12	220 051,67	0,00	100,01 %
TOTAL FRANCE														
TOTAL MACSF OBLIGATIONS VARIABLES - VL DU 31/12/2008											8 087 358,12	220 051,67	0,00	100,01 %

Inventaire du Portefeuille au 31/12/2008

OPCVM : PA6370 - MACSF OBLIGATIONS VARIABLES Actif net : 8 086 152,97 Devise de Référence : EUR

	Montant	%
OPCVM Français à vocation générale	8 087 358,12	100,01 %
TOTAL FRANCE	8 087 358,12	100,01 %

	Montant	%
TOTAL PORTEFEUILLE	8 087 358,12	100,01 %

DISPONIBILITES	-1 206,15	-0,01 %
TOTAL ACTIF NET	8 086 152,97	100,00 %

Classe	Type de part	VL	Devise /L	Nb de Parts	Actif Net
PC	R	108,78	EUR	74 333,372812	8 086 152,97
Total Actif Net Portefeuille					8 086 152,97

Investissements du Portefeuille au 31/12/2008

OPCYM : PA6370 - MACSF OBLIGATIONS VARIABLES Actif net : 8 086 152,97 Devise de Référence : EUR

Disponibilités		Bénéfice	
Montant	%	Montant	%
Comptes à vue - EUR	3 938,31	0,05 %	
Dot. aux frais de gest. PC - EUR	-1 855,90	-0,02 %	
Frais administratifs - EUR	-3 287,56	-0,04 %	
Total	-1 205,15	-0,01 %	

EURO	1,000000
------	----------