



*International Private Banking*

Lloyds TSB

**LLOYDS TSB GLOBAL MULTIFUND ALLOCATION**

**INVESTMENT COMPANY WITH VARIABLE CAPITAL /**

**SOCIETE D'INVESTISSEMENT A CAPITAL VARIABLE**

**AUDITED ANNUAL REPORT AS AT 30TH APRIL 2009 / RAPPORT ANNUEL REVISE AU 30 AVRIL 2009**



# Table of Contents / Table des Matières

	Page
Lloyds TSB Global MultiFund Allocation (LGMA)	
Management and Administration • <i>Gestion et Administration</i> .....	2
Lloyds TSB Global MultiFund Allocation - Funds • <i>Les compartiments</i> .....	4
Lloyds TSB Global MultiFund Allocation (Consolidation • <i>Etat Consolidé</i> ) .....	7
Management Report .....	8
<i>Rapport de Gestion</i> .....	9
LGMA - (US Dollar) Conservative Fund .....	10
LGMA - (Euro) Conservative Fund .....	12
LGMA - (Sterling) Conservative Fund .....	14
LGMA - (US Dollar) Moderate Fund .....	16
LGMA - (Euro) Moderate Fund .....	18
LGMA - (Sterling) Moderate Fund .....	20
LGMA - (US Dollar) Very Dynamic Fund .....	22
LGMA - (Euro) Very Dynamic Fund .....	24
LGMA - (Sterling) Very Dynamic Fund .....	26
LGMA - Asia Very Dynamic .....	28
Notes to the Financial Statements .....	30
<i>Notes aux Etats Financiers</i> .....	32
Information to Swiss Investors • <i>Information aux Investisseurs suisses</i> .....	34
Independent Auditor's Report .....	37
<i>Rapport du Réviseur d'entreprises</i> .....	38

This report is not to be regarded as soliciting material.

*Ce rapport ne doit pas être considéré comme matériel de publicité.*

Translation of the English version. In case of discrepancy between the English and the French text, the English version will prevail.

*Traduction de la version anglaise. En cas de divergence entre les textes anglais et français, le texte anglais fera foi.*

# Management & Administration

## Gestion et Administration

### REGISTERED OFFICE

#### SIEGE SOCIAL

Lloyds TSB Bank plc,  
International Private Banking  
40, avenue Monterey  
L-2163 Luxembourg  
RCS B.99100

### BOARD OF DIRECTORS

#### CONSEIL D'ADMINISTRATION

**D.V. Thomas**  
Chairman

**S.C. Wilkins**  
Risk Director, IPB  
Lloyds TSB Bank plc, Geneva  
(until 13th February 2009 /  
jusqu'au 13 février 2009)

**J.D. Sturt-Scobie**  
Business Solutions Director, IPB  
Lloyds TSB Bank plc, Geneva  
(until 14th May 2009 / jusqu'au 14 mai 2009)

**G. Healey**  
IT & Operations Director  
Lloyds TSB Bank plc, Geneva  
(This nomination has been ratified on the  
Ordinary General Meeting of Shareholders  
of 29th June 2009. / Cette nomination a été  
ratifiée lors de l'Assemblée Générale Ordinaire  
des Actionnaires du 29 juin 2009.)

**P. Duynslaeger**  
Country Manager  
Lloyds TSB Bank plc, Luxembourg  
(This nomination has been ratified on the  
Ordinary General Meeting of Shareholders  
of 29th June 2009. / Cette nomination a été  
ratifiée lors de l'Assemblée Générale Ordinaire  
des Actionnaires du 29 juin 2009.)

**D.S. Copperwaite**  
Chairman, Channel Islands Management  
Services Ltd, Guernsey

**J. Elvinger**  
Master in Law  
Elvinger, Hoss & Prussen, Luxembourg

### INDEPENDENT AUDITOR

#### REVISEUR D'ENTREPRISES INDEPENDANT

PricewaterhouseCoopers S.à r.l.  
Réviseur d'entreprises  
400, Route d'Esch  
L-1471 Luxembourg

### LEGAL ADVISERS

#### CONSEILLERS JURIDIQUES

**Luxembourg**  
Elvinger, Hoss & Prussen  
2, Place Winston Churchill, B.P. 425  
L-2014 Luxembourg

**Switzerland • Suisse**  
Lenz & Staehelin  
30, Route de Chêne  
CH-1211 Geneva 17

No subscription can be received on the basis of financial reports. Subscriptions are only valid if made on the basis of the current Prospectus, supplemented by a copy of the latest available financial Report of the SICAV.

Aucune souscription ne peut être reçue sur la base des rapports financiers. Les souscriptions ne sont valables que si elles ont été effectuées sur la base du dernier Prospectus d'émission accompagné du dernier Rapport financier en vigueur de la SICAV.

# Administration

**MANAGER, CENTRAL  
ADMINISTRATION, DISTRIBUTOR  
AND CUSTODIAN BANK**  
GESTIONNAIRE, ADMINISTRATION CENTRALE,  
DISTRIBUTEUR ET BANQUE DEPOSITAIRE

**Lloyds TSB Bank plc,  
International Private Banking**  
40, avenue Monterey  
L-2163 Luxembourg  
Tel. +352 402 212 1  
Fax +352 402 169  
SWIFT LOYDLULX

**REPRESENTATIVE OF THE COMPANY**  
REPRESENTANT DE LA SOCIÉTÉ

**Switzerland • Suisse (\*)**  
**Lloyds TSB Bank plc,  
International Private Banking**  
1, place Bel-Air  
CH-1204 Geneva  
Tel. +41 22 307 33 33  
Fax +41 22 307 34 24  
SWIFT LOYDCHGG

**INVESTMENT ADVISER**  
CONSEILLER EN INVESTISSEMENT

**Lloyds TSB Bank plc,  
International Private Banking**  
1, place Bel-Air  
CH-1204 Geneva  
Tel. +41 22 307 33 33  
Fax +41 22 307 34 24  
SWIFT LOYDCHGG

(\*) Lloyds TSB Bank plc, Geneva as Representative of the Company in Switzerland, shall assume the paying agent duty according to art. 121 LPCC. Prospectus, Simplified Prospectus (French version only), Articles, Annual and Semi-annual reports as well as the portfolio changes for the year under review of the Company may be obtained, on simple request and free of charge, at Lloyds TSB Bank plc, Geneva's office.

(\*\*) Lloyds TSB Bank plc, Genève, en tant que Représentant de la Société, assume en Suisse le service de paiement conformément à l'art. 121 LPCC. Le Prospectus, le Prospectus Simplifié (version française uniquement), les Statuts, les Rapports Annuels et Semi-annuels ainsi que les mouvements sur titres pour l'exercice considéré peuvent être obtenus sur simple demande et gratuitement auprès de Lloyds TSB Bank plc, Succursale de Genève.

# Lloyds TSB Global MultiFund Allocation

## STATEMENT OF NET ASSETS AT 30TH APRIL 2009 / ETAT DES ACTIFS NETS AU 30 AVRIL 2009

<b>ASSETS / ACTIFS</b>
Banks / Banques
Investments in securities (Note 2a) / Portefeuille-titres (Note 2a)
Unrealised profit on forward foreign currency contracts (Note 2c) / Profit non réalisé sur contrats de change à terme (Note 2c)
Other assets (Note 2b) / Autres actifs (Note 2b)
<b>TOTAL ASSETS / TOTAL DES ACTIFS</b>
<b>LIABILITIES / PASSIFS</b>
Bank overdrafts / Découverts bancaires
Unrealised loss on forward foreign currency contracts (Note 2c) / Pertes non réalisées sur contrats de change à terme (Note 2c)
Other liabilities / Autres passifs
<b>TOTAL LIABILITIES / TOTAL DES PASSIFS</b>
<b>TOTAL NET ASSETS / TOTAL DES ACTIFS NETS</b>
Net asset value per share / Actif net par action
Shares outstanding / Actions en circulation
Subscription price (Note 6) / Prix de souscription (Note 6)
Redemption price (Note 6) / Prix de rachat (Note 6)

## STATEMENT OF OPERATIONS FROM 1ST MAY 2008 TO 30TH APRIL 2009 / ETAT DES OPERATIONS DU 1ER MAI 2008 AU 30 AVRIL 2009

<b>INCOME / REVENUS</b>
Net income from investments / Revenus nets d'investissements
Interest on bank accounts / Intérêts sur comptes bancaires
Other income / Autres revenus
<b>TOTAL INCOME / TOTAL DES REVENUS</b>
<b>EXPENSES / CHARGES</b>
Management and advisory fee (Note 3) / Commission de gestion et de conseil en investissements (Note 3)
Depositary's charges (Note 3) / Frais de Banque dépositaire (Note 3)
Other charges and taxes (Notes 4, 5) / Autres charges et taxes (Notes 4, 5)
<b>TOTAL EXPENSES / TOTAL DES CHARGES</b>
<b>NET INVESTMENT INCOME (LOSS) / REVENU (PERTE) NET(TE) DES INVESTISSEMENTS</b>
Net realised profit (loss) on sales of investments and currencies / Gain (perte) net(te) réalisé(e) sur ventes de titres et de devises
Change in unrealised appreciation/depreciation on investments / Variation de la plus/moins value non réalisée sur investissements
Change in unrealised appreciation/depreciation on forward foreign currency contracts / Variation de la plus/moins value non réalisée sur contrats de change à terme
<b>NET RESULT OF OPERATIONS FOR THE YEAR / RESULTAT NET DES OPERATIONS POUR L'EXERCICE</b>

## STATEMENT OF CHANGES IN NET ASSETS FROM 1ST MAY 2008 TO 30TH APRIL 2009 / ETAT DES CHANGEMENTS DES ACTIFS NETS DU 1ER MAI 2008 AU 30 AVRIL 2009

Net Assets at the beginning of the year / Actifs nets au début de l'exercice
Revaluation of the net assets at the beginning of the year (Consolidation) / Réévaluation des actifs nets au début de l'exercice (Consolidation)
Net investment income (loss) / Revenu (perte) net(te) des investissements
Subscriptions for the year / Souscriptions durant l'exercice
Redemptions for the year / Rachats durant l'exercice
Net realised profit (loss) on sales of investments and currencies / Gain (perte) net(te) réalisé(e) sur ventes de titres et de devises
Change in unrealised appreciation/depreciation on investments / Variation de la plus/moins value non réalisée sur investissements
Change in unrealised appreciation/depreciation on forward foreign currency contracts / Variation de la plus/moins value non réalisée sur contrats de change à terme
<b>NET ASSETS AT THE END OF THE YEAR / ACTIFS NETS A LA FIN DE L'EXERCICE</b>

# Global Multi Fund

(US Dollar) Conservative Fund USD	(Euro) Conservative Fund EUR	(Sterling) Conservative Fund GBP	(US Dollar) Moderate Fund USD	(Euro) Moderate Fund EUR	(Sterling) Moderate Fund GBP
664,723	2,133,166	492,778	576,732	1,559,374	772,433
15,081,742	23,414,669	2,481,471	29,854,920	51,004,414	9,623,859
-	32,013	13,542	-	61,466	4,069
25,807	27,424	4,413	73,870	234,335	49,033
<b>15,772,272</b>	<b>25,607,272</b>	<b>2,992,204</b>	<b>30,505,522</b>	<b>52,859,589</b>	<b>10,449,394</b>
-	-	-	-	-	-
(4,612)	-	-	(5,010)	-	-
(30,962)	(79,979)	(6,292)	(356,482)	(184,713)	(320,324)
<b>(35,574)</b>	<b>(79,979)</b>	<b>(6,292)</b>	<b>(361,492)</b>	<b>(184,713)</b>	<b>(320,324)</b>
<b>15,736,698</b>	<b>25,527,293</b>	<b>2,985,912</b>	<b>30,144,030</b>	<b>52,674,876</b>	<b>10,129,070</b>
100.82	97.72	101.16	94.93	88.83	86.18
156,093	261,223	29,517	317,524	593,002	117,533
102.84	99.67	103.18	96.83	90.61	87.90
100.82	97.72	101.16	94.93	88.83	86.18

41,935	24,123	7,625	124,225	45,653	45,145
36,429	103,261	15,723	66,063	204,550	35,124
81,015	137,037	18,326	197,448	328,985	65,494
<b>159,379</b>	<b>264,421</b>	<b>41,674</b>	<b>387,736</b>	<b>579,188</b>	<b>145,763</b>
(247,658)	(391,419)	(45,934)	(545,543)	(865,609)	(146,560)
(11,466)	(18,121)	(2,127)	(186,899)	(296,551)	(50,210)
(23,418)	(36,279)	(4,422)	(52,004)	(80,968)	(14,138)
<b>(282,542)</b>	<b>(445,819)</b>	<b>(52,483)</b>	<b>(784,446)</b>	<b>(1,243,128)</b>	<b>(210,908)</b>
<b>(123,163)</b>	<b>(181,398)</b>	<b>(10,809)</b>	<b>(396,710)</b>	<b>(663,940)</b>	<b>(65,145)</b>
(1,443,408)	(1,855,046)	(41,508)	(8,826,023)	(13,048,086)	(2,267,677)
(476,242)	(311,729)	(70,934)	(4,704,003)	(2,114,724)	(253,568)
(4,612)	32,013	13,542	(5,010)	61,466	4,069
<b>(2,047,425)</b>	<b>(2,316,160)</b>	<b>(109,709)</b>	<b>(13,931,746)</b>	<b>(15,765,284)</b>	<b>(2,582,321)</b>

21,524,545	34,025,647	4,078,517	53,358,854	83,747,345	12,476,526
-	-	-	-	-	-
(123,163)	(181,398)	(10,809)	(396,710)	(663,940)	(65,145)
2,007,047	4,859,145	161,662	2,994,180	4,393,782	1,893,621
(5,747,469)	(11,041,339)	(1,144,558)	(12,277,258)	(19,700,967)	(1,658,756)
(1,443,408)	(1,855,046)	(41,508)	(8,826,023)	(13,048,086)	(2,267,677)
(476,242)	(311,729)	(70,934)	(4,704,003)	(2,114,724)	(253,568)
(4,612)	32,013	13,542	(5,010)	61,466	4,069
<b>15,736,698</b>	<b>25,527,293</b>	<b>2,985,912</b>	<b>30,144,030</b>	<b>52,674,876</b>	<b>10,129,070</b>

The accompanying notes form an integral part of these financial statements - Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

