

LAZARD FRERES GESTION S.A.S.

OBJECTIF SIGNATURES PRIVEES MT

Fonds Commun de Placement

**RAPPORT ANNUEL
au 30 septembre 2008**

OPCVM Nourricier de la Sicav Objectif Signatures Privées

OPCVM du groupe LAZARD

Siège social : 11, rue d' Argenson , 75008 Paris
SAS au capital de €14 487 500,00
352 213 599 R.C.S. PARIS

Mode de valorisation de certains actifs de la sicav maître OBJECTIF SIGNATURES PRIVEES

Méthode dérogatoire en cas d'absence totale de cotation, d'absence de transactions pendant plusieurs semaines, de nombre limité de transactions à des prix qualifiables de « prix forcés » ou de fourchette de prix d'une ampleur totalement déraisonnable : le gérant estime alors le cours en fonction du rating de l'émetteur et de la nature de l'obligation (dette senior ou subordonnée) par rapport à un indicateur JP Morgan qui présente des caractéristiques les plus proches possibles de ceux du titre (maturité, tranche de rating et niveau de subordination). Un spread d'illiquidité est également estimé et pris en compte.

Ce process de valorisation dérogatoire est encadré par un comité de valorisation qui se réunit une fois par semaine.

Ces actifs représentent un valeur de 11 386 K€ au 30 septembre 2008 soit 11,85 % de l'actif net.

Classification AMF
OBLIGATIONS ET AUTRES TITRES DE CREANCE
LIBELLES EN EURO

Catégorie
OPCVM NOURRICIER
FCP de CAPITALISATION

Objectif de gestion

Le FCP est un OPCVM nourricier de la Sicav Objectif signatures Privées (OPCVM Maître) dont l'objectif de gestion vise à atteindre à moyen terme (3 ans) une performance supérieure à l'EuroMts Global.

Le FCP nourricier vise à générer une performance supérieure à celle de l'indice EuroMTS 1-3.

Indicateur de référence

- L'indice EuroMts Global (<<closing fixing>>) mesure la performance des emprunts d'Etat les plus représentatifs et les plus liquides de la zone euro.
- Les emprunts qui le composent sont sélectionnés en tenant compte du poids relatif de l'encours total de la dette de chaque Etat de la zone euro. Il est aujourd'hui calculé en temps réel à partir des prix de marché issus des plates-formes de négociations MTS.
- Les données historiques sont accessibles par internet à l'adresse www.euromtsindex.com.

Les données quotidiennes sont accessibles sur Bloomberg : <<EMTS>> <GO> ou sur Reuters <<EUROMTSINDEX>>.

- L'indice EuroMTS 1-3 mesure la performance des emprunts d'Etat de maturité 1 an à 3 ans les plus représentatifs et les plus liquides de la zone euro. Les emprunts qui le composent sont sélectionnés en tenant compte du poids relatif de l'encours total de la dette de chaque Etat de la zone euro. Il est aujourd'hui calculé en temps réel, à partir des prix de marché issus des plates-formes de négociation MTS. Les données historiques sont accessibles par internet à l'adresse www.euromtsindex.com. Les données quotidiennes sont accessibles sur Bloomberg : <<EMTS>> <GO> ou sur Reuters <<EUROMTSINDEX>>.

Profil de risque

Votre argent sera principalement investi dans des instruments financiers sélectionnés par la société de gestion. Ces instruments connaîtront les évolutions et aléas de marchés.

Le profil de risque du FCP nourricier est identique au profil de risque d'Objectif Signatures Privées (OPCVM Maître) en termes de risque crédit (Cf ci-dessous).

En revanche, les risques liés aux variations des taux d'intérêt sont plus limités puisque la sensibilité du Fonds est ramenée dans une fourchette de 1 à 3 contre 3 à 8 pour l'OPCVM maître. Le FCP bénéficiera moins d'une baisse des taux que l'OPCVM maître, et subira moins les hausses de taux.

Rappel du profil de risque de l'OPCVM Objectif Signatures Privées :

Les risques inhérents à l'OPCVM sont liés d'une part au risque de crédit et d'autre part au risque de taux.

- Risque de taux :

En dépit de la gestion active de la sensibilité aux taux visant à tirer parti des anticipations d'évolution des taux d'intérêt, la hausse des taux peut faire baisser la valeur liquidative de l'OPCVM.

- Risque de crédit :

En dépit de règles de gestion strictes, l'émetteur d'un titre obligataire peut être amené à faire défaut.

Ainsi cette défaillance pourra faire baisser la valeur liquidative de l'OPCVM.

Même dans le cas où aucun émetteur ne fait défaut, les variations des marges de crédit peuvent conduire la performance à être négative.

Plus généralement, il se peut que la Sicav n'atteigne pas son objectif de performance.

A titre accessoire, la Sicav peut être exposée au risque de contrepartie sur les opérations de dépôts et

d'acquisition/cessions temporaires, au risque sur instruments dérivés, ainsi qu'au risque lié aux actifs issus de la titrisation.