# Lloyds TSB Global MultiFund Allocation

## STATEMENT OF NET ASSETS AT 30TH APRIL 2009 / ETAT DES ACTIFS NETS AU 30 AVRIL 2009

<b>ASSETS / ACTIFS</b>
Banks / Banques
Investments in securities (Note 2a) / Portefeuille-titres (Note 2a)
Unrealised profit on forward foreign currency contracts (Note 2c) / Profit non réalisé sur contrats de change à terme (Note 2c)
Other assets (Note 2b) / Autres actifs (Note 2b)
<b>TOTAL ASSETS / TOTAL DES ACTIFS</b>
<b>LIABILITIES / PASSIFS</b>
Bank overdrafts / Découverts bancaires
Unrealised loss on forward foreign currency contracts (Note 2c) / Pertes non réalisées sur contrats de change à terme (Note 2c)
Other liabilities / Autres passifs
<b>TOTAL LIABILITIES / TOTAL DES PASSIFS</b>
<b>TOTAL NET ASSETS / TOTAL DES ACTIFS NETS</b>
Net asset value per share / Actif net par action
Shares outstanding / Actions en circulation
Subscription price (Note 6) / Prix de souscription (Note 6)
Redemption price (Note 6) / Prix de rachat (Note 6)

## STATEMENT OF OPERATIONS FROM 1ST MAY 2008 TO 30TH APRIL 2009 / ETAT DES OPERATIONS DU 1ER MAI 2008 AU 30 AVRIL 2009

<b>INCOME / REVENUS</b>
Net income from investments / Revenus nets d'investissements
Interest on bank accounts / Intérêts sur comptes bancaires
Other income / Autres revenus
<b>TOTAL INCOME / TOTAL DES REVENUS</b>
<b>EXPENSES / CHARGES</b>
Management and advisory fee (Note 3) / Commission de gestion et de conseil en investissements (Note 3)
Depositary's charges (Note 3) / Frais de Banque dépositaire (Note 3)
Other charges and taxes (Notes 4, 5) / Autres charges et taxes (Notes 4, 5)
<b>TOTAL EXPENSES / TOTAL DES CHARGES</b>
<b>NET INVESTMENT INCOME (LOSS) / REVENU (PERTE) NET(TE) DES INVESTISSEMENTS</b>
Net realised profit (loss) on sales of investments and currencies / Gain (perte) net(te) réalisé(e) sur ventes de titres et de devises
Change in unrealised appreciation/depreciation on investments / Variation de la plus/moins value non réalisée sur investissements
Change in unrealised appreciation/depreciation on forward foreign currency contracts / Variation de la plus/moins value non réalisée sur contrats de change à terme
<b>NET RESULT OF OPERATIONS FOR THE YEAR / RESULTAT NET DES OPERATIONS POUR L'EXERCICE</b>

## STATEMENT OF CHANGES IN NET ASSETS FROM 1ST MAY 2008 TO 30TH APRIL 2009 / ETAT DES CHANGEMENTS DES ACTIFS NETS DU 1ER MAI 2008 AU 30 AVRIL 2009

Net Assets at the beginning of the year / Actifs nets au début de l'exercice
Revaluation of the net assets at the beginning of the year (Consolidation) / Réévaluation des actifs nets au début de l'exercice (Consolidation)
Net investment income (loss) / Revenu (perte) net(te) des investissements
Subscriptions for the year / Souscriptions durant l'exercice
Redemptions for the year / Rachats durant l'exercice
Net realised profit (loss) on sales of investments and currencies / Gain (perte) net(te) réalisé(e) sur ventes de titres et de devises
Change in unrealised appreciation/depreciation on investments / Variation de la plus/moins value non réalisée sur investissements
Change in unrealised appreciation/depreciation on forward foreign currency contracts / Variation de la plus/moins value non réalisée sur contrats de change à terme
<b>NET ASSETS AT THE END OF THE YEAR / ACTIFS NETS A LA FIN DE L'EXERCICE</b>

# Global MultiFund

	(US Dollar) Very Dynamic Fund USD	(Euro) Very Dynamic Fund EUR	(Sterling) Very Dynamic Fund GBP	Asia Very Dynamic Fund (as from 26th November 2008 / à partir du 26 novembre 2008) USD	Lloyds TSB Global MultiFund Allocation (Consolidation) (Etat consolidé) (Note 7) USD
	-	-	193,819	7,485,359	15,781,431
	15,964,806	12,476,391	2,526,641	51,025,623	248,755,326
	4,960	12,805	-	-	171,895
	37,963	633,508	5,031	8,241	1,418,910
	<b>16,007,729</b>	<b>13,122,704</b>	<b>2,725,491</b>	<b>58,519,223</b>	<b>266,127,562</b>
	(13,490)	(198,829)	-	-	(276,978)
	-	-	(9,035)	-	(23,006)
	(40,174)	(909,837)	(8,366)	(119,456)	(2,599,769)
	<b>(53,664)</b>	<b>(1,108,666)</b>	<b>(17,401)</b>	<b>(119,456)</b>	<b>(2,899,753)</b>
	<b>15,954,065</b>	<b>12,014,038</b>	<b>2,708,090</b>	<b>58,399,767</b>	<b>263,227,809</b>
	81.61	81.95	59.20	125.95	-
	195,502	146,595	45,741	463,660	-
	83.24	83.59	60.38	128.47	-
	81.61	81.95	59.20	125.95	-

	20,249	15,978	4,024	302,261	686,440
	15,117	45,012	4,335	2,884	669,795
	115,305	85,578	11,827	2,596	1,269,027
	<b>150,671</b>	<b>146,568</b>	<b>20,186</b>	<b>307,741</b>	<b>2,625,262</b>
	(275,781)	(207,404)	(23,428)	(356,971)	(3,686,464)
	(135,337)	(101,782)	(11,497)	(53,546)	(1,033,690)
	(24,910)	(19,627)	(2,539)	(41,312)	(354,283)
	<b>(436,028)</b>	<b>(328,813)</b>	<b>(37,464)</b>	<b>(451,829)</b>	<b>(5,074,437)</b>
	<b>(285,357)</b>	<b>(182,245)</b>	<b>(17,278)</b>	<b>(144,088)</b>	<b>(2,449,175)</b>
	(8,678,435)	(4,649,550)	(639,104)	1,218,597	(48,007,787)
	(3,275,767)	(1,943,309)	93,365	10,605,102	(3,984,102)
	4,960	12,805	(9,035)	-	148,889
	<b>(12,234,599)</b>	<b>(6,762,299)</b>	<b>(572,052)</b>	<b>11,679,611</b>	<b>(54,292,175)</b>

	28,500,541	21,344,587	1,598,798	-	356,085,564
	-	-	-	-	(41,451,707)
	(285,357)	(182,245)	(17,278)	(144,088)	(2,449,175)
	4,590,077	1,940,197	2,158,697	46,720,156	77,386,761
	(4,901,954)	(4,508,447)	(477,353)	-	(74,500,634)
	(8,678,435)	(4,649,550)	(639,104)	1,218,597	(48,007,787)
	(3,275,767)	(1,943,309)	93,365	10,605,102	(3,984,102)
	4,960	12,805	(9,035)	-	148,889
	<b>15,954,065</b>	<b>12,014,038</b>	<b>2,708,090</b>	<b>58,399,767</b>	<b>263,227,809</b>

The accompanying notes form an integral part of these financial statements - Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

# Management Report

During the past year we have seen significant changes in the financial world. Most asset classes have undergone major reversals and the global financial environment has deteriorated significantly. The situation is far from being settled as many problems and questions remain.

During the last quarter of 2007 markets were already in the middle of the subprime crisis. At that time the Euro was strong, commodities were expensive, inflation was the main concern of most Central Banks and the emerging markets decoupling thesis was starting to gain credibility. However, the equity risk premium and credit spreads had started to increase with more and more investors putting their money in Government bonds to look for safety, while analysts were starting to cut their GDP forecasts for 2008.

The first quarter of 2008 was mainly driven by the negative news from the banking sector which was impacted severely by the deepening subprime crisis. The market experienced a modest rebound after the bail-out of Bear Stearns and the success of many investment banks in increasing their capital. The fact that the US Federal Reserve had cut its base rate by 75 bps to 2.25% pushed the Euro even higher against the US dollar. In contrast to the equity markets that were very weak globally, the commodity markets were strong up to the end of February with the oil price reaching a new all-time high. However, in March 2008 commodities came under heavy pressure, losing about half of the gain recorded in the first months of the year.

In the second quarter of 2008, the equity markets rallied in April and May, only to plunge again in June. The Eurozone market was hit the most with a decline of 11.8%. The sell-off was fuelled by a combination of record oil prices, higher inflation, more bank write-downs and potential rate hikes by several Central Banks. Government bonds were also under pressure, with negative returns. In contrast, high yield bonds, which remained volatile nonetheless, were the only asset class to return a positive performance due to the importance of the interest rate carry. During this second quarter the tone of Central Banks changed significantly and turned hawkish as most of them were facing

increasing inflation risk due to record oil and soft commodity prices.

During the third quarter of 2008, the financial market crisis deepened, with surging volatility and continuing deleverage globally. The third quarter was marked by the bankruptcy of Lehman Brothers, the bail-out of Fannie Mae, Freddie Mac and AIG, as well as some major international Merger and Acquisition deals in the banking sector. Furthermore, the US dollar reversed and commodity markets corrected sharply. The decoupling thesis was questioned as the performance of emerging equity markets deteriorated. The main focus of concern was the increasing systemic risk. The markets were anxious about the TARP (Troubled Asset Relief Program) financial rescue plan in the USA and the evident lack of trust between the main economic actors. Central Banks and Governments looked for tools (including massive liquidity injections, rate cuts, bail-outs) to solve the financial crisis and to improve confidence in the banking sector in order to avoid a prolonged and severe recession.

During the fourth quarter, markets suffered from massive hedge fund redemptions until mid-November. Hedge funds were forced to sell liquid assets at any price to match redemptions. Equity markets recovered in December. Global equities were up 0.88% in local currencies and up 3.47% when expressed in US dollars. During this period, investors seemed able to digest bad news as pessimism reached extreme levels. A sharp fall in global economic activity led to forecasts of a global recession and sharply lower earnings forecasts for the following year. The earnings revision trend accelerated in December. For the full year, equity returns were the worse experienced since the depression years of the 1930's; US equities declined by 38% and European stocks fell by 46%.

The very challenging market and macroeconomic environment impacted the relative performance of many fund managers. For example some managers did very well in the first part of the year as they were overweighted material and energy sectors, but lost their relative outperformance in very few months. Others who were averaging

down their financial sector exposure witnessed very bad results. In retrospect it was a year where the macroeconomic view was a key principal to the performance. Unfortunately many bottom-up fund managers did not pay attention to the bigger macroeconomic picture.

The fixed income market situation was also very difficult as government bonds were the only products that performed well.

As the year 2009 progressed we started seeing the first sign of an economic bottoming and fund managers began regaining some of their lost performances.

The Investment Adviser

Luxembourg, 19th August 2009

# Rapport de Gestion

Le monde financier a connu des changements majeurs au cours de l'année écoulée. Les catégories d'actifs ont pour la plupart subi des renversements importants et l'environnement financier mondial s'est sensiblement détérioré. La situation est loin d'être réglée et de nombreux problèmes et questions restent à résoudre.

Au dernier trimestre 2007, les marchés étaient déjà au cœur de la crise des subprimes. L'euro était fort, le cours des matières premières était élevé, l'inflation était la principale préoccupation de la plupart des banques centrales et la thèse du découplage des marchés émergents commençait à devenir crédible. La prime de risque des actions et les spreads de crédit ont commencé à augmenter, un nombre croissant d'investisseurs, en quête de sécurité, plaçant leurs fonds dans des obligations d'Etat, tandis que les analystes ont commencé à revoir à la baisse leurs prévisions de PIB pour 2008.

Le premier trimestre 2008 a été essentiellement déterminé par les mauvaises nouvelles du secteur bancaire, sévèrement touché par l'accentuation de la crise des subprimes. Le marché a connu un léger rebond après le sauvetage de Bear Stearns et l'augmentation de capital de nombreuses banques d'investissement. La baisse de 75 points qui a porté à 2,25 % le taux de base de la Réserve Fédérale des Etats-Unis a renforcé la puissance de l'euro face au dollar. Par opposition à la grande faiblesse des marchés actions au niveau mondial, les marchés des matières premières sont restés forts jusqu'à fin février, le pétrole atteignant même un record historique. Toutefois, en mars 2008, les matières premières, soumises à de fortes pressions, ont perdu environ la moitié du gain enregistré au cours des premiers mois de l'année.

Le deuxième trimestre 2008 a été contrasté : les marchés actions ont repris en avril et mai, pour mieux replonger en juin, le marché de la zone euro étant le plus durement touché avec une chute de 11,8 %. Le mouvement baissier a été alimenté par l'association de cours pétroliers record, d'une inflation à la hausse, de nouvelles dépréciations de banques et de relèvements de taux potentiels par plusieurs banques centrales. Les obligations d'Etat,

également éprouvées, ont produit des rendements négatifs. A l'opposé, les obligations à rendement élevé ont été la seule catégorie d'actifs à donner une performance positive, grâce à un taux d'intérêt important, tout en restant volatiles. Au deuxième trimestre, les banques centrales ont adopté un ton offensif, la plupart d'entre elles étant confrontées à un risque d'augmentation de l'inflation dû à la montée des cours du pétrole et des matières premières autres que les métaux.

Au troisième trimestre 2008, la crise des marchés financiers s'est intensifiée, avec un essor de la volatilité et la poursuite du désendettement au niveau mondial. Le trimestre a été marqué par la faillite de Lehman Brothers, par le sauvetage de Fannie Mae, Freddie Mac et AIG, ainsi que par d'importantes opérations de Fusion et Acquisition dans le secteur bancaire. De plus, la tendance du dollar américain s'est inversée et les marchés de matières premières ont subi une forte correction. La thèse du découplage a été remise en question car la performance des marchés actions émergents s'est détériorée. L'accroissement du risque systémique a été le principal sujet de préoccupation. Le plan Paulson, mis sur pied pour sauver les institutions financières américaines, ainsi que le manque de confiance évident entre les principaux acteurs économiques, ont inquiété les marchés. Les banques centrales et les gouvernements ont recherché des outils (injections massives de liquidités, baisses de taux, sauvetages) pour mettre fin à la crise financière et améliorer la confiance envers le secteur bancaire afin d'éviter une récession sévère et prolongée.

Au quatrième trimestre, les marchés ont souffert des remboursements massifs des Hedge Funds jusqu'à la mi-novembre, qui ont été contraints de vendre leurs actifs liquides à n'importe quel prix. Les marchés actions ont repris en décembre. Les actions mondiales ont progressé de 0,88 % en devises locales et jusqu'à 3,47 % en dollars américains. Au cours de cette période, alors que le pessimisme était au summum, les investisseurs semblaient en mesure d'encaisser de mauvaises nouvelles. Une baisse brutale de l'activité économique mondiale a provoqué des prévisions de

récession mondiale et des profits sensiblement en baisse pour l'année à venir. La tendance de révision des gains s'est accélérée en décembre. Pour l'exercice entier, les rendements des actions ont été les plus mauvais depuis la grande dépression des années 1930 : les actions américaines ont chuté de 38 % et les européennes de 46 %.

Les grandes difficultés du marché et de l'environnement macroéconomique ont eu un impact sur la performance relative de nombre de gestionnaires de fonds. Certains s'en sont très bien sortis au début de l'année, en raison d'une surpondération dans les secteurs des matériaux et de l'énergie, mais ont perdu leur surperformance relative en l'espace de quelques mois. D'autres, qui tentaient de réduire leur exposition au secteur financier, ont enregistré de très mauvais résultats. Rétrospectivement, au cours de cet exercice, la performance a été en grande partie déterminée par la situation macroéconomique. Malheureusement, nombre des gestionnaires de fonds utilisant une approche ascendante (« bottom-up ») n'ont pas accordé l'intérêt nécessaire à cette dimension.

La situation du marché du revenu fixe a été très difficile, les obligations d'Etat étant les seuls produits à tirer leur épingle du jeu.

Au cours des premiers mois de 2009, on a observé les premiers signes d'un point bas économique et certains gestionnaires de fonds ont commencé à recouvrer une partie des performances perdues.

Le Conseiller en Investissement

Luxembourg, le 19 août 2009

# (US Dollar) Conservative Fund Co

## SCHEDULE OF INVESTMENTS AS AT 30TH APRIL 2009

PORTEFEUILLE-TITRES AU 30 AVRIL 2009

Nominal/Number	Description	Value	% NAV
Nominal/Nombre	Description	Evaluation	% actif net

**INVESTMENT IN OPEN-ENDED FUNDS •  
PARTS DE FONDS DE PLACEMENT OUVERTS  
FRANCE • FRANCE**

EUR	USD		
17 500.00		LYXOR INTL ASSET MGMT -ETF DJ EURO STOXX 50 -A-	558,787 3.55

**IRELAND • IRLANDE**

USD	USD		
7 000.00		ALLIANZ GLOBAL INVESTORS FUND -RCM CHINA FUND -A-	112,140 0.71
25 000.00		ISHARES II PLC -FTSE EPRA NAREIT US PROPERTY YIELD FUND	277,750 1.76
35 000.00		ISHARES MSCI WORLD	686,350 4.36
85 000.00		ISHARES PLC -S&P 500	753,100 4.79
80 000.00		PIMCO FUNDS GLOBAL INVESTORS -GRADE CREDIT FUND -ACC-	920,800 5.85
60 000.00		PIMCO FUNDS GLOBAL INVESTORS -TOTAL RETURN BOND -ACC/INV-	1,152,000 7.32

**LUXEMBOURG • LUXEMBOURG**

CHF	USD		
2 800.00		FIDELITY FUNDS SICAV -SWITZERLAND FUND CHF -A-	76,871 0.49
EUR	USD		
6 000.00		BLACKROCK GLOBAL FUNDS SICAV -WORLD GOLD FUND -A2/CAP-	210,945 1.34
GBP	USD		
2 500.00		BLACKROCK GLOBAL FUNDS SICAV -UNITED KINGDOM FUND -A2/CAP-	162,202 1.03
1 800.00		LLOYDS TSB INTL PORTFOLIO GBP BOND FUND -REG.SHS-	905,250 5.75
USD	USD		
300.00		CAAM FUNDS SICAV -LATIN AMERICA EQUITIES -CAP-	108,720 0.69
29 102.49		FRANKLIN TEMPLETON INVESTMENT FUNDS -GLOBAL BOND -A/DIS-	494,160 3.14

13 750.00	LLOYDS TSB INTL LIQUIDITY (US DOLLAR) FUND -REG.SHS-	3,012,901	19.16
2 500.00	LLOYDS TSB INTL PORTFOLIO NORTH AMERICA EQUITY FUND -REG.SHS-	394,600	2.51
4 000.00	LLOYDS TSB INTL PORTFOLIO USD BOND FUND -REG.SHS-	1,116,760	7.10
35 000.00	MFS MERIDIAN FUNDS SICAV -US VALUE FUND -A1-	350,000	2.22
2 300.00	SCHRODER ALTERNATIVE SOLUTIONS SICAV -COMMODITY FUND -A/CAP-	226,596	1.44
60 000.00	SCHRODER INTL SELECTION FUND -US DOLLAR BOND -A/CAP-	973,200	6.18
600.00	UBAM SICAV -YIELD CURVE US DOLLAR BOND -A/CAP-	1,268,670	8.06
3 200.00	ZODIAC FUND FCP SIF -MORGAN STANLEY US SENIOR LOAN -B/CAP-	264,992	1.68

**UNITED KINGDOM • ROYAUME-UNI**

GBP	USD		
150 000.00		NEPTUNE INVESTMENT FUNDS -US OPPORTUNITIES -A/ACC-	376,621 2.39
165 000.00		SCOTTISH WIDOWS MULTIMANAGER ICVC-GLOBAL REAL ESTATE -A/ACC-	194,407 1.24
USD	USD		
230 000.00		INVESTEC FUND SIE III -EMERGING MARKET DEBT FUND -A/ACC-	483,920 3.08

Total Investments		
Total du portefeuille-titres	15,081,742	95.84

Liquid Assets		
Actifs en espèces	664,723	4.22

Other Net Liabilities		
Autres passifs nets	(9,767)	(0.06)

Total Net Assets		
Total des actifs nets	15,736,698	100.00

The accompanying notes form an integral part of these financial statements - Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

# Conservative Fund

## GEOGRAPHIC AND ECONOMIC CLASSIFICATIONS OF THE INVESTMENTS IN SECURITIES AS AT 30TH APRIL 2009 EXPRESSED AS PERCENTAGE OF NET ASSETS

CLASSIFICATIONS GEOGRAPHIQUE ET ECONOMIQUE

DU PORTEFEUILLE-TITRES AU 30 AVRIL 2009

EXPRIMEES EN POURCENTAGE PAR RAPPORT A L'ACTIF NET

### GEOGRAPHIC CLASSIFICATION • CLASSIFICATION GEOGRAPHIQUE

	%
LUXEMBOURG • LUXEMBOURG	60.79
IRELAND • IRLANDE	24.79
UNITED KINGDOM • ROYAUME-UNI	6.71
FRANCE • FRANCE	3.55

Total Investments	
<i>Total du portefeuille-titres</i>	95.84

### ECONOMIC CLASSIFICATION • CLASSIFICATION ECONOMIQUE

	%
MUTUAL FUNDS • FONDS D'INVESTISSEMENT	95.84

Total Investments	
<i>Total du portefeuille-titres</i>	95.84

## OTHER INFORMATION

AUTRES INFORMATIONS

	Net Asset Value <i>Valeur nette d'inventaire</i>	Net Asset Value per share <i>Actif net par action</i>
	USD	USD
30/04/2007	23,621,987	108.54
30/04/2008	21,524,545	111.48
30/04/2009	15,736,698	100.82

# (Euro) Conservative Fund

## SCHEDULE OF INVESTMENTS AS AT 30TH APRIL 2009

PORTEFEUILLE-TITRES AU 30 AVRIL 2009

Nominal/Number	Description	Value	% NAV
Nominal/Nombre	Description	Evaluation	% actif net

(Notes 2a, 2b, 2c)

### INVESTMENT IN OPEN-ENDED FUNDS • PARTS DE FONDS DE PLACEMENT OUVERTS FRANCE • FRANCE

EUR		EUR	
30 000.00	LYXOR INTL ASSET MGMT -ETF DJ EURO STOXX 50 -A-	722,850	2.83
14 000.00	LYXOR INTL ASSET MGMT -ETF EUROMTS 7-10Y	1,600,900	6.27
12 000.00	LYXOR MULTI FRANCE SICAV -ETF EUROMTS 10-15Y	1,553,280	6.08
600.00	SOCIETE GENERALE ASSET MGT -SGAM INVEST EURO 1-3 -CAP-	1,330,086	5.21

### IRELAND • IRLANDE

EUR		EUR	
650 000.00	BNY MELLON GLOBAL FUNDS PLC -EMERGING MKT DEBT- -A/EUR-	554,840	2.17
500 000.00	CAZENOVE INTERNATIONAL FUND PLC -EUROPEAN EQUITY EX UK -A-	907,800	3.56
80 000.00	PIMCO FUNDS GLOBAL INVESTORS -EURO BOND FUND -ACC/INV-	1,094,400	4.29

USD		EUR	
100 000.00	ISHARES PLC -S&P 500	668,578	2.62

### LUXEMBOURG • LUXEMBOURG

EUR		EUR	
140 000.00	BLACKROCK GLOBAL FUNDS SICAV -EURO BOND FUND -A2/CAP-	2,605,400	10.20
15 000.00	BLACKROCK GLOBAL FUNDS SICAV -WORLD GOLD FUND -A2/CAP-	397,950	1.56
17 600.00	LLOYDS TSB INTL LIQUIDITY (EUR) FUND -REG.SHS-	3,532,320	13.83
3 500.00	LLOYDS TSB INTL PORTFOLIO EUR BOND -REG.SHS-	1,016,435	3.98

18 000.00	LLOYDS TSB INTL PORTFOLIO EUR CURRENCY HEDGED BOND -REG.SHS-	1,811,880	7.10
5 000.00	LLOYDS TSB INTL PORTFOLIO EUROPE EQUITY -REG.SHS-	845,300	3.31
15 000.00	NEPTUNE INTL INV.SICAV -EUROPEAN GROWTH FUND -A/ACC/CAP-	966,300	3.79
11 200.00	SARASIN INVESTMENTFONDS SICAV -OEKOSAR EQUITY -A/DIS-	943,600	3.70
7 500.00	ZODIAC FUND FCP SIF -MORGAN STANLEY US SENIOR LOAN -CAP-	642,150	2.52

USD		EUR	
1 000.00	CAAM FUNDS SICAV -LATIN AMERICA EQUITIES -CAP-	273,468	1.07
28 000.00	FIDELITY FUNDS SICAV -ASIAN SPECIAL SITUATIONS FUND USD -A-	403,350	1.58
40 000.00	FRANKLIN TEMPLETON INVESTMENT FUNDS -GLOBAL BOND -A/DIS-	512,526	2.01
5 500.00	SCHRODER ALTERNATIVE SOLUTIONS SICAV -COMMODITY FUND -A/CAP-	408,889	1.60

### UNITED KINGDOM • ROYAUME-UNI

GBP		EUR	
700 000.00	SCOTTISH WIDOWS MULTIMANAGER ICVC-GLOBAL REAL ESTATE -A/ACC-	622,366	2.44

Total Investments			
Total du portefeuille-titres		23,414,669	91.72

Liquid Assets			
Actifs en espèces		2,133,166	8.36

Other Net Liabilities			
Autres passifs nets		(20,542)	(0.08)

Total Net Assets			
Total des actifs nets		25,527,293	100.00

# tive Fund

## GEOGRAPHIC AND ECONOMIC CLASSIFICATIONS OF THE INVESTMENTS IN SECURITIES AS AT 30TH APRIL 2009 EXPRESSED AS PERCENTAGE OF NET ASSETS

CLASSIFICATIONS GEOGRAPHIQUE ET ECONOMIQUE

DU PORTEFEUILLE-TITRES AU 30 AVRIL 2009

EXPRIMEES EN POURCENTAGE PAR RAPPORT A L'ACTIF NET

### GEOGRAPHIC CLASSIFICATION • CLASSIFICATION GEOGRAPHIQUE

	%
LUXEMBOURG • LUXEMBOURG	56.25
FRANCE • FRANCE	20.39
IRELAND • IRLANDE	12.64
UNITED KINGDOM • ROYAUME-UNI	2.44

Total Investments	
Total du portefeuille-titres	91.72

### ECONOMIC CLASSIFICATION • CLASSIFICATION ECONOMIQUE

	%
MUTUAL FUNDS • FONDS D'INVESTISSEMENT	91.72

Total Investments	
Total du portefeuille-titres	91.72

## OTHER INFORMATION

AUTRES INFORMATIONS

	Net Asset Value <i>Valeur nette d'inventaire</i>	Net Asset Value per share <i>Actif net par action</i>
	EUR	EUR
30/04/2007	41,199,223	109.47
30/04/2008	34,025,647	104.97
30/04/2009	25,527,293	97.72

# (Sterling) Conservative Fund

SCHEDULE OF INVESTMENTS AS AT 30TH APRIL 2009

PORTEFEUILLE-TITRES AU 30 AVRIL 2009

Nominal/Number Description Value % NAV

Nominal/Nombre Description Evaluation % actif net

(Notes 2a, 2b, 2c)

**INVESTMENT IN OPEN-ENDED FUNDS •**

**PARTS DE FONDS DE PLACEMENT OUVERTS**

**FRANCE • FRANCE**

EUR

GBP

1 100.00 LYXOR MULTI FRANCE SICAV  
-ETF EUROMTS 10-15Y 127,379 4.27

54.00 SOCIETE GENERALE ASSET MGT  
-SGAM INVEST EURO 1-3 -CAP- 107,093 3.59

**IRELAND • IRLANDE**

GBP

GBP

4 000.00 ISHARES II PLC -FTSE ALL STOCKS  
GILT FUND 41,240 1.38

8 800.00 PIMCO FUNDS-GLOBAL INVESTORS  
-GRADE CREDIT FUND -GBP- 89,672 3.00

USD

GBP

63 000.00 BNY MELLON GLOBAL FUNDS PLC  
-BRAZIL EQUITY FUND -A- 31,664 1.06

**LUXEMBOURG • LUXEMBOURG**

CHF

GBP

1 700.00 FIDELITY FUNDS SICAV  
-SWITZERLAND FUND CHF -A- 31,507 1.06

EUR

GBP

700.00 BLACKROCK GLOBAL FUNDS SICAV  
-EMERGING EUROPE FUND -A2/CAP- 33,359 1.12

420.00 SARASIN INVESTMENTFONDS SICAV  
-OEKOSAR EQUITY -A/DIS- 31,656 1.06

GBP

GBP

305 000.00 ABERDEEN GLOBAL II SICAV  
-STERLING BOND FUND -D2/CAP- 344,254 11.52

3 950.00 BLACKROCK GLOBAL FUNDS SICAV  
-UNITED KINGDOM FUND -A2/CAP- 173,010 5.79

800.00 LLOYDS TSB INTL LIQUIDITY  
(STERLING) FUND -REG.SHS- 257,928 8.64

1 700.00 LLOYDS TSB INTL PORTFOLIO GBP  
BOND FUND -REG.SHS- 577,167 19.32

400.00 LLOYDS TSB INTL PORTFOLIO UK  
EQUITY FUND -REG.SHS- 59,880 2.01

JPY

GBP

9 300.00 MORGAN STANLEY INV. FUND  
-JAPANESE VALUE EQUITY FUND -A- 45,760 1.53

USD

GBP

1 800.00 BLACKROCK GLOBAL FUNDS SICAV  
-WORLD GOLD FUND -A2/CAP- 42,603 1.43

8 900.00 FIDELITY FUNDS SICAV  
-ASIA PACIFIC PROPERTY USD -A/DIS- 30,354 1.02

4 500.00 INVESTEC GLOBAL STRATEGY FUND  
-ASIAN EQUITY FUND -A/CAP- 33,174 1.11

650.00 SCHRODER ALTERNATIVE SOLUTIONS  
SICAV -COMMODITY FUND -A/CAP- 43,231 1.45

1 300.00 ZODIAC FUND FCP SIF -MORGAN  
STANLEY US SENIOR LOAN -B/CAP- 72,675 2.43

**UNITED KINGDOM • ROYAUME-UNI**

GBP

GBP

6 000.00 M & G INVESTMENT FUNDS  
-UK GROWTH FUND -A/ACC- 119,297 4.00

20 000.00 NEPTUNE INVESTMENT FUNDS  
-EUROPEAN OPPORTUNITIES -A/ACC- 55,100 1.85

35 000.00 NEPTUNE INVESTMENT FUNDS  
-US OPPORTUNITIES -A/ACC- 59,325 1.99

45 000.00 SCOTTISH WIDOWS MULTIMANAGER  
ICVC -GLOBAL REAL ESTATE -A/ACC- 35,793 1.20

USD

GBP

27 000.00 INVESTEC FUND SIE III  
-EMERGING MARKET DEBT FUND -A/ACC- 38,350 1.28

Total Investments  
Total du portefeuille-titres 2,481,471 83.11

Liquid Assets  
Actifs en espèces 492,778 16.50

Other Net Assets  
Autres actifs nets 11,663 0.39

Total Net Assets  
Total des actifs nets 2,985,912 100.00

# ervative Fund

## GEOGRAPHIC AND ECONOMIC CLASSIFICATIONS OF THE INVESTMENTS IN SECURITIES AS AT 30TH APRIL 2009 EXPRESSED AS PERCENTAGE OF NET ASSETS