Le détail des risques mentionnés dans cette rubrique se trouve dans la note détaillée.

Souscripteurs concernés et profil de l'investisseur type

Tous souscripteurs cherchant à optimiser ses placements en instruments de taux.

Il est fortement recommandé aux souscripteurs de diversifier suffisamment leurs investissements afin de ne pas les exposer uniquement aux risques de cet OPCVM.

Le montant qu'il est raisonnable d'investir dans cet OPCVM dépend de la situation personnelle de l'investisseur. Pour le déterminer, il doit tenir compte de son patrimoine personnel, de ses besoins actuels et de la durée de placement recommandée, mais également de sa capacité à prendre des risques, ou, au contraire, à privilégier un investissement prudent.

Commissaire aux comptes, gestionnaire

Commissaire aux comptes

ERNST & YOUNG et AUTRES
41, rue Ybry
92576 NEUILLY sur SEINE Cédex

Gestionnaire

LAZARD FRERES GESTION S.A.S.
11, rue d'Argenson
75008 PARIS

ETABLISSEMENT CHARGE de RECUEILLIR les SOUSCRIPTIONS et les RACHATS

Les souscriptions et les demandes de rachat sont effectuées chez Lazard Frères Gestion sur la base
- de la prochaine valeur liquidative pour les souscriptions et les rachats (réglement date V.L.+ 1)

pour les ordres passés avant 10 H 00

DÉPOSITAIRE

LAZARD FRERES BANQUE. 121, boulevard Haussmann - 75008 PARIS

RAPPORT ANNUEL 2008

EVOLUTION ET PERFORMANCE

Au cours de cet exercice, l'actif net du Fonds a connu l'évolution suivante :

de € 13 225 325,31 le 28 septembre 2007, il est passé à € 4 949 612,71 le 30 septembre 2008.

Le nombre de parts en circulation au 30 septembre 2008 est de 6 319.

Le nombre de parts souscrites tout au long de l'exercice s'est élevé à 1 507 parts, ce qui représente un montant de € 1 445 959,37.

Sur la même période, 7 820 parts ont été présentées au rachat, pour un montant de € 7 740 468,93.

La valeur liquidative de € 1 046,97 le 28 septembre 2007 est passée à € 783,29 le 30 septembre 2008 ce qui correspond à une évolution de - 25,19 %.

La performance passée ne préjuge pas des résultats futurs de l'OPCVM et n'est pas constante dans le temps.

ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE et POLITIQUE DE GESTION DE LA SICAV MAITRE OBJECTIF SIGNATURES PRIVEES

ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE

Introduction

Au cours des douze derniers mois, la crise financière a pris une ampleur croissante, alors que le ralentissement économique ne se fait sentir que depuis le printemps 2008. L'origine de cette crise se trouve dans le dégonflement d'une bulle immobilière aux Etats-Unis et la suspicion croissante sur l'ensemble des structures qui avaient soutenu le marché immobilier. Alors que les volumes de ventes et de construction de maisons baissaient depuis la fin de l'année 2005, ce n'est qu'en février 2007 que les premiers signes financiers sont apparus ; ces derniers se sont multipliés durant l'été 2007.

Depuis, malgré certaines périodes de répit, la situation est allée de mal en pis, la crise touchant durement le système bancaire. Au moment où les banques devaient passer d'importantes provisions pour dépréciation d'actifs, elles ont dû reprendre sur leur bilan de nombreux actifs émis au moment du boom de l'immobilier. Tout ceci a pesé lourdement sur le financement des banques, amenant un gel du marché interbancaire et une déconnexion totale entre les taux interbancaires et les taux des banques centrales. La situation de méfiance entre les banques a ainsi précipité plusieurs banques d'affaires dans le giron de banques universelles plus solides et a entraîné la faillite de la banque Lehman Brothers en septembre 2008. Les banques centrales ont dû multiplier les interventions pour assurer la liquidité du système financier. Malgré cela, les marchés restent sous pression.

Sur le plan fondamental, les principales incertitudes portaient sur l'économie américaine.

Paradoxalement, c'est dans le reste du monde que les premiers taux de croissance négatifs ont été enregistrés. En effet, si les destructions d'emplois, le recul de la production industrielle ne laissent que peu de doutes quant à l'entrée des Etats-Unis en récession, celle-ci reste pour l'instant de faible ampleur. En revanche, le PIB s'est contracté dès le deuxième trimestre au Japon et dans la Zone Euro.

Croissance du PIB en volume (en %)	2007	2008(e)	2009 (e)
Etats-Unis	2,0	1,6	0,1
Japon	2,1	0,7	0,5
Allemagne	2,5	1,8	0,0
France	2,2	0,8	0,2
Italie	1,5	-0,1	-0,2
Espagne	3,7	1,4	-0,2
Royaume-Uni	3,0	1,0	-0,1
Zone euro	2,6	1,3	0,2
Monde	5,0	3,9	3,0

Perspectives économiques du FMI, octobre 2008

La correction des marchés actions est de grande ampleur. Sur les douze derniers mois, le MSCI World a perdu 26,7% en euro. Les marchés émergents, qui avaient dans un premier temps semblé résister se sont depuis effondrés et perdent maintenant 33,9% sur un an en euro. Le S&P 500 baisse de 23,6% en dollars (-22,7% en euro), l'Euro Stoxx perd lui 32,7%. La performance du marché japonais est similaire, l'indice Topix perdant 32,7% en yen, l'appréciation de la monnaie japonaise ramenant la performance en euro à 26,4% de baisse.

Globalement, les rendements sur les emprunts d'Etat se sont détendus dans un contexte de dégradation de la conjoncture et malgré une poussée d'inquiétudes inflationnistes au printemps 2008. Le rendement du 10 ans allemand est ainsi passé de 4,33% à 4,01% mais après avoir atteint 4,68% en juin 2008. Aux Etats-Unis, le taux a baissé de 75 points de base pour finir la période à 3,82%.

Les banques centrales ont eu fort à faire durant l'année écoulée pour assurer un fonctionnement correct des marchés interbancaires. Pour ce faire, tant la Réserve Fédérale que la Banque d'Angleterre ou la Banque Centrale Européenne ont développé de nouveaux outils, étendu les possibilités de refinancement pour assurer la liquidité des banques. Concernant la politique monétaire, les approches ont été différentes. La Réserve Fédérale a choisi de baisser fortement ses taux d'intérêts, à partir de 5,25%, une première fois de 50 points de base en septembre 2007, pour atteindre 2% en avril 2008. La BCE a privilégié la lutte contre les pressions inflationnistes et a remonté ses taux à 4,25% en juillet 2008 après les avoir maintenu à 4,00% depuis plusieurs mois. La Banque d'Angleterre a réduit ses taux d'intérêts de 5,75% à 5% et la Banque du Japon a maintenu les siens à 0,50%

Après avoir poursuivi sa course folle pour dépasser les 140 dollars début juillet 2008, soit une hausse de presque 80% par rapport au niveau de fin septembre 2007, le pétrole s'est nettement replié à 100 dollars le baril fin septembre 2008. L'année passée a également vu une grande volatilité sur les marchés de devises. L'euro-dollar est ainsi passé de 1,43 à 1,60 fin avril pour revenir à 1,41 fin septembre. Après une relative stabilité, le yen s'est renforcé depuis fin juillet pour finir à 149 contre l'euro, en hausse de 9,5% sur un an.

Etats-Unis

L'économie présente les signes traditionnels d'une entrée en récession avec notamment une forte dégradation du marché de l'emploi et une contraction de la production industrielle depuis le début de l'année 2008. Si les chiffres du PIB ne manifestent pas encore cette dégradation, ceci s'explique en grande partie par une bonne tenue de l'investissement non résidentiel et de l'amélioration du commerce extérieur. Après deux trimestres en demi-teinte, la croissance américaine a nettement rebondi au deuxième trimestre 2008, mais le trimestre qui vient de s'achever devrait être nettement moins bon.

La consommation montre des signes de faiblesse importants et semble s'être nettement au troisième trimestre. La progression en volume sur un an à août 2008 n'est plus que de 0,1% et les ventes de

détail et immatriculations de septembre laissent envisager la première contraction en glissement annuel de la consommation depuis 1991.

Après s'être maintenu autour de 50 depuis septembre 2007, l'ISM manufacturier s'est nettement contracté à 43,5 en septembre 2008, niveau correspondant aux précédentes récessions. L'indice non manufacturier a baissé de 53,2 à 50,2 et reste sur une tendance baissière.

Le marché de l'emploi s'est nettement dégradé depuis quelques mois. Les dix derniers mois ont vu le secteur privé détruire presque un million d'emplois. Le taux de chômage est passé de 4,7% en septembre 2007 à 6,1% un an plus tard. La progression des inscriptions hebdomadaires au chômage plaide pour une poursuite de cette dégradation. Dans ce contexte, on observe une décélération du salaire horaire dont la progression sur 12 mois est de 3,4% contre 4,1% il y a un an. Ceci, alors que les prix à la consommation progressent assez fortement, pèse sur le pouvoir d'achat des ménages.

Le secteur résidentiel reste très mal orienté. Toutes les statistiques ont poursuivi leur dégradation. Les ventes de maisons neuves sont maintenant plus de 67% sous leurs plus hauts. Les prix de l'immobilier baissent rapidement ; ainsi, l'indice S&P/ Shiller de prix des maisons est en baisse de près de 16% sur les douze derniers mois. Enfin, les saisies d'habitations progressent fortement. Des stocks et des taux de vacance à des niveaux historiquement très élevés sont de très mauvais augure quant aux perspectives pour le secteur, ce que l'on retrouve dans le niveau de la confiance des constructeurs de maisons qui se maintient à son plus bas niveau historique. Point positif, le stock de maisons neuves à vendre se réduit.