CLASSIFICATIONS GEOGRAPHIQUE ET ECONOMIQUE

DU PORTEFEUILLE-TITRES AU 30 AVRIL 2009

EXPRIMEES EN POURCENTAGE PAR RAPPORT A L'ACTIF NET

### GEOGRAPHIC CLASSIFICATION • CLASSIFICATION GEOGRAPHIQUE

	%
LUXEMBOURG • LUXEMBOURG	59.49
UNITED KINGDOM • ROYAUME-UNI	10.32
FRANCE • FRANCE	7.86
IRELAND • IRLANDE	5.44

Total Investments	
<i>Total du portefeuille-titres</i>	83.11

### ECONOMIC CLASSIFICATION • CLASSIFICATION ECONOMIQUE

	%
MUTUAL FUNDS • FONDS D'INVESTISSEMENT	83.11

Total Investments	
<i>Total du portefeuille-titres</i>	83.11

## OTHER INFORMATION

AUTRES INFORMATIONS

	Net Asset Value <i>Valeur nette d'inventaire</i>	Net Asset Value per share <i>Actif net par action</i>
	GBP	GBP
30/04/2007	3,902,396	105.06
30/04/2008	4,078,517	104.33
30/04/2009	2,985,912	101.16

# (US Dollar) Moderate Fund

## SCHEDULE OF INVESTMENTS AS AT 30TH APRIL 2009

PORTEFEUILLE-TITRES AU 30 AVRIL 2009

Nominal/Number	Description	Value	% NAV
Nominal/Nombre	Description	Evaluation	% actif net

### INVESTMENT IN OPEN-ENDED FUNDS • PARTS DE FONDS DE PLACEMENT OUVERTS IRELAND • IRLANDE

USD	USD		
45 000.00	ALLIANZ GLOBAL INVESTORS FUND -RCM CHINA FUND -A-	720,900	2.39
75 000.00	ISHARES II PLC -FTSE EPRA NAREIT US PROPERTY YIELD FUND	833,250	2.76
20 000.00	ISHARES MSCI WORLD	392,200	1.30
280 000.00	ISHARES PLC -S&P 500	2,480,800	8.24
130 000.00	PIMCO FUNDS GLOBAL INVESTORS -GRADE CREDIT FUND -ACC-	1,496,300	4.96
125 000.00	PIMCO FUNDS GLOBAL INVESTORS -TOTAL RETURN BOND -ACC/INV-	2,400,000	7.96
LUXEMBOURG • LUXEMBOURG			
CHF			
12 000.00	FIDELITY FUNDS SICAV -SWITZERLAND FUND CHF -A-	329,447	1.09
EUR			
15 000.00	BLACKROCK GLOBAL FUNDS SICAV -WORLD GOLD FUND -A2/CAP-	527,363	1.75
20 000.00	DB X-TRACKERS SICAV -MSCI EUROPE TRN ETF -1C/CAP-	623,639	2.07
GBP			
1 200.00	LLOYDS TSB INTL PORTFOLIO GBP BOND FUND -REG.SHS-	603,500	2.00
JPY			
7 500.00	FIDELITY FUNDS SICAV -JAPAN ADVANTAGE FUND -A-	1,169,064	3.88
USD			
7 500.00	BLACKROCK GLOBAL FUNDS SICAV -EMERGING EUROPE FUND -A2/CAP-	528,075	1.75
100 000.00	BLACKROCK GLOBAL FUNDS -US FLEXIBLE EQUITY FUND -A2/CAP-	1,185,000	3.93
1 700.00	CAAM FUNDS SICAV -LATIN AMERICA EQUITIES -CAP-	616,080	2.04
15 000.00	FIDELITY FUNDS SICAV -ASIAN SPECIAL SITUATIONS FUND USD -A-	286,350	0.95
9 000.00	FORTIS L FUND SICAV -OPPORTUNITIES USA CLASSIC -C/CAP-	712,440	2.36

37 846.492	FRANKLIN TEMPLETON INVESTMENT FUNDS -GLOBAL BOND -A/DIS-	642,633	2.13
9 850.00	LLOYDS TSB INTL LIQUIDITY (US DOLLAR) FUND -REG.SHS-	2,158,333	7.17
11 000.00	LLOYDS TSB INTL PORTFOLIO NORTH AMERICA EQUITY FUND -REG.SHS-	1,736,240	5.77
3 000.00	LLOYDS TSB INTL PORTFOLIO US DOLLAR CURRENCY HEDGED -REG.SHS-	634,740	2.11
2 000.00	LLOYDS TSB INTL PORTFOLIO USD BOND FUND -REG.SHS-	558,380	1.85
6 000.00	SCHRODER ALTERNATIVE SOLUTIONS SICAV -COMMODITY FUND -A/CAP-	591,120	1.96
80 000.00	SCHRODER INTL SELECTION FUND -US DOLLAR BOND -A/CAP-	1,297,600	4.30
700.00	UBAM SICAV -YIELD CURVE US DOLLAR BOND -A/CAP-	1,480,115	4.91
4 200.00	ZODIAC FUND FCP SIF -MORGAN STANLEY US SENIOR LOAN -B/CAP-	347,802	1.15

### UNITED KINGDOM • ROYAUME-UNI

GBP	USD		
100 000.00	CAZENOVE INVESTMENT FUNDS -EUROPEAN FUND -B/ACC-	495,554	1.64
13 000.00	M & G INVESTMENT FUNDS -UK GROWTH FUND -A/ACC-	382,883	1.27
250 000.00	NEPTUNE INVESTMENT FUNDS -EUROPEAN OPPORTUNITIES -A/ACC-	1,020,246	3.38
700 000.00	NEPTUNE INVESTMENT FUNDS -US OPPORTUNITIES -A/ACC-	1,757,564	5.84
800 000.00	SCOTTISH WIDOWS MULTIMANAGER ICVC -GLOBAL REAL ESTATE -A/ACC-	942,581	3.13
USD			
430 000.00	INVESTEC FUND SIE III -EMERGING MARKET DEBT FUND -A/ACC-	904,720	3.00

Total Investments		
Total du portefeuille-titres	29,854,920	99.04

Liquid Assets		
Actifs en espèces	576,732	1.91

Other Net Liabilities		
Autres passifs nets	(287,622)	(0.95)

Total Net Assets		
Total des actifs nets	30,144,030	100.00

The accompanying notes form an integral part of these financial statements - Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

# Moderate Fund

## GEOGRAPHIC AND ECONOMIC CLASSIFICATIONS OF THE INVESTMENTS IN SECURITIES AS AT 30TH APRIL 2009 EXPRESSED AS PERCENTAGE OF NET ASSETS

CLASSIFICATIONS GEOGRAPHIQUE ET ECONOMIQUE

DU PORTEFEUILLE-TITRES AU 30 AVRIL 2009

EXPRIMEES EN POURCENTAGE PAR RAPPORT A L'ACTIF NET

### GEOGRAPHIC CLASSIFICATION • CLASSIFICATION GEOGRAPHIQUE

	%
LUXEMBOURG • LUXEMBOURG	53.17
IRELAND • IRLANDE	27.61
UNITED KINGDOM • ROYAUME-UNI	18.26

Total Investments	
Total du portefeuille-titres	99.04

### ECONOMIC CLASSIFICATION • CLASSIFICATION ECONOMIQUE

	%
MUTUAL FUNDS • FONDS D'INVESTISSEMENT	99.04

Total Investments	
Total du portefeuille-titres	99.04

## OTHER INFORMATION

AUTRES INFORMATIONS

	Net Asset Value <i>Valeur nette d'inventaire</i>	Net Asset Value per share <i>Actif net par action</i>
	USD	USD
30/04/2007	49,784,046	125.38
30/04/2008	53,358,854	127.80
30/04/2009	30,144,030	94.93

# (Euro) Moderate Fund

## SCHEDULE OF INVESTMENTS AS AT 30TH APRIL 2009

PORTEFEUILLE-TITRES AU 30 AVRIL 2009

Nominal/Number	Description	Value	% NAV
Nominal/Nombre	Description	Evaluation	% actif net

(Notes 2a, 2b, 2c)

### INVESTMENT IN OPEN-ENDED FUNDS • PARTS DE FONDS DE PLACEMENT OUVERTS FRANCE • FRANCE

EUR		EUR	
100 000.00	LYXOR INTL ASSET MGMT -ETF DJ EURO STOXX 50 -A-	2,409,500	4.57
27 000.00	LYXOR INTL ASSET MGMT -ETF EUROMTS 7-10Y	3,087,450	5.86
24 000.00	LYXOR MULTI FRANCE SICAV -ETF EUROMTS 10-15Y	3,106,560	5.90

### IRELAND • IRLANDE

EUR		EUR	
1 000 000.00	BNY MELLON GLOBAL FUNDS PLC -EMERGING MKT DEBT- -A-/EUR-	853,600	1.62
125 000.00	PIMCO FUNDS GLOBAL INVESTORS -EURO BOND FUND -ACC/INV-	1,710,000	3.25

USD		EUR	
100 000.00	ALLIANZ GLOBAL INVESTORS FUND -RCM CHINA FUND -A-	1,208,874	2.29
125 000.00	EATON VANCE EMERALD FUNDS PLC -US VALUE FUND -A2-	1,068,707	2.03
90 000.00	ISHARES II PLC -FTSE EPRA NAREIT US PROPERTY YIELD FUND	754,528	1.43
130 000.00	ISHARES PLC -S&P 500	869,152	1.65

### LUXEMBOURG • LUXEMBOURG

CHF		EUR	
26 000.00	FIDELITY FUNDS SICAV -SWITZERLAND FUND CHF -A-	538,637	1.02

EUR		EUR	
19 000.00	BLACKROCK GLOBAL FUNDS SICAV -EMERGING EUROPE FUND -A2/CAP-	1,012,130	1.92
220 000.00	BLACKROCK GLOBAL FUNDS SICAV -EURO BOND FUND -A2/CAP-	4,094,200	7.78
38 000.00	BLACKROCK GLOBAL FUNDS SICAV -WORLD GOLD FUND -A2/CAP-	1,008,140	1.91
100 000.00	FIDELITY FUNDS SICAV -EURO BLUE CHIP FUND -A-	1,106,000	2.10
200 000.00	FIDELITY FUNDS SICAV -EUROPEAN GROWTH FUND EURO -A-	1,449,000	2.75
80 000.00	FRANKLIN TEMPLETON INVESTMENT FUNDS -GLOBAL BOND -A/ACC/CAP-	1,206,400	2.29

14 750.00	LLOYDS TSB INTL LIQUIDITY (EUR) FUND -REG.SHS-	2,960,325	5.62
3 500.00	LLOYDS TSB INTL PORTFOLIO EUR BOND -REG.SHS-	1,016,435	1.93
18 000.00	LLOYDS TSB INTL PORTFOLIO EUR CURRENCY HEDGED BOND -REG.SHS-	1,811,880	3.44
16 500.00	LLOYDS TSB INTL PORTFOLIO EUROPE EQUITY -REG.SHS-	2,789,490	5.30
15 000.00	ZODIAC FUND FCP SIF -MORGAN STANLEY US SENIOR LOAN -CAP-	1,284,300	2.44

JPY		EUR	
16 500.00	FIDELITY FUNDS SICAV -JAPAN ADVANTAGE FUND -A-	1,940,795	3.68

USD		EUR	
4 200.00	CAAM FUNDS SICAV -LATIN AMERICA EQUITIES -CAP-	1,148,566	2.18
53 000.00	FIDELITY FUNDS SICAV -ASIAN SPECIAL SITUATIONS FUND USD -A-	763,485	1.45
14 000.00	SCHRODER ALTERNATIVE SOLUTIONS SICAV -COMMODITY FUND -A/CAP-	1,040,809	1.98

### UNITED KINGDOM • ROYAUME-UNI

GBP		EUR	
900 000.00	CAZENOVE INVESTMENT FUNDS -EUROPEAN FUND -B/ACC-	3,365,522	6.39
37 000.00	M & G INVESTMENT FUNDS -UK GROWTH FUND -A/ACC-	822,325	1.56
1 200 000.00	NEPTUNE INVESTMENT FUNDS -EUROPEAN OPPORTUNITIES -A/ACC-	3,695,427	7.02
700 000.00	NEPTUNE INVESTMENT FUNDS -US OPPORTUNITIES -A/ACC-	1,326,263	2.52
1 750 000.00	SCOTTISH WIDOWS MULTIMANAGER ICVC -GLOBAL REAL ESTATE -A/ACC-	1,555,914	2.95

Total Investments			
Total du portefeuille-titres		51,004,414	96.83

Liquid Assets			
Actifs en espèces		1,559,374	2.96

Other Net Assets			
Autres actifs nets		111,088	0.21

Total Net Assets			
Total des actifs nets		52,674,876	100.00

The accompanying notes form an integral part of these financial statements - Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

# Fund

## GEOGRAPHIC AND ECONOMIC CLASSIFICATIONS OF THE INVESTMENTS IN SECURITIES AS AT 30TH APRIL 2009 EXPRESSED AS PERCENTAGE OF NET ASSETS