Concernant l'investissement non résidentiel, les commandes de biens d'investissement hors défense et aviation ne montrent toujours pas de signe de repli, avec une progression de 1,5% sur douze mois en août 2008 et les dépenses de construction non résidentielle sont encore en progression de 13% même si l'on observe une nette décélération sur le premier semestre 2008. On observe un durcissement des conditions d'octroi de crédit par les banques depuis plusieurs mois qui devrait peser sur l'investissement.

L'évolution du commerce extérieur souffre de l'augmentation des prix de l'énergie, puisque le déficit reste autour de 60 milliards de dollars depuis douze mois. Mais si l'on exclut les importations de pétrole, on observe une réduction de 40 milliards à 34 milliards en août 2008.

Le glissement annuel de l'indice des prix à la consommation hors alimentation et énergie (Core PCE) est à 2,5% en septembre. La hausse des prix de l'énergie et de l'alimentation a amené l'inflation global à 5,6%, mais elle s'est depuis repliée à 4,9%.

Zone euro

L'économie européenne a nettement ralenti et après avoir maintenu un rythme de croissance soutenu, le PIB s'est contracté de 0,7% en rythme trimestriel annualisé. Alors que l'Allemagne et la France dans une moindre mesure semblaient maintenir une activité solide, la conjoncture dans ces deux pays s'est dégradée au printemps.

Les indices PMI sont passés sous les 50 avec une nette dégradation sur les six derniers mois. L'indice manufacturier se situe à 45,0 contre 53,2 un an plus tôt. Cette faiblesse se retrouve au niveau de la production industrielle qui diminue sur douze mois en mai. L'indice PMI services poursuit sa dégradation passant d'un niveau élevé, 54,2 en septembre 2007, à 48,4 douze mois plus tard. Globalement, la consommation n'est pas bien orientée avec des ventes de détail en baisse de près de 2% par rapport à l'année précédente.

En Espagne, le PMI composite s'est fortement dégradé de 52,4 en septembre 2007 à 36,1 en septembre 2008, ce qui correspond à un effondrement de l'activité. Le marché de l'emploi se dégrade

très rapidement avec 600 000 inscriptions au chômage sur les douze derniers mois. Ce pays, tout comme l'Irlande, connaît une importante correction du secteur résidentiel

L'économie allemande donnait l'impression d'une bonne résistance en dépit de la dégradation du contexte international : l'indice IFO est ainsi resté supérieur à 100 jusqu'en juin 2008. Le deuxième trimestre a compensé la forte croissance du premier trimestre, mais la dégradation est indéniable avec un PMI composite maintenant sous les 50. La consommation s'est contractée durant les trois derniers trimestres alors même que le taux de chômage a poursuivi son recul de 8,7% à 7,6%

En France également, l'activité s'est contractée au deuxième trimestre 2008 après deux trimestres à près de 1,6% de croissance annualisée. Les deux premiers trimestres 2008 ont vu une contraction de la consommation. Après avoir baissé jusqu'au printemps, le nombre de chômeurs est maintenant orienté à la hausse.

D'un point bas à 7,2%, le taux de chômage dans la zone euro est reparti à la hausse et se situait à 7,5% en août. Sur les derniers mois, la composante emploi de l'indice PMI composite se dégrade par rapport au point haut de juillet 2007.

La Banque centrale, qui avait laissé son taux directeur inchangé à 2% pendant deux ans jusqu'en décembre 2005, l'a relevé progressivement jusqu'à 4% en juin 2007. Les craintes inflationnistes l'ont poussée à relever ses taux à 4,25% en juillet 2008 pour assouplir nettement son discours par la suite.

Japon

La situation économique au Japon reste volatile. Après un mauvais deuxième trimestre 2007, la croissance avait progressivement accéléré sur les trois trimestres suivants pour atteindre 4,0% début 2008. Comme en Europe, la croissance a été négative au deuxième trimestre.

Le commerce extérieur a directement contribué à la quasi totalité de la croissance japonaise sur les douze mois précédant juin 2008. L'excédent commercial japonais, corrigé de l'augmentation du prix de l'essence, a connu une croissance très élevée mais on observe une baisse des exportations en volume depuis le printemps 2008.

Après plusieurs années à des niveaux élevés, la confiance des entreprises semble se retourner. L'indice Tankan de confiance des grandes entreprises se dégrade nettement depuis un an. L'indice pour les petites et moyennes entreprises se dégrade également depuis quelques trimestres, alors même que l'amélioration avait été moindre que pour les grandes. Les anticipations d'investissement se dégradent.

Le marché de l'emploi est également mal orienté. En novembre 2007, le ratio offres / demandeurs d'emploi est repassé sous le niveau de 1 qu'il avait franchi à la hausse en novembre 2005 et continue de baisser depuis. Le taux de chômage a interrompu sa baisse, et se situe à 4,2%.

L'inflation progresse du fait de l'augmentation des prix de l'énergie et des matières premières alimentaires. Le glissement annuel de l'inflation globale est de 2,1%, niveau qu'il n'avait pas atteint depuis quinze ans, si l'on excepte l'augmentation de la TVA en 1997. Cette augmentation pèse sur la confiance des ménages qui baisse fortement (31,8 en juin contre 44 un an plus tôt). Sur un an en août 2008, l'indice ESRI de la consommation des ménages est en baisse de 1%.

POLITIQUE DE GESTION

Octobre 2007

Le crédit poursuit son rebond commencé mi-septembre avant de se déprécier de nouveau mi-octobre. Les spreads des émissions financières (79% du portefeuille) demeurent volatils. Parmi les principaux mouvements, nous participons aux émissions primaires subordonnées Groupama Tier1 et Santander LT2, allégeons, après fort resserrement, RBS Perp NC 2017 et Unicredito 2017. Le degré d'investissement est réduit de 95% à 87% après les cessions des émissions corporate Air Liquide 2017, Veolia 2033 et E.ON 2012.

Novembre 2007

La situation de crise de liquidité observée de nouveau sur le marché du crédit bancaire, toutes échéances confondues, provoque une forte baisse des rendements obligataires d'Etat notamment sur les échéances courtes (mouvement de pentification de la courbe des taux). Les marges des émissions financières s'écartent fortement suite aux pertes et provisions supplémentaires annoncées par certaines banques qui entretiennent le climat de défiance envers le secteur financier. Cependant, les niveaux de spread atteints nous paraissent excessifs au regard des fondamentaux du secteur. Sur ces niveaux, nous renforçons le poids des émissions bancaires et assurances subordonnées qui représente désormais 88% de l'actif en hausse de 7% sur le mois. Parmi les principaux renforcements : Société Générale T1, BNP T1, Dresdner T1, Deutsche Bank T1, Axa T1, Unicredito LT2....

Décembre 2007

Accalmie sur le marché du crédit et correction à la hausse des rendements d'Etat caractérisent ce mois. Les tensions s'atténuent quelque peu sur le marché monétaire suite aux interventions des banques centrales et notamment de la BCE. La liquidité reste faible, les marges des émissions financières subordonnées à taux fixes se resserrent alors que celles indexées Euribor restent stables et pour les moins liquides, continuent de s'écarter. Nous participons aux émissions primaires à taux fixes SG et UBS Tier 1. Le poids des dettes financières subordonnées représente 86% de l'actif dont 66% sont à taux fixes.

Janvier 2008

Une forte sous-performance du crédit avec comme corollaire une baisse des rendements d'Etat (bund 10 ans en baisse de 0,38% à 3,93%) caractérisent ce début d'année. Le ralentissement de l'activité économique aux Etats-Unis conjugué aux deux baisses des taux de référence de la Fed passant de 4.25% à 3%, accentuent le mouvement de pentification des courbes de taux de part et d'autre de l'Atlantique. Le marché du crédit pâtit toujours d'un manque de liquidité, et tout particulièrement les dettes indexées Euribor, qui représentent 12% du portefeuille. Les marges de crédit des dettes financières s'écartent violemment atteignant de nouveaux hauts. Ce mouvement touche de façon peu différenciée l'ensemble des émissions, quelles que soient les qualités fondamentales des émetteurs. La structure du portefeuille est maintenue inchangée : les dettes financières représentent 91% de l'actif dont 88% de dettes subordonnées.

Février 2008

Poursuite de la sous-performance du crédit et baisse des rendements d'Etat (bund 10 ans en baisse de 0,04% à 3,89%) caractérisent ce mois. Les spreads observés sur le crédit reflètent, selon nous, davantage la crise de liquidité que la détérioration des fondamentaux économiques. Les marges de crédit des dettes financières et corporate continuent de s'écarter, atteignant de nouveaux hauts historiques pour les émissions financières. Le marché du crédit pâtit toujours d'un manque de liquidité. Ce mouvement continue de toucher de façon peu différenciée l'ensemble des émissions, quelles que soient les qualités fondamentales des émetteurs. La structure du portefeuille est maintenue inchangée : Les dettes financières représentent 91% de l'actif dont 89% de dettes subordonnées.

Mars 2008 8

Les déconvenues de Bear Stearns, au cours du week-end du 15 mars démontrent la persistance de la crise de liquidité à l'œuvre sur les marchés financiers depuis l'été 2007. L'intervention sur ce dossier de la Réserve Fédérale, confirme l'implication des autorités financières dans la résolution de cette crise. Le rendement d'Etat 10 ans se stabilise à 3,89%. Les marges de crédit des dettes financières et corporate continuent de s'écarter. Les dettes financières, au sein du portefeuille, représentent 86% dont 84% de dettes subordonnées.

Avril 2008

Forte appréciation du crédit et correction à la hausse des rendements d'Etat caractérisent ce mois. La tendance de resserrement des marges de crédit, enclenchée fin mars sur l'ensemble des secteurs, se poursuit en avril. Les émissions financières subordonnées à taux fixes (69% des encours) bénéficient le plus de ce mouvement alors que celles indexées euribor (12%) et CMS (7%) restent stables et pour les moins liquides continuent de s'écarter légèrement. La résurgence de tensions inflationnistes éclipsent momentanément les craintes de ralentissement économique et provoque une hausse des rendements d'Etat (+0,22% sur le mois : bund 10 ans à 4,12%) et un aplatissement de la courbe des taux : la tension observée étant plus forte sur les maturités courtes (+0,32% : schatz 2 ans à 3,75%). Parmi les principaux mouvements, nous cédon les émissions Bayer Perp, allégeons Dresdner Perp et renforçons SG et Banco Popular.