CLASSIFICATIONS GEOGRAPHIQUE ET ECONOMIQUE

DU PORTEFEUILLE-TITRES AU 30 AVRIL 2009

EXPRIMEES EN POURCENTAGE PAR RAPPORT A L'ACTIF NET

### GEOGRAPHIC CLASSIFICATION • CLASSIFICATION GEOGRAPHIQUE

	%
LUXEMBOURG • LUXEMBOURG	47.79
UNITED KINGDOM • ROYAUME-UNI	20.44
FRANCE • FRANCE	16.33
IRELAND • IRLANDE	12.27

Total Investments	
<i>Total du portefeuille-titres</i>	96.83

### ECONOMIC CLASSIFICATION • CLASSIFICATION ECONOMIQUE

	%
MUTUAL FUNDS • FONDS D'INVESTISSEMENT	96.83

Total Investments	
<i>Total du portefeuille-titres</i>	96.83

## OTHER INFORMATION

AUTRES INFORMATIONS

	Net Asset Value <i>Valeur nette d'inventaire</i>	Net Asset Value per share <i>Actif net par action</i>
	EUR	EUR
30/04/2007	100,202,043	121.48
30/04/2008	83,747,345	111.11
30/04/2009	52,674,876	88.83

# (Sterling) Moderate Fund

SCHEDULE OF INVESTMENTS AS AT 30TH APRIL 2009

PORTEFEUILLE-TITRES AU 30 AVRIL 2009

Nominal/Number	Description	Value	% NAV
Nominal/Nombre	Description	Evaluation	% actif net

**INVESTMENT IN OPEN-ENDED FUNDS •  
PARTS DE FONDS DE PLACEMENT OUVERTS  
FRANCE • FRANCE**

EUR		GBP	
122.00	SOCIETE GENERALE ASSET MGT -SGAM INVEST EURO 1-3 -CAP-	241,950	2.39

**IRELAND • IRLANDE**

GBP		GBP	
101 000.00	ISHARES II PLC -FTSE ALL STOCKS GILT FUND	1,041,311	10.29
55 000.00	ISHARES PLC -FTSE 100 FUND	234,410	2.31

USD		GBP	
20 000.00	ALLIANZ GLOBAL INVESTORS FUND -RCM CHINA FUND -A-	216,296	2.14
24 500.00	EATON VANCE EMERALD FUNDS PLC -US VALUE FUND -A2-	187,393	1.85
39 000.00	ISHARES II PLC -FTSE EPRA NAREIT US PROPERTY YIELD FUND	292,506	2.89

**LUXEMBOURG • LUXEMBOURG**

EUR		GBP	
3 000.00	BLACKROCK GLOBAL FUNDS SICAV -EMERGING EUROPE FUND -A2/CAP-	142,969	1.41

GBP		GBP	
590 000.00	ABERDEEN GLOBAL II SICAV -STERLING BOND FUND -D2/CAP-	665,933	6.57
20 800.00	BLACKROCK GLOBAL FUNDS SICAV -UNITED KINGDOM FUND -A2/CAP-	911,040	8.99
40 000.00	FRANKLIN TEMPLETON INVESTMENT FUNDS -GLOBAL BOND -A/DIS-	460,000	4.54
1 700.00	LLOYDS TSB INTL LIQUIDITY (STERLING) FUND -REG.SHS-	548,097	5.41
2 300.00	LLOYDS TSB INTL PORTFOLIO GBP BOND FUND -REG.SHS-	780,873	7.71
3 500.00	LLOYDS TSB INTL PORTFOLIO UK EQUITY FUND -REG.SHS-	523,950	5.17

JPY		GBP	
2 800.00	FIDELITY FUNDS SICAV -JAPAN ADVANTAGE FUND -A-	294,640	2.91

USD		GBP	
8 000.00	BLACKROCK GLOBAL FUNDS SICAV -WORLD GOLD FUND -A2/CAP-	189,347	1.87
27 000.00	BLACKROCK GLOBAL FUNDS -US FLEXIBLE EQUITY FUND -A2/CAP-	215,993	2.13
1 000.00	CAAM FUNDS SICAV -LATIN AMERICA EQUITIES -CAP-	244,650	2.42
35 000.00	INVESTEC GLOBAL STRATEGY FUND -ASIAN EQUITY FUND -A/CAP-	258,016	2.55
3 000.00	SCHRODER ALTERNATIVE SOLUTIONS SICAV -COMMODITY FUND -A/CAP-	199,527	1.97
<b>UNITED KINGDOM • ROYAUME-UNI</b>			
		GBP	GBP
90 000.00	CAZENOVE INVESTMENT FUNDS -EUROPEAN FUND -B/ACC-	301,086	2.97
40 000.00	M & G INVESTMENT FUNDS -UK GROWTH FUND -A/ACC-	795,316	7.85
75 000.00	NEPTUNE INVESTMENT FUNDS -EUROPEAN OPPORTUNITIES -A/ACC-	206,625	2.04
140 000.00	NEPTUNE INVESTMENT FUNDS -US OPPORTUNITIES -A/ACC-	237,300	2.34
350 000.00	SCOTTISH WIDOWS MULTIMANAGER ICVC -GLOBAL REAL ESTATE -A/ACC-	278,390	2.75
		USD	GBP
110 000.00	INVESTEC FUND SIE III -EMERGING MARKET DEBT FUND -A/ACC-	156,241	1.54

Total Investments		
Total du portefeuille-titres	9,623,859	95.01

Liquid Assets		
Actifs en espèces	772,433	7.63

Other Net Liabilities		
Autres passifs nets	(267,222)	(2.64)

Total Net Assets		
Total des actifs nets	10,129,070	100.00

The accompanying notes form an integral part of these financial statements - Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

# te Fund

## GEOGRAPHIC AND ECONOMIC CLASSIFICATIONS OF THE INVESTMENTS IN SECURITIES AS AT 30TH APRIL 2009 EXPRESSED AS PERCENTAGE OF NET ASSETS

CLASSIFICATIONS GEOGRAPHIQUE ET ECONOMIQUE

DU PORTEFEUILLE-TITRES AU 30 AVRIL 2009

EXPRIMEES EN POURCENTAGE PAR RAPPORT A L'ACTIF NET

### GEOGRAPHIC CLASSIFICATION • CLASSIFICATION GEOGRAPHIQUE

	%
LUXEMBOURG • LUXEMBOURG	53.65
UNITED KINGDOM • ROYAUME-UNI	19.49
IRELAND • IRLANDE	19.48
FRANCE • FRANCE	2.39

Total Investments	
<i>Total du portefeuille-titres</i>	95.01

### ECONOMIC CLASSIFICATION • CLASSIFICATION ECONOMIQUE

	%
MUTUAL FUNDS • FONDS D'INVESTISSEMENT	95.01

Total Investments	
<i>Total du portefeuille-titres</i>	95.01

## OTHER INFORMATION

AUTRES INFORMATIONS

	Net Asset Value <i>Valeur nette d'inventaire</i>	Net Asset Value per share <i>Actif net par action</i>
	GBP	GBP
30/04/2007	14,015,254	112.95
30/04/2008	12,476,526	108.91
30/04/2009	10,129,070	86.18

# (US Dollar) Very Dynamic Fund

## SCHEDULE OF INVESTMENTS AS AT 30TH APRIL 2009

PORTEFEUILLE-TITRES AU 30 AVRIL 2009

Nominal/Number	Description	Value	% NAV
Nominal/Nombre	Description	Evaluation	% actif net

(Notes 2a, 2b, 2c)

### INVESTMENT IN OPEN-ENDED FUNDS • PARTS DE FONDS DE PLACEMENT OUVERTS FRANCE • FRANCE

EUR		USD	
375.00	HAREWOOD ASSET MANAGEMENT -EUROPEAN EQUITY -A/CAP-	448,805	2.81

### IRELAND • IRLANDE

USD		USD	
35 000.00	ALLIANZ GLOBAL INVESTORS FUND -RCM CHINA FUND -A-	560,700	3.51
60 000.00	ISHARES II PLC -FTSE EPRA NAREIT US PROPERTY YIELD FUND	666,600	4.18
25 000.00	ISHARES MSCI WORLD	490,250	3.07
160 000.00	ISHARES PLC -S&P 500	1,417,600	8.90
36 000.00	PIMCO FUNDS GLOBAL INVESTORS -GRADE CREDIT FUND -ACC-	414,360	2.60
12 500.00	PIMCO FUNDS GLOBAL INVESTORS -TOTAL RETURN BOND -ACC/INV-	240,000	1.50

### LUXEMBOURG • LUXEMBOURG

CHF		USD	
6 000.00	FIDELITY FUNDS SICAV -SWITZERLAND FUND CHF -A-	164,724	1.03
EUR		USD	
9 000.00	BLACKROCK GLOBAL FUNDS SICAV -WORLD GOLD FUND -A2/CAP-	316,418	1.98
16 000.00	DB X-TRACKERS SICAV -MSCI EUROPE TRN ETF -1C/CAP-	498,911	3.13
JPY		USD	
6 000.00	FIDELITY FUNDS SICAV -JAPAN ADVANTAGE FUND -A-	935,252	5.86
USD		USD	
6 000.00	BLACKROCK GLOBAL FUNDS SICAV -EMERGING EUROPE FUND -A2/CAP-	422,460	2.65
50 000.00	BLACKROCK GLOBAL FUNDS -US FLEXIBLE EQUITY FUND -A2/CAP-	592,500	3.71

1 500.00	CAAM FUNDS SICAV -LATIN AMERICA EQUITIES -CAP-	543,600	3.41
25 000.00	FIDELITY FUNDS SICAV -ASIAN SPECIAL SITUATIONS FUND USD -A-	477,250	2.99
12 000.00	FORTIS L FUND SICAV -OPPORTUNITIES USA CLASSIC -C/CAP-	949,920	5.95
20 000.00	FRANKLIN TEMPLETON INVESTMENT FUNDS -MUTUAL BEACON-A/ACC/CAP-	663,000	4.16
7 500.00	LLOYDS TSB INTL PORTFOLIO NORTH AMERICA EQUITY FUND -REG.SHS-	1,183,800	7.42
90 000.00	MFS MERIDIAN FUNDS SICAV -US VALUE FUND -A1-	900,000	5.64
6 000.00	MORGAN STANLEY SICAV -GLOBAL BRANDS FUND -A-	250,440	1.57
4 500.00	SCHRODER ALTERNATIVE SOLUTIONS SICAV -COMMODITY FUND -A/CAP-	443,340	2.78
UNITED KINGDOM • ROYAUME-UNI		USD	
GBP		USD	
100 000.00	CAZENOVE INVESTMENT FUNDS -EUROPEAN FUND -B/ACC-	495,554	3.11
11 000.00	M & G INVESTMENT FUNDS -UK GROWTH FUND -A/ACC-	323,978	2.03
150 000.00	NEPTUNE INVESTMENT FUNDS -EUROPEAN OPPORTUNITIES -A/ACC-	612,148	3.84
540 000.00	NEPTUNE INVESTMENT FUNDS -US OPPORTUNITIES -A/ACC-	1,355,835	8.50
507 000.00	SCOTTISH WIDOWS MULTIMANAGER ICVC -GLOBAL REAL ESTATE -A/ACC-	597,361	3.74

Total Investments		
Total du portefeuille-titres	15,964,806	100.07

Liquid Assets		
Actifs en espèces	2,749	0.02

Other Net Liabilities		
Autres passifs nets	(13,490)	(0.09)

Total Net Assets		
Total des actifs nets	15,954,065	100.00

# er Dynamic Fund

## GEOGRAPHIC AND ECONOMIC CLASSIFICATIONS OF THE INVESTMENTS IN SECURITIES AS AT 30TH APRIL 2009 EXPRESSED AS PERCENTAGE OF NET ASSETS

CLASSIFICATIONS GEOGRAPHIQUE ET ECONOMIQUE

DU PORTEFEUILLE-TITRES AU 30 AVRIL 2009

EXPRIMEES EN POURCENTAGE PAR RAPPORT A L'ACTIF NET

### GEOGRAPHIC CLASSIFICATION • CLASSIFICATION GEOGRAPHIQUE

	%
LUXEMBOURG • LUXEMBOURG	52.28
IRELAND • IRLANDE	23.76
UNITED KINGDOM • ROYAUME-UNI	21.22
FRANCE • FRANCE	2.81

Total Investments	
Total du portefeuille-titres	100.07

### ECONOMIC CLASSIFICATION • CLASSIFICATION ECONOMIQUE

	%
MUTUAL FUNDS • FONDS D'INVESTISSEMENT	100.07

Total Investments	
Total du portefeuille-titres	100.07

### OTHER INFORMATION

AUTRES INFORMATIONS

	Net Asset Value <i>Valeur nette d'inventaire</i>	Net Asset Value per share <i>Actif net par action</i>
	USD	USD
30/04/2007	25,981,398	143.57
30/04/2008	28,500,541	139.06
30/04/2009	15,954,065	81.61

# (Euro) Very Dynamic Fund

## SCHEDULE OF INVESTMENTS AS AT 30TH APRIL 2009

PORTEFEUILLE-TITRES AU 30 AVRIL 2009

Nominal/Number	Description	Value	% NAV
Nominal/Nombre	Description	Evaluation	% actif net

### INVESTMENT IN OPEN-ENDED FUNDS • PARTS DE FONDS DE PLACEMENT OUVERTS FRANCE • FRANCE

EUR	EUR		
55 000.00	LYXOR INTL ASSET MGMT -ETF DJ EURO STOXX 50 -A-	1,325,225	11.03

### IRELAND • IRLANDE

EUR	EUR		
21 000.00	PIMCO FUNDS GLOBAL INVESTORS -GRADE CREDIT FUND -ACC-	218,190	1.82

USD	EUR		
28 000.00	ALLIANZ GLOBAL INVESTORS FUND -RCM CHINA FUND -A-	338,485	2.82
20 000.00	EATON VANCE EMERALD FUNDS PLC -US VALUE FUND -A2-	170,993	1.42
30 000.00	ISHARES PLC -S&P 500	200,574	1.67

### LUXEMBOURG • LUXEMBOURG

CHF	EUR		
10 000.00	FIDELITY FUNDS SICAV -SWITZERLAND FUND CHF -A-	207,168	1.72

EUR	EUR		
7 500.00	BLACKROCK GLOBAL FUNDS SICAV -EMERGING EUROPE FUND -A2/CAP-	399,525	3.33
9 500.00	BLACKROCK GLOBAL FUNDS SICAV -WORLD GOLD FUND -A2/CAP-	252,035	2.10
50 000.00	FIDELITY FUNDS SICAV -EURO BLUE CHIP FUND -A-	553,000	4.60
100 000.00	FIDELITY FUNDS SICAV -EUROPEAN GROWTH FUND EURO -A-	724,500	6.03
7 000.00	LLOYDS TSB INTL PORTFOLIO EUROPE EQUITY -REG.SHS-	1,183,420	9.85

GBP	EUR		
1 480.00	LLOYDS TSB INTL PORTFOLIO GBP BOND FUND -REG.SHS-	561,663	4.68

JPY	EUR		
4 700.00	FIDELITY FUNDS SICAV -JAPAN ADVANTAGE FUND -A-	552,833	4.60
5 000.00	LLOYDS TSB INTL PORTFOLIO JAPAN EQUITY FUND -REG.SHS-	199,826	1.66