Mai 2008

La thématique de l'inflation émerge avec force durant le mois de mai. Les rendements obligataires se tendent (+0,28% sur le mois : Bund 10 ans à 4,40%), les courbes de taux continuent de s'aplatir, la tension observée étant plus forte sur les maturités courtes (+0,56% : Schatz 2 ans à 4,31%). La tendance enclenchée fin mars de resserrement des marges de crédit se poursuit sur un rythme moins soutenu jusqu'au 20 mai avant de corriger quelque peu, accentuant ainsi la hausse des rendements sur les emprunts privés. En terme d'allocation crédit, la stratégie et donc la structure du portefeuille restent inchangées. Les émissions financières représentent 88% des encours dont 84% sont des dettes subordonnées. Nous maintenons un positionnement très marqué sur les financières qui surperforment les dettes industrielles au cours du mois.

Juin 2008

Le renforcement des pressions inflationnistes et les conséquences induites sur l'économie constituent la principale inquiétude pour l'ensemble des marchés et la BCE. La perspective d'une hausse de ses taux officiels dès juillet provoque une tension des rendements sur toutes les maturités (schatz 2 ans : +0,28% à 4,60% et bund 10 ans : +0,20% à 4,62%). Dans ce contexte, le crédit se déprécie de nouveau, les marges s'écarter sur l'ensemble des compartiments et secteurs. La dépréciation est plus marquée concernant les dettes financières subordonnées (Indices JPM : +0,70% émissions Tier 1, +0,23% émissions LT2). Cependant, d'un point de vue fondamental, le processus de renforcement des fonds propres opéré par les banques se poursuit avec l'approbation et l'encouragement des régulateurs nationaux. La structure du portefeuille d'Objectif Signatures Privées est inchangée. Les émissions financières représentent 91% des encours dont 89% sont des dettes subordonnées.

Juillet 2008

Le mois de juillet se caractérise par une forte volatilité des emprunts d'Etat. Entre hausse de l'inflation et ralentissement de la croissance, le marché cherche une tendance. Comme anticipé, la BCE augmente de 0,25% son taux de refinancement à 4,25%. Sur le mois, les rendements se détendent : Schatz 2 ans à 4,60% (-0,34%) et Bund 10 ans à 4,36% (-0,29%). Le crédit continue de se déprécier suite aux interrogations sur les agences hypothécaires américaines et voit de nouveau sa liquidité s'amoinrir. La dépréciation est plus marquée concernant les dettes financières subordonnées (marges de crédit contre Etat des indices JPM : +0,35% pour les émissions Tier 1, +0,13% pour les émissions LT2). Nous maintenons notre stratégie consistant à privilégier ce type de dettes. La structure du portefeuille est inchangée. Les émissions financières subordonnées représentent 90% des encours.

Août 2008

Le mois d'août 2008 a été plus calme que celui de l'année passée. La décrue du prix des matières premières et de l'euro face au dollar ont créé un environnement favorable pour les marchés. Toutefois, la publication des chiffres de croissance en Europe a freiné l'appétit des investisseurs pour le risque. Les volumes d'échanges sur le crédit et plus particulièrement sur la dette bancaire, déjà faibles en temps normal, ont été encore plus minces. Quelques émissions durant l'été, mais un important flux d'émissions primaires attend les investisseurs pour la rentrée de septembre. Beaucoup d'attentisme de leur part donc, les émissions à venir étant attendues sur des niveaux de spread supérieurs au marché secondaire. Des émetteurs de 1er rang ont vu leurs spreads se tendre durant le mois, tels BBVA, Santander, Société Générale ou RBS, sans raisons particulières, tandis que ceux d'émetteurs de second rang se traitent sur des niveaux de high yield. La structure du portefeuille est inchangée. Les émissions financières subordonnées représentent 90% des encours.

Septembre 2008

Le mois de septembre restera sans aucun doute dans les annales des marchés financiers comme étant particulièrement néfaste pour le crédit et tout particulièrement les financières. Les spreads des financières ont connu leur plus forte tension mensuelle, les indices cash JPMorgan enregistrant des variations mensuelles de 150 à 340 bps contre emprunts d'État, et selon le degré de subordination. Le mois aura été marqué par de nombreux événements aux États-Unis tout d'abord, avec les nationalisations de Fannie Mae et Freddie Mac, suivies de la faillite de Lehman Brothers, du soutien apporté par la Fed à l'assureur AIG, de la cession de Washington Mutual à JPMorgan dans de mauvaises conditions pour les créanciers. En Europe : le rapprochement précipité de HBOS et Lloyds TSB avec la bienveillance du gouvernement britannique, les interventions des États pour recapitaliser Fortis et Dexia, les nationalisations de Glitnir en Islande et de Bradford & Bingley au Royaume-Uni, et enfin, l'annonce du gouvernement irlandais de garantir pendant 2 ans les dépôts des clients des banques irlandaises, ainsi que leurs dettes seniors et subordonnées datées. De telles variations, aussi violentes et rapides, ont exacerbé l'aversion au risque des investisseurs entraînant un mouvement de détente des emprunts d'Etat et poussé à la sortie massive des investisseurs des fonds monétaires aux USA, asséchant encore davantage la liquidité, et plaçant les banques et leurs autorités de tutelle dans une situation délicate où la défiance et l'anxiété l'emportent sur la raison. Sur le mois, les rendements se détendent fortement : Schatz 2 ans à 3,47% (-0,64%) et Bund 10 ans à 4,01% (-0,17%). Les anticipations de baisse à court terme de la BCE ressurgissent provoquant un mouvement de pentification de la courbe des taux.

FRAIS DE NEGOCIATION

Les frais de négociation sont perçus par LAZARD FRERES BANQUE. Ils ne sont pas soumis à une clé de répartition.

Ces frais sont perçus dans le cadre de la société en participation, qui assure entre LAZARD FRERES BANQUE et LAZARD FRERES GESTION S.A.S. la mise en commun de leurs moyens tendant à la gestion financière, à la gestion administrative et comptable, à la conservation des valeurs et à l'exécution des mouvements sur ces valeurs.

EXERCICE DES DROITS DE VOTE

Lazard Frères Gestion S.A.S. exerce les droits de vote attachés aux titres détenus dans les OPCVM dont il assure la gestion selon le périmètre et les modalités précisées dans la charte qu'il a établi concernant sa politique d'exercice du droit de vote. Ce document est mis à disposition des porteurs de parts sur simple demande écrite auprès de la société de gestion.

PROCEDURE DE SELECTION ET D'EVALUATION DES INTERMEDIAIRES ET CONTREPARTIES

Les intermédiaires utilisés par la société de gestion sont sélectionnés sur la base de différents critères d'évaluation, parmi lesquels figurent la recherche, la qualité d'exécution et de dépouillement des ordres, l'offre de services. Le " Comité Broker" de la société de gestion valide toute mise à jour dans la liste des intermédiaires habilités. Chaque pôle de gestion (taux et actions) rend compte au minimum deux fois par an au Comité Broker de l'évaluation de la prestation de ces différents intermédiaires et de la répartition des volumes d'opérations traités.

CHANGEMENT INTERVENU AU COURS DE LA PERIODE ET A INTERVENIR

Néant

RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Mesdames, Messieurs les Porteurs de parts
du FCP OBJECTIF SIGNATURES PRIVEES MT

En exécution de la mission qui nous a été confiée par le conseil d'administration de la société de gestion, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 30 septembre 2008 sur :

- le contrôle des comptes annuels du fonds commun de placement OBJECTIF SIGNATURES PRIVEES MT, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification de nos appréciations,
- les vérifications spécifiques et informations prévues par la loi.

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

1. OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

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

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note jointe à la composition de l'actif relative aux changements de modalités d'application de la méthode de valorisation de certains actifs de l'OPCVM maître.

2. JUSTIFICATION DES APPRECIATIONS

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

Nos appréciations ont notamment porté sur le caractère approprié de l'information figurant dans les règles et méthodes comptables de l'annexe et relative aux modalités dérogatoires d'estimation sur certains actifs de l'OPCVM maître.

3. VERIFICATIONS ET INFORMATIONS SPECIFIQUES

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

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

Neuilly-sur-Seine,

Le 17 novembre 2008

Le Commissaire aux Comptes

ERNST & YOUNG ET AUTRES

Thierry Gorlin

bilan au 30 septembre 2008 en euros

ACTIF	EXERCICE au 30/09/08 €uros	EXERCICE au 28/09/07 €uros
INSTRUMENTS FINANCIERS	4 894 888,84	13 089 042,48
DEPOTS	0,00	0,00
➤ <i>OPCVM MAITRE</i>	4 876 968,84	13 045 042,48
➤ <i>INSTRUMENTS FINANCIERS A TERME</i>	17 920,00	44 000,00
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	17 920,00	44 000,00
Autres opérations	0,00	0,00
CREANCES	0,00	4,14
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	0,00	4,14
COMPTES FINANCIERS	72 644,94	180 278,69
liquidités	72 644,94	180 278,69
TOTAL DE L'ACTIF	4 967 533,78	13 269 325,31