USD	EUR		
1 400.00	CAAM FUNDS SICAV -LATIN AMERICA EQUITIES -CAP-	382,855	3.19
31 000.00	FIDELITY FUNDS SICAV -ASIAN SPECIAL SITUATIONS FUND USD -A-	446,567	3.72
3 000.00	FORTIS L FUND SICAV -OPPORTUNITIES USA CLASSIC -C/CAP-	179,203	1.49
2 000.00	LLOYDS TSB INTL PORTFOLIO NORTH AMERICA EQUITY FUND -REG.SHS-	238,213	1.98
5 200.00	SCHRODER ALTERNATIVE SOLUTIONS SICAV -COMMODITY FUND -A/CAP-	386,586	3.22

### UNITED KINGDOM • ROYAUME-UNI

GBP	EUR		
360 000.00	CAZENOVE INVESTMENT FUNDS -EUROPEAN FUND -B/ACC-	1,346,209	11.21
15 000.00	M & G INVESTMENT FUNDS -UK GROWTH FUND -A/ACC-	333,375	2.77
450 000.00	NEPTUNE INVESTMENT FUNDS -EUROPEAN OPPORTUNITIES -A/ACC-	1,385,785	11.53
200 000.00	NEPTUNE INVESTMENT FUNDS -US OPPORTUNITIES -A/ACC-	378,932	3.15
575 000.00	SCOTTISH WIDOWS MULTIMANAGER ICVC -GLOBAL REAL ESTATE -A/ACC-	511,229	4.26

Total Investments		
Total du portefeuille-titres	12,476,391	103.85

Other Net Liabilities		
Autres passifs nets	(462,353)	(3.85)

Total Net Assets		
Total des actifs nets	12,014,038	100.00

# Dynamic Fund

## GEOGRAPHIC AND ECONOMIC CLASSIFICATIONS OF THE INVESTMENTS IN SECURITIES AS AT 30TH APRIL 2009 EXPRESSED AS PERCENTAGE OF NET ASSETS

CLASSIFICATIONS GEOGRAPHIQUE ET ECONOMIQUE

DU PORTEFEUILLE-TITRES AU 30 AVRIL 2009

EXPRIMEES EN POURCENTAGE PAR RAPPORT A L'ACTIF NET

### GEOGRAPHIC CLASSIFICATION • CLASSIFICATION GEOGRAPHIQUE

	%
LUXEMBOURG • LUXEMBOURG	52.17
UNITED KINGDOM • ROYAUME-UNI	32.92
FRANCE • FRANCE	11.03
IRELAND • IRLANDE	7.73

Total Investments	
Total du portefeuille-titres	103.85

### ECONOMIC CLASSIFICATION • CLASSIFICATION ECONOMIQUE

	%
MUTUAL FUNDS • FONDS D'INVESTISSEMENT	103.85

Total Investments	
Total du portefeuille-titres	103.85

## OTHER INFORMATION

AUTRES INFORMATIONS

	Net Asset Value <i>Valeur nette d'inventaire</i>	Net Asset Value per share <i>Actif net par action</i>
	EUR	EUR
30/04/2007	29,752,120	144.84
30/04/2008	21,344,587	122.18
30/04/2009	12,014,038	81.95

# (Sterling) Very Dynamic Fund

SCHEDULE OF INVESTMENTS AS AT 30TH APRIL 2009

PORTEFEUILLE-TITRES AU 30 AVRIL 2009

Nominal/Number	Description	Value	% NAV	JPY	GBP
Nominal/Nombre	Description	Evaluation	% actif net	USD	GBP
				1 100.00 FIDELITY FUNDS SICAV -JAPAN ADVANTAGE FUND -A-	115,751 4.27
				1 400.00 BARING RUSSIA FUND SICAV -C/CAP-	33,306 1.23
				2 200.00 BLACKROCK GLOBAL FUNDS SICAV -WORLD GOLD FUND -A2/CAP-	52,070 1.92
				9 000.00 BLACKROCK GLOBAL FUNDS -US FLEXIBLE EQUITY FUND -A2/CAP-	71,998 2.66
				150.00 CAAM FUNDS SICAV -LATIN AMERICA EQUITIES -CAP-	36,697 1.36
				7 500.00 INVESTEC GLOBAL STRATEGY FUND -ASIAN EQUITY FUND -A/CAP-	55,289 2.04
				1 100.00 SCHRODER ALTERNATIVE SOLUTIONS SICAV -COMMODITY FUND -A/CAP-	73,160 2.70
				800.00 LODH SWISS LEADERS -P-	37,108 1.37
				8 000.00 AXA FRAMLINGTON -UK SELECT OPPORTUNITIES FUND -ACC-	99,440 3.67
				50 000.00 BLACKROCK -UK FUND -ACC-	118,150 4.36
				16 500.00 M & G INVESTMENT FUNDS -UK GROWTH FUND -A/ACC-	328,068 12.12
				20 000.00 NEPTUNE INVESTMENT FUNDS -EUROPEAN OPPORTUNITIES -A/ACC-	55,100 2.03
				32 000.00 NEPTUNE INVESTMENT FUNDS -US OPPORTUNITIES -A/ACC-	54,240 2.00
				207 000.00 SCOTTISH WIDOWS MULTIMANAGER ICVC -GLOBAL REAL ESTATE -A/ACC-	164,648 6.09
				<b>Total Investments</b>	
				<b>Total du portefeuille-titres</b>	2,526,641 93.30
				<b>Liquid Assets</b>	
				<b>Actifs en espèces</b>	193,819 7.16
				<b>Other Net Liabilities</b>	
				<b>Autres passifs nets</b>	(12,370) (0.46)
				<b>Total Net Assets</b>	
				<b>Total des actifs nets</b>	2,708,090 100.00

The accompanying notes form an integral part of these financial statements - Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

# Dynamic Fund

## GEOGRAPHIC AND ECONOMIC CLASSIFICATIONS OF THE INVESTMENTS IN SECURITIES AS AT 30TH APRIL 2009 EXPRESSED AS PERCENTAGE OF NET ASSETS

CLASSIFICATIONS GEOGRAPHIQUE ET ECONOMIQUE

DU PORTEFEUILLE-TITRES AU 30 AVRIL 2009

EXPRIMEES EN POURCENTAGE PAR RAPPORT A L'ACTIF NET

### GEOGRAPHIC CLASSIFICATION • CLASSIFICATION GEOGRAPHIQUE

	%
LUXEMBOURG • LUXEMBOURG	38.70
UNITED KINGDOM • ROYAUME-UNI	30.27
IRELAND • IRLANDE	19.76
JAPAN • JAPON	1.74
FRANCE • FRANCE	1.46
SWITZERLAND • SUISSE	1.37

Total Investments	
<i>Total du portefeuille-titres</i>	93.30

### ECONOMIC CLASSIFICATION • CLASSIFICATION ECONOMIQUE

	%
MUTUAL FUNDS • FONDS D'INVESTISSEMENT	93.30

Total Investments	
<i>Total du portefeuille-titres</i>	93.30

## OTHER INFORMATION

AUTRES INFORMATIONS

	Net Asset Value <i>Valeur nette d'inventaire</i>	Net Asset Value per share <i>Actif net par action</i>
	GBP	GBP
30/04/2008	1,598,798	87.29
30/04/2009	2,708,090	59.20

# Asia Very Dynamic Fund

## SCHEDULE OF INVESTMENTS AS AT 30TH APRIL 2009

PORTEFEUILLE-TITRES AU 30 AVRIL 2009

Nominal/Number Description	Value	% NAV
Nominal/Nombre Description	Evaluation	% actif net

(Notes 2a, 2b)

### INVESTMENT IN OPEN-ENDED FUNDS • PARTS DE FONDS DE PLACEMENT OUVERTS FRANCE • FRANCE

EUR	USD		
650 000.00		LYXOR INTL ASSET MGMT -ETF MSCI INDIA FCP -A-	6,012,432 10.30

### HONG KONG • HONG KONG

HKD	USD		
500 000.00		W.I.S.E. -CSI 300 CHINA TRACKER ETF	1,735,462 2.97

### IRELAND • IRLANDE

USD	USD		
1 000.00		E.I.STURDZA FUNDS PLC -STRATEGIC CHINA PANDA USD -PTG.SHS-	1,199,896 2.05
100 000.00		ISHARES -MSCI KOREA	2,139,000 3.66
43 000.00		ISHARES PLC -FTSE XINHUA CHINA 25/SHS -USD-	3,956,860 6.78

### LUXEMBOURG • LUXEMBOURG

EUR	USD		
15 000.00		DB X-TRACKERS SICAV -FTSE VIETNAM ETF -CAP/1C-	501,721 0.86
	USD		
265 000.00		DB X-TRACKERS SICAV -MSCI EM ASIA TRN INDEX ETF -1C-	6,171,850 10.57
350 000.00		FIDELITY FUNDS SICAV -KOREA FUND USD -A-	4,214,000 7.22

### UNITED STATES • ETATS-UNIS D'AMERIQUE

USD	USD		
50 000.00		ISHARES INC -MSCI PACIFIC EX-JAPAN INDEX FUND	1,388,500 2.38
40 000.00		ISHARES INC -MSCI THAILAND INVEST. MKT INDEX FUND	1,055,600 1.81
430 000.00		ISHARES INC/MSCI HONG KONG IND FD	5,104,100 8.74
231 500.00		ISHARES -MSCI AC FAR EAST EX-JAPAN	6,627,845 11.34
300 000.00		ISHARES TRUST -FTSE XINHUA CHINA 25 INDEX FUND	9,594,000 16.42

### WARRANTS • WARRANTS

#### CHINA • CHINE

USD	USD		
10 000.00		ABN AMRO BANK NV ON BASKET CHINESE 09-040311	1,324,357 2.27

Total Investments		
Total du portefeuille-titres	51,025,623	87.37

Liquid Assets		
Actifs en espèces	7,485,359	12.82

Other Net Liabilities		
Autres passifs nets	(111,215)	(0.19)

Total Net Assets		
Total des actifs nets	58,399,767	100.00

# vic Fund

## GEOGRAPHIC AND ECONOMIC CLASSIFICATIONS OF THE INVESTMENTS IN SECURITIES AS AT 30TH APRIL 2009 EXPRESSED AS PERCENTAGE OF NET ASSETS

CLASSIFICATIONS GEOGRAPHIQUE ET ECONOMIQUE

DU PORTEFEUILLE-TITRES AU 30 AVRIL 2009

EXPRIMEES EN POURCENTAGE PAR RAPPORT A L'ACTIF NET

### GEOGRAPHIC CLASSIFICATION • CLASSIFICATION GEOGRAPHIQUE

	%
UNITED STATES • ETATS-UNIS D'AMERIQUE	40.69
LUXEMBOURG • LUXEMBOURG	18.65
IRELAND • IRLANDE	12.49
FRANCE • FRANCE	10.30
HONG KONG • HONG KONG	2.97
CHINA • CHINE	2.27

Total Investments	
<i>Total du portefeuille-titres</i>	87.37

### ECONOMIC CLASSIFICATION • CLASSIFICATION ECONOMIQUE

	%
MUTUAL FUNDS • FONDS D'INVESTISSEMENT	85.10
BANKS • BANQUES	2.27

Total Investments	
<i>Total du portefeuille-titres</i>	87.37

## OTHER INFORMATION

AUTRES INFORMATIONS

	Net Asset Value <i>Valeur nette d'inventaire</i>	Net Asset Value per share <i>Actif net par action</i>
	USD	USD
30/04/2009	58,399,767	125.95

# Notes to the Financial Statements as at

## NOTE 1 - GENERAL

Lloyds TSB Global MultiFund Allocation (the "Company") is an Open-Ended Investment Company investing in other Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities and Undertakings for Collective Investment (Fund of Funds) incorporated for an unlimited period under the provisions of the part II of the Luxembourg law of 20th December 2002 relating to Undertakings for Collective Investment.

The Company was incorporated on 12th February 2004 and its Articles of Incorporation were published in the Mémorial on 8th March 2004.

## NOTE 2 - SUMMARY OF SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES

The Financial statements of the Company are prepared in accordance with Luxembourg regulations relating to undertakings for collective investment.

### a. Valuation of Investment Securities

The transferable securities and investments listed or traded on an official recognised regulated market are valued at the last available closing price.

If a security is listed on several Stock Exchanges or markets, the last available closing price on the market constituting the main market for such securities will be used.

Units or shares of other UCITS and other UCIs are valued at the last available net asset value, or if the UCITS or other UCIs are quoted on an official or recognized regulated market, at the last available closing price, if that price is later than the known net asset value and if the Board of Directors considers it better reflects the value of the holding.

### b. Exchange rates

The assets and liabilities in currencies other than the currency of the Sub-Funds are converted into the currency of the Sub-Fund at the following exchange rate applicable at 30th April 2009:

EUR/USD	0.7546
GBP/USD	0.67508

### c. Forward foreign exchange contracts

Where outstanding forward foreign exchange contracts are used according to the investment policy of the Sub-Funds, they are valued at the closing date by reference to the forward exchange rate applicable to the outstanding life of the contracts.

### d. Formation expenses

The formation expenses of the Company that are estimated at USD 45,000 are being amortised in a straight line over a period of five years. This amortisation will be closed as at 30th June 2009.

## NOTE 3 - MANAGEMENT AND ADVISORY FEE

The Sub-Funds are charged with an "all-in fee" as follows:

For Conservative Sub-Funds: 1.4%  
For Moderate Sub-Funds: 1.8%  
For Very Dynamic Sub-Funds: 2%.

This "all-in fee" includes the services of the Manager, the Central Administration, the Domiciliary Agent, the Custodian Bank, the Investment Adviser and the Distributor. The Depositary's charges which are included in this fee have been presented on a separate line in the statement of operations. Out of this all-in fee, the Company continues to bear all other costs as further detailed in the Chapter 6 of the full prospectus of the Company dated March 2009. These other costs are included in the caption "Other charges and taxes".

Investments in other UCITS and UCIs do usually entail a duplication of entrance, management, administration, custodian charges and taxes. However, such duplication is expected to be partly reduced by obtaining waiver of, or realloances on, sales commission by the UCITS and UCIs in which investments will be made or by investing in UCITS and UCIs or classes of UCITS or UCIs shares exempt from sales commission and/or by obtaining from the UCITS and UCIs, in which investments will be made, a partial rebate from their management commission.

The management commissions of the Lloyds TSB International Liquidity and Lloyds TSB International Portfolio Sub-Funds in which the Company has invested have been fully reallocated.

The same procedure will apply in case of investments in others Sub-Funds managed by Lloyds Banking Group PLC or its subsidiaries.

## NOTE 4 - "TAUX D'ABONNEMENT"

Under the prevailing laws and regulations, the Company is subject to a "Taux d'abonnement" in Luxembourg at the annual rate of 0.05% payable quarterly and calculated on the basis of the net assets of the Sub-Funds at the end of each quarter.

No tax d'abonnement is payable on the assets invested in other investment funds already subject to such "Taux d'abonnement".

## NOTE 5 - SPLITTING OF THE CHARGES

All the charges payable by the Company have been allocated to the Sub-Funds in proportion to their respective net assets. Charges attributable to a particular Sub-Fund are allocated to that Sub-Fund.

## NOTE 6 - SUBSCRIPTION / REDEMPTION PRICE

### Subscription price

The subscription price corresponds to the net asset value plus taxes and brokerage fees and a maximum of 2% subscription fee payable to the Manager.

### Redemption price

The redemption price corresponds to the net asset value, less taxes and brokerage fees.

## NOTE 7 - PRESENTATION OF THE CONSOLIDATED BALANCE SHEET

The balance sheet is consolidated into US Dollar at the exchange rates applicable at 30th April 2009.

## NOTE 8 - PORTFOLIO CHANGES

The portfolio changes of the year under review are not included in this report. However, they may be obtained on simple request and free of charge at:

Lloyds TSB Bank plc,  
International Private Banking  
40, avenue Monterey  
L-2163 LUXEMBOURG

or

Lloyds TSB Bank plc,  
International Private Banking  
1, place Bel-Air  
CH-1204 GENEVA

## NOTE 9 - CREDIT FACILITY

As from 1st April 2008, the Custodian Bank has opened a credit facility for the Company for a total amount of USD 34,500,000 including USD 12,000,000 for overdrafts.

As from 1st April 2009, the Custodian Bank has reviewed the credit facility for the Company for a total amount of USD 33,000,000 including USD 12,000,000 for overdrafts.

As at 30th April 2009, the credit facility was used as follows:

Name of Sub-Fund	Currency	Amount
LGMA - (US Dollar) Very Dynamic Fund	USD	13,490
LGMA - (Euro) Very Dynamic Fund	EUR	198,829

# Financial Statements

## at 30th April 2009

### NOTE 10 - FORWARD FOREIGN CURRENCY CONTRACTS

As at 30th April 2009, the Company was committed to outstanding forward foreign currency contracts, as follows:

Sub-Fund 30/04/09	Purchased currency	Purchased amount	Sold currency	Sold amount	Maturity date
LGMA - (Euro) Conservative Fund	EUR	1,918,943.81	USD	2,500,000.00	30/06/09
LGMA - (Euro) Moderate Fund	EUR	3,684,372.12	USD	4,800,000.00	30/06/09
LGMA - (Euro) Very Dynamic Fund	EUR	767,577.53	USD	1,000,000.00	30/06/09
LGMA - (Sterling) Conservative Fund	GBP	260,142.02	USD	370,000.00	29/05/09
	USD	120,000.00	GBP	84,033.61	29/05/09
	GBP	42,348.96	USD	60,000.00	29/05/09
	GBP	57,016.61	USD	80,000.00	29/05/09
	GBP	74,528.00	EUR	80,000.00	01/06/09
	USD	80,000.00	GBP	54,244.64	29/05/09
	GBP	177,540.00	EUR	200,000.00	01/06/09
LGMA - (Sterling) Moderate Fund	GBP	254,916.24	JPY	35,000,000.00	30/06/09
	JPY	35,000,000.00	GBP	264,290.57	30/06/09
	GBP	412,995.59	USD	600,000.00	30/06/09
	GBP	205,775.43	USD	300,000.00	30/07/09
	GBP	363,840.00	EUR	400,000.00	30/07/09
	GBP	603,702.71	USD	900,000.00	30/07/09
	LGMA - (Sterling) Very Dynamic Fund	USD	200,000.00	GBP	140,548.14
GBP		138,383.10	JPY	19,000,000.00	30/06/09
JPY		19,000,000.00	GBP	143,472.02	30/06/09
GBP		48,189.45	USD	70,000.00	01/06/09
GBP		109,176.00	EUR	120,000.00	01/06/09
GBP		187,843.82	USD	280,000.00	01/06/09
LGMA - (US Dollar) Conservative Fund		USD	476,807.50	GBP	325,000.00
LGMA - (US Dollar) Moderate Fund	GBP	250,000.00	USD	367,925.00	06/05/09
	EUR	450,000.00	USD	603,945.00	06/05/09
	USD	371,600.00	GBP	250,000.00	06/05/09
	USD	595,260.00	EUR	450,000.00	06/05/09
	LGMA - (US Dollar) Very Dynamic Fund	EUR	200,000.00	USD	268,420.00
GBP		600,000.00	USD	883,020.00	06/05/09
USD		891,840.00	GBP	600,000.00	06/05/09
USD		264,560.00	EUR	200,000.00	06/05/09

### NOTE 11 - DIRECTOR'S FEES

A Director fee of an amount of USD 16,000 p.a. is paid by the Company.

### NOTE 12 - NEW SUB-FUND LGMA ASIA VERY DYNAMIC FUND

As from 26th November 2008, a new Sub-Fund LGMA - Asia Very Dynamic Fund has been launched within the SICAV.

# Notes aux Etats Financiers au 30 avril

## NOTE 1 - GENERALITES

Lloyds TSB Global MultiFund Allocation (la « Société ») est une Société d'Investissement à Capital Variable investissant dans d'autres Organismes de Placement Collectif (Fonds de Fonds) en Valeurs Mobilières et autres Organismes de Placement Collectif établie pour une durée illimitée dans le cadre de la partie II de la loi luxembourgeoise du 20 décembre 2002 relative aux Organismes de Placement Collectif.

La Société a été constituée le 12 février 2004 et ses statuts ont été publiés au Mémorial le 8 mars 2004.

## NOTE 2 - RESUME DES PRINCIPALES METHODES COMPTABLES

Les états financiers de la Société sont préparés conformément à la réglementation en vigueur concernant les organismes de placement collectif.

### a. Evaluation des titres

Les titres et investissements cotés en bourse ou négociés sur un marché réglementé officiellement reconnu, sont évalués au dernier prix de clôture disponible.

Si un titre est coté sur plusieurs bourses de valeurs ou marchés, le dernier prix de clôture disponible sur le marché principal de ce type de titres sera utilisé.

Les parts ou actions d'autres OPCVM et autres OPC sont évaluées à la dernière valeur nette d'inventaire disponible, ou si l'OPCVM ou l'OPC est coté sur un marché officiel ou un marché réglementé reconnu, au dernier prix de clôture disponible, si ce cours est plus récent que la dernière valeur nette d'inventaire connue et si le Conseil d'Administration considère que celui-ci reflète mieux la valeur des parts ou actions.

### b. Taux de change

Les actifs et passifs exprimés en devises autres que la devise du compartiment sont convertis dans la devise du compartiment aux taux de change suivants en vigueur au 30 avril 2009 :

EUR/USD	0,7546
GBP/USD	0,67508

### c. Contrats de change à terme

Lorsque des contrats de change à terme sont utilisés conformément à la politique d'investissement individuelle des compartiments, ils sont évalués à la date de clôture au taux de change à terme applicable à la durée de vie résiduelle du contrat.

### d. Frais de premier établissement

Les frais de premier établissement qui sont estimés à USD 45.000 sont amortis sur une base linéaire sur une période de cinq ans. Cet amortissement sera clôturé au 30 juin 2009.

## NOTE 3 - COMMISSION DE GESTION ET DE CONSEIL EN INVESTISSEMENTS

Les compartiments supportent un tarif « tous frais compris » comme suit :

Pour les compartiments Conservatrice : 1,4 % par an  
Pour les compartiments Modérée : 1,8 % par an  
Pour les compartiments Very Dynamic : 2 % par an.

Ce tarif « tous frais compris » comprend les services du Gestionnaire, de l'Administration Centrale, de l'Agent Domiciliaire, de la Banque Dépositaire, du Conseiller en Investissement et du Distributeur. Les frais de Banque Dépositaire inclus dans ces frais, sont présentés sur une ligne séparée de l'état des opérations. En dehors de ce tarif « tous frais compris », la Société continue de supporter les autres frais qui sont plus amplement détaillés dans le chapitre 6 du prospectus complet de la Société daté de Mars 2009. Ces autres frais sont inclus dans le poste « Autres charges et taxes ».

Les investissements dans d'autres OPCVM et OPC entraînent habituellement un double paiement des droits d'entrée, frais de gestion, d'administration, droits de garde et taxes. Toutefois, cette double charge a été partiellement réduite en obtenant l'exemption ou le remboursement des commissions de vente par les OPCVM et OPC dans lesquels sont effectués les investissements ou en investissant dans des actions ou classes d'actions d'OPCVM ou OPC ne pratiquant pas de commissions de vente et/ou en obtenant des OPCVM et OPC, dans lesquels sont effectués les investissements, une remise partielle de leur commission de gestion.

Les commissions de gestion des compartiments Lloyds TSB International Liquidity et Lloyds TSB International Portfolio dans lesquels la Société a investi ont été totalement rétrocedées.

La même procédure s'appliquera en cas d'investissement dans d'autres compartiments gérés par le Lloyds Banking Group PLC ou ses filiales.

## NOTE 4 - « TAXE D'ABONNEMENT »

En conformité avec les lois et règlements luxembourgeois, la Société est redevable d'une taxe d'abonnement de 0,05 % par an, payable trimestriellement et calculée sur les actifs nets du Compartiment à la fin de chaque trimestre.

Aucune taxe d'abonnement n'est payable sur la partie des actifs nets investis dans d'autres fonds d'investissement soumis à la taxe d'abonnement.

## NOTE 5 - REPARTITION DES CHARGES

Toutes les charges payables par la Société ont été réparties parmi les compartiments proportionnellement à leurs actifs respectifs. Les charges propres à un seul compartiment sont attribuées à ce même compartiment.

## NOTE 6 - PRIX DE SOUSCRIPTION / RACHAT

### Prix de souscription

Le prix de souscription correspond à la valeur nette d'inventaire augmentée des impôts et frais de courtiers et d'au maximum 2 % des frais de souscription payables au Gestionnaire.

### Prix de rachat

Le prix de rachat comprend la valeur nette d'inventaire moins les impôts et les frais de courtiers.

## NOTE 7 - PRESENTATION DU BILAN CONSOLIDE

Le bilan est consolidé en US Dollars aux cours de change en vigueur au 30 avril 2009.

## NOTE 8 - MOUVEMENTS DU PORTEFEUILLE-TITRES

Les mouvements du portefeuille-titres pour l'exercice considéré ne sont pas inclus dans ce rapport. Cependant, ils peuvent être obtenus, sur simple demande et gratuitement auprès de :

Lloyds TSB Bank plc,  
International Private Banking  
40, avenue Monterey  
L-2163 LUXEMBOURG

ou

Lloyds TSB Bank plc,  
International Private Banking  
1, place Bel-Air  
CH-1204 GENEVE

## NOTE 9 - LIGNE DE CREDIT

A partir du 1er avril 2008, la Banque Dépositaire a ouvert une ligne de crédit pour la Société pour un montant total de USD 34.500.000 incluant USD 12.000.000 pour les découverts bancaires.

A partir du 1er avril 2009, la Banque Dépositaire a renouvelé la ligne de crédit pour un montant total de USD 33.000.000 ceci incluant un montant de USD 12.000.000 pour les découverts bancaires.

Au 30 avril 2009, la ligne de crédit était utilisée comme suit :

Nom du Compartiment	Devise	Montant
LGMA - (US Dollar) Very Dynamic Fund	USD	13.490
LGMA - (Euro) Very Dynamic Fund	EUR	198.829

### NOTE 10 - CONTRATS DE CHANGE

#### A TERME

Au 30 avril 2009, la Société était engagée dans les contrats de change à terme suivants :

Compartiment 30/04/09	Devise achetée	Montant acheté	Devise vendue	Montant vendu	Echéance
LGMA - (Euro) Conservative Fund	EUR	1.918.943,81	USD	2.500.000,00	30/06/09
LGMA - (Euro) Moderate Fund	EUR	3.684.372,12	USD	4.800.000,00	30/06/09
LGMA - (Euro) Very Dynamic Fund	EUR	767.577,53	USD	1.000.000,00	30/06/09
LGMA - (Sterling) Conservative Fund	GBP	260.142,02	USD	370.000,00	29/05/09
	USD	120.000,00	GBP	84.033,61	29/05/09
	GBP	42.348,96	USD	60.000,00	29/05/09
	GBP	57.016,61	USD	80.000,00	29/05/09
	GBP	74.528,00	EUR	80.000,00	01/06/09
	USD	80.000,00	GBP	54.244,64	29/05/09
LGMA - (Sterling) Moderate Fund	GBP	254.916,24	JPY	35.000.000,00	30/06/09
	JPY	35.000.000,00	GBP	264.290,57	30/06/09
	GBP	412.995,59	USD	600.000,00	30/06/09
	GBP	205.775,43	USD	300.000,00	30/07/09
	GBP	363.840,00	EUR	400.000,00	30/07/09
	GBP	603.702,71	USD	900.000,00	30/07/09
LGMA - (Sterling) Very Dynamic Fund	USD	200.000,00	GBP	140.548,14	01/06/09
	GBP	138.383,10	JPY	19.000.000,00	30/06/09
	JPY	19.000.000,00	GBP	143.472,02	30/06/09
	GBP	48.189,45	USD	70.000,00	01/06/09
	GBP	109.176,00	EUR	120.000,00	01/06/09
	GBP	187.843,82	USD	280.000,00	01/06/09
LGMA - (US Dollar) Conservative Fund	USD	476.807,50	GBP	325.000,00	31/07/09
LGMA - (US Dollar) Moderate Fund	GBP	250.000,00	USD	367.925,00	06/05/09
	EUR	450.000,00	USD	603.945,00	06/05/09
	USD	371.600,00	GBP	250.000,00	06/05/09
	USD	595.260,00	EUR	450.000,00	06/05/09
LGMA - (US Dollar) Very Dynamic Fund	EUR	200.000,00	USD	268.420,00	06/05/09
	GBP	600.000,00	USD	883.020,00	06/05/09
	USD	891.840,00	GBP	600.000,00	06/05/09
	USD	264.560,00	EUR	200.000,00	06/05/09

### NOTE 11 - JETONS DE PRESENCE

Des jetons de présence pour un montant de USD 16.000 par an sont payés par la Société.

### NOTE 12 - NOUVEAU COMPARTIMENT LGMA ASIA VERY DYNAMIC FUND

Depuis le 26 novembre 2008, un nouveau compartiment LGMA - Asia Very Dynamic Fund a été créé au sein de la SICAV.

# Information to Swiss Investors Information aux Investisseurs suisses

## TOTAL EXPENSES RATIO (TER) / RATIO DE TOTAL DES CHARGES

Sub-Funds Compartiments	Currency Devises	Total Expenses Total Charges	Average NAV VNI Moyenne	TER gross - % p.a.	Total Expense Ratio (TER) - % p.a. (including TER of investments less trailer fees received)/ (inclus TER des investissements moins rétrocessions perçues)
LGMA - (US Dollar) Conservative Fund	USD	282,542	18,327,184	1.54%	2.01%
LGMA - (Euro) Conservative Fund	EUR	445,819	28,975,896	1.54%	1.99%
LGMA - (Sterling) Conservative Fund	GBP	52,483	3,400,013	1.54%	1.92%
LGMA - (US Dollar) Moderate Fund	USD	784,446	40,369,141	1.94%	2.74%
LGMA - (Euro) Moderate Fund	EUR	1,243,128	64,061,235	1.94%	2.67%
LGMA - (Sterling) Moderate Fund	GBP	210,908	10,848,508	1.94%	2.59%
LGMA - (US Dollar) Very Dynamic Fund	USD	436,028	20,398,563	2.14%	3.14%
LGMA - (Euro) Very Dynamic Fund	EUR	328,813	15,344,071	2.14%	3.37%
LGMA - (Sterling) Very Dynamic Fund	GBP	37,464	1,739,406	2.15%	2.97%
LGMA - Asia Very Dynamic Fund*	USD	451,829	47,549,478	0.95%	1.68%

\* Total Expenses Ratio (TER) for the period from 26th November 2008 (date of first subscription) to 30th April 2009 / Ratio de Total des Charges pour la période du 26 novembre 2008 (date de la première souscription) au 30 avril 2009.

## PORTFOLIO TURNOVER RATE / TAUX DE ROTATION DU PORTEFEUILLE

Sub-Funds Compartiments	Currency Devises	Total Purchases Total Achats en Portefeuille	Total Sales Total Ventes en Portefeuille	Total Inflows Total Souscriptions	Total Outflows Total Rachats	Average NAV VNI Moyenne	Portfolio Turnover Rate Taux de Rotation du Portefeuille
LGMA - (US Dollar) Conservative Fund	USD	19,125,130	18,931,903	2,007,047	5,747,469	18,327,184	165.34%
LGMA - (Euro) Conservative Fund	EUR	30,336,570	33,166,971	4,859,145	11,041,339	28,975,896	164.29%
LGMA - (Sterling) Conservative Fund	GBP	5,373,846	5,750,364	161,662	1,144,558	3,400,013	288.76%
LGMA - (US Dollar) Moderate Fund	USD	67,684,988	76,185,502	2,994,180	12,277,258	40,369,141	318.56%
LGMA - (Euro) Moderate Fund	EUR	85,886,105	93,896,306	4,393,782	19,700,967	64,061,235	243.03%
LGMA - (Sterling) Moderate Fund	GBP	17,220,309	17,505,685	1,893,621	1,658,756	10,848,508	287.35%
LGMA - (US Dollar) Very Dynamic Fund	USD	36,202,024	43,056,670	4,590,077	4,901,954	20,398,563	342.02%
LGMA - (Euro) Very Dynamic Fund	EUR	26,143,448	30,574,093	1,940,197	4,508,447	15,344,071	327.61%
LGMA - (Sterling) Very Dynamic Fund	GBP	3,977,186	2,889,648	2,158,697	477,353	1,739,406	243.23%
LGMA - Asia Very Dynamic Fund*	USD	73,527,952	29,982,339	46,720,156	0	47,549,478	119.43%

\* Portfolio Turnover Rate for the period from 26th November 2008 (date of first subscription) to 30th April 2009 / Taux de Rotation du Portefeuille pour la période du 26 novembre 2008 (date de la première souscription) au 30 avril 2009.

## INFORMATION CONCERNING RETROCESSIONS AND TRAILER FEES / INFORMATION CONCERNANT LES RETROCESSIONS ET COMMISSIONS D'ÉTAT

Trailer fees for the marketing of the Company (Commission d'état) are paid to Distributors and Asset Managers from the Management Fee.

Des bonifications pour la commercialisation de la Société (Commission d'état) à des Distributeurs et Gérants de fortune sont effectuées à partir de la Commission de Gestion.

Retrocessions are paid from the Management Fee to institutional investors who are holding shares on behalf of third parties as per the economic meaning.

Des rétrocessions à partir de la Commission de Gestion sont accordées à des investisseurs institutionnels détenant des parts de fonds pour des tiers sous l'aspect économique.

# Swiss Investors

## PERFORMANCE OF THE SUB-FUNDS / PERFORMANCE DES COMPARTIMENTS

LGMA (US DOLLAR) CONSERVATIVE FUND	PRICE / PRIX	% REND. P.A.
30/04/2008 - 30/04/2009	100.82	-9.56%
30/04/2007 - 30/04/2008	111.48	2.71%
30/04/2006 - 30/04/2007	108.54	5.12%
30/04/2005 - 30/04/2006	103.25	4.62%
30/04/2005	98.69	

LGMA (US DOLLAR) MODERATE FUND	PRICE / PRIX	% REND. P.A.
30/04/2008 - 30/04/2009	94.93	-25.72%
30/04/2007 - 30/04/2008	127.80	1.93%
30/04/2006 - 30/04/2007	125.38	8.28%
30/04/2005 - 30/04/2006	115.79	13.28%
30/04/2005	102.22	

LGMA (EURO) CONSERVATIVE FUND	PRICE / PRIX	% REND. P.A.
30/04/2008 - 30/04/2009	97.72	-6.91%
30/04/2007 - 30/04/2008	104.97	-4.11%
30/04/2006 - 30/04/2007	109.47	3.07%
30/04/2005 - 30/04/2006	106.21	5.15%
30/04/2005	101.01	

LGMA (EURO) MODERATE FUND	PRICE / PRIX	% REND. P.A.
30/04/2008 - 30/04/2009	88.83	-20.05%
30/04/2007 - 30/04/2008	111.11	-8.54%
30/04/2006 - 30/04/2007	121.48	4.39%
30/04/2005 - 30/04/2006	116.37	14.38%
30/04/2005	101.74	

LGMA (STERLING) CONSERVATIVE FUND	PRICE / PRIX	% REND. P.A.
30/04/2008 - 30/04/2009	101.16	-3.04%
30/04/2007 - 30/04/2008	104.33	-0.69%
30/04/2006 - 30/04/2007	105.06	2.77%
30/04/2005 - 30/04/2006	102.23	4.74%
30/04/2005	97.60	

LGMA (STERLING) MODERATE FUND	PRICE / PRIX	% REND. P.A.
30/04/2008 - 30/04/2009	86.18	-20.87%
30/04/2007 - 30/04/2008	108.91	-3.58%
30/04/2006 - 30/04/2007	112.95	3.44%
30/04/2005 - 30/04/2006	109.19	12.85%
30/04/2005	96.76	

## PERFORMANCE NOTICE / NOTE SUR LA PERFORMANCE

- past performance is no indication of current or future performance / la performance historique ne représente pas un indicateur de performance courante ou future  
 - the performance data do not take account of the commissions and costs incurred on the issue and redemption of units / les données de performance ne tiennent pas compte des commissions et frais perçus lors de l'émission et du rachat des parts

# Information to Swiss Investors Information aux Investisseurs suisses

## PERFORMANCE OF THE SUB-FUNDS / PERFORMANCE DES COMPARTIMENTS

LGMA (US DOLLAR) VERY DYNAMIC FUND	PRICE / PRIX	% REND. P.A.
30/04/2008 - 30/04/2009	81.61	-41.31%
30/04/2007 - 30/04/2008	139.06	-3.14%
30/04/2006 - 30/04/2007	143.57	10.91%
30/04/2005 - 30/04/2006	129.45	23.82%
30/04/2005	104.55	

LGMA (STERLING) VERY DYNAMIC FUND	PRICE / PRIX	% REND. P.A.
30/04/2008 - 30/04/2009	59.20	-32.18%
26/06/2007 - 30/04/2008	87.29	-10.96%
June 26, 2007 (date of first subscription)	98.04	

LGMA (EURO) VERY DYNAMIC FUND	PRICE / PRIX	% REND. P.A.
30/04/2008 - 30/04/2009	81.95	-32.93%
30/04/2007 - 30/04/2008	122.18	-15.64%
30/04/2006 - 30/04/2007	144.84	8.53%
30/04/2005 - 30/04/2006	133.46	28.01%
30/04/2005	104.26	

LGMA ASIA VERY DYNAMIC FUND*	PRICE / PRIX	% REND. P.A.
30/04/2008 - 30/04/2009	125.95	25.95%

\* Performance for the period from 26th November 2008 (date of first subscription) to 30th April 2009 / Performance pour la période du 26 novembre 2008 (date de la première souscription) au 30 avril 2009.

## PERFORMANCE NOTICE / NOTE SUR LA PERFORMANCE

- past performance is no indication of current or future performance / la performance historique ne représente pas un indicateur de performance courante ou future
- the performance data do not take account of the commissions and costs incurred on the issue and redemption of units / les données de performance ne tiennent pas compte des commissions et frais perçus lors de l'émission et du rachat des parts

# Independent Auditor's Report To the Shareholders of Lloyds TSB Global MultiFund Allocation

**PRICEWATERHOUSECOOPERS** 

PricewaterhouseCoopers  
Société à responsabilité limitée  
Réviseur d'Entreprises  
400, route d'Esch  
B.P. 1443  
L-1014 Luxembourg  
Telephone +352 494848-1  
Facsimile +352 494848-2900  
[www.pwc.com/lu](http://www.pwc.com/lu)  
[info@lu.pwc.com](mailto:info@lu.pwc.com)

Following our appointment by the General Meeting of the Shareholders of the SICAV dated 21st October 2008, we have audited the accompanying financial statements of Lloyds TSB Global MultiFund Allocation and of each of its Sub-Funds, which comprise the statement of net assets and the schedule of investments as at 30th April 2009 and the statement of operations and the statement of changes in net assets for the year then ended, and a summary of significant accounting policies and other explanatory notes to the financial statements.

## BOARD OF DIRECTORS OF THE SICAV'S RESPONSIBILITY FOR THE FINANCIAL STATEMENTS

The Board of Directors of the SICAV is responsible for the preparation and fair presentation of these financial statements in accordance with Luxembourg legal and regulatory requirements relating to the preparation of the financial statements. This responsibility includes: designing, implementing and maintaining internal control relevant to the preparation and fair presentation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error; selecting and applying appropriate accounting policies; and making accounting estimates that are reasonable in the circumstances.

## AUDITOR'S RESPONSIBILITY

Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit. We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing as adopted by the "Institut des Réviseurs d'Entreprises". Those standards require that we

comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance whether the financial statements are free from material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the financial statements. The procedures selected depend on the Auditor's judgment, including the assessment of the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the Auditor considers internal control relevant to the entity's preparation and fair presentation of the financial statements in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the entity's internal control. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by the Board of Directors of the SICAV, as well as evaluating the overall presentation of the financial statements.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

## OPINION

In our opinion, these financial statements give a true and fair view of the financial position of Lloyds TSB Global MultiFund Allocation and of each of its Sub-Funds as of 30th April 2009, and of the results of their operations and changes in their net assets for the year then ended in accordance with Luxembourg legal and regulatory requirements relating to the preparation of the financial statements.

## OTHER MATTERS

Supplementary information included in the annual report has been reviewed in the context of our mandate but has not been subject to specific audit procedures carried out in accordance with the standards described above. Consequently, we express no opinion on such information. However, we have no observation to make concerning such information in the context of the financial statements taken as a whole.

Luxembourg, 19th August 2009

PricewaterhouseCoopers S.à r.l.  
Réviseur d'entreprises  
Represented by

Christelle Crépin

# Rapport du Réviseur d'entreprises Aux Actionnaires de Lloyds TSB Global MultiFund Allocation

**PRICEWATERHOUSECOOPERS** 

PricewaterhouseCoopers  
Société à responsabilité limitée  
Réviseur d'Entreprises  
400, route d'Esch  
B.P. 1443  
L-1014 Luxembourg  
Telephone +352 494848-1  
Facsimile +352 494848-2900  
www.pwc.com/lu  
info@lu.pwc.com

Conformément au mandat donné par l'Assemblée Générale des Actionnaires de la SICAV du 21 octobre 2008, nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de Lloyds TSB Global MultiFund Allocation et de chacun de ses compartiments, comprenant l'état des actifs nets et le portefeuille-titres au 30 avril 2009 ainsi que l'état des opérations et l'état des changements des actifs nets pour l'exercice clos à cette date, et l'annexe contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives aux états financiers.

## RESPONSABILITE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE LA SICAV DANS L'ÉTABLISSEMENT ET LA PRESENTATION DES ETATS FINANCIERS

Le Conseil d'Administration de la SICAV est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux prescriptions légales et réglementaires relatives à l'établissement et la présentation des états financiers en vigueur au Luxembourg. Cette responsabilité comprend : la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs ; le choix et l'application de méthodes comptables appropriées ; ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

## RESPONSABILITE DU REVISEUR D'ENTREPRISES

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes Internationales d'Audit telles qu'adoptées par l'Institut des Réviseurs d'Entreprises. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique et de planifier et réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement du Réviseur d'entreprises, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, le Réviseur d'entreprises prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation sincère des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par le Conseil d'Administration de la SICAV, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

## OPINION

A notre avis, ces états financiers donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de Lloyds TSB Global MultiFund Allocation et de chacun de ses compartiments au 30 avril 2009, ainsi que du résultat de ses opérations et des changements des actifs nets pour l'exercice clos à cette date, conformément aux prescriptions légales et réglementaires relatives à l'établissement et la présentation des états financiers en vigueur au Luxembourg.

## AUTRE SUJET

Les informations supplémentaires incluses dans le rapport annuel ont été examinées dans le cadre de notre mission, mais n'ont pas fait l'objet de procédures d'audit spécifiques selon les normes décrites ci-avant. Par conséquent, nous n'émettons pas d'opinion sur ces informations. Néanmoins, ces informations n'appellent pas d'observation de notre part dans le contexte des états financiers pris dans leur ensemble.

Luxembourg, le 19 août 2009

PricewaterhouseCoopers S.à r.l.  
Réviseur d'entreprises  
Représentée par

Christelle Crépin

*iseur d'entreprises*





LLOYDS TSB BANK PLC,  
INTERNATIONAL PRIVATE BANKING  
GENEVA BRANCH  
PLACE BEL-AIR 1  
P.O. Box 5145  
CH-1211 GENEVA 11  
[WWW.LLOYDSTSB-IPB.COM](http://WWW.LLOYDSTSB-IPB.COM)

TEL. +41 22 307 33 33  
FAX +41 22 307 34 24

LLOYDS TSB BANK PLC,  
INTERNATIONAL PRIVATE BANKING  
LUXEMBOURG BRANCH  
AVENUE MONTEREY 40  
L-2163 LUXEMBOURG  
[WWW.LLOYDSTSB-IPB.COM](http://WWW.LLOYDSTSB-IPB.COM)

TEL. +352 402 212 1  
FAX +352 402 169