PASSIF	EXERCICE	EXERCICE
	au 30/09/08	au 28/09/07
	€uros	€uros
CAPITAUX PROPRES		
➤ CAPITAL	4 952 723,12	13 232 202,19
➤ REPORT A NOUVEAU	0,00	0,00
➤ RESULTAT	-3 110,41	-6 876,88
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (= Montant représentatif de l'actif net)	4 949 612,71	13 225 325,31
INSTRUMENTS FINANCIERS	17 920,00	44 000,00
➤ INSTRUMENTS FINANCIERS A TERME	17 920,00	44 000,00
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	17 920,00	44 000,00
Autres opérations	0,00	0,00
DETTES	1,07	0,00
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	1,07	0,00
COMPTES FINANCIERS	0,00	0,00
Concours bancaires courant	0,00	0,00
Emprunt	0,00	0,00
TOTAL DU PASSIF	4 967 533,78	13 269 325,31

hors bilan au 30 septembre 2008 en euros

	EXERCICE au 30/09/08 €uros	EXERCICE au 28/09/07 €uros
OPERATIONS DE COUVERTURE		
> ENGAGEMENTS SUR MARCHES REGLEMENTES OU ASSIMILES		
TAUX		
FUTURES		
Vente 16 Eurobund 12/08	1 842 560,00	
Vente 9 Ebuxl 12/08	812 700,00	
Vente 40 Eurobund 12/07		4 506 000,00
Vente 10 Ebuxl 12/07		906 000,00
> ENGAGEMENTS DE GRE A GRE		
> AUTRES ENGAGEMENTS		
AUTRES OPERATIONS		
> ENGAGEMENTS SUR MARCHES REGLEMENTES OU ASSIMILES		
TAUX		
FUTURES		
Achat 7 Medterme 12/08	768 670,00	
Achat 8 Euroschatz 12/08	835 400,00	
> ENGAGEMENTS DE GRE A GRE		
> AUTRES ENGAGEMENTS		

compte de résultat au 30 septembre 2008 en euros

	EXERCICE au 30/09/08 €uros	EXERCICE au 28/09/07 €uros
PRODUITS SUR OPERATIONS FINANCIERES	0,00	0,00
▪ Produits sur dépôts	0,00	0,00
▪ Produits sur actions et valeurs assimilées	0,00	0,00
▪ Produits sur obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00
▪ Produits sur titres de créances	0,00	0,00
▪ Produits sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
▪ Autres produits financiers	0,00	0,00
TOTAL I	0,00	0,00
CHARGES SUR OPERATIONS FINANCIERES	0,00	0,00
▪ Charges sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
▪ Autres charges financières	0,00	0,00
TOTAL II	0,00	0,00
RESULTAT SUR OPERATIONS FINANCIERES (I - II)	0,00	0,00
▪ Autres produits (III)	0,00	0,00
▪ Frais de gestion et dotations aux amortissements (IV)	4 395,21	8 919,37
RESULTAT NET DE L'EXERCICE (L.214-9)(I - II + III - IV)	-4 395,21	-8 919,37
▪ Régularisation des revenus de l'exercice (V)	1 284,80	2 042,49
▪ Acomptes versés au titre de l'exercice (VI)	0,00	0,00
RESULTAT (I-II+III-IV+/-V-VI)	-3 110,41	-6 876,88

annexe aux comptes

I. REGLES D'EVALUATION ET DE COMPTABILISATION DES ACTIFS

Le FCP s'est conformé aux règles comptables prescrites par la réglementation en vigueur, et notamment au plan comptable des OPCVM.

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

1 – Règles d'évaluation des Actifs

➤ **Les instruments financiers et valeurs négociées sur un marché réglementé sont évalués à leur prix de marché.**

▪ **OPCVM :**

Les parts ou actions d'OPCVM sont évaluées à la dernière valeur liquidative connue.

Les parts ou actions d'OPCVM dont la valeur liquidative est publiée mensuellement peuvent être évaluées sur la base de valeurs liquidatives intermédiaires calculées sur des cours estimés.

▪ **Opérations à terme fermes et conditionnelles**

- Les contrats à terme et les options sont évalués sur la base d'un cours de séance dont l'heure de prise en compte est calée sur celle utilisée pour évaluer les instruments sous-jacents.

Les positions prises sur les marchés à terme fermes ou conditionnels et du gré à gré sont valorisées à leur prix de marché ou à leur équivalent sous-jacent.

2 – Méthode de comptabilisation

▪ **Des revenus des valeurs à revenu fixe**

- La comptabilisation des revenus de valeurs à revenu fixe est effectuée suivant la méthode des « intérêts encaissés ».

▪ **Des produits et des charges**

- Durant l'exercice, les produits courus et les charges courantes sont comptabilisées en tenant compte du délai de règlement prévu, soit date de V.L. + 1 jour ouvré.

Cette méthode permet d'obtenir une meilleure adéquation entre le prix de souscription ou de rachat et la valeur de l'action, ainsi calculée.

- A l'arrêté comptable ces éléments sont calculés sur la base du dernier jour de bourse à Paris + 1 jour ouvré.

▪ **Des frais de gestion**

- Les frais de gestion sont calculés forfaitairement à chaque valorisation.
- Le taux de frais de gestion annuel est appliqué à l'actif brut (égal à l'actif net avant déduction des frais de gestion du jour) selon la formule ci-après :

$$\begin{array}{r} \text{Actif brut} \\ \times \text{ taux de frais de fonctionnement et de gestion} \\ \times \frac{\text{nb jours jusqu'à prochaine VL}}{365} \end{array}$$

- Ce montant est alors enregistré au compte de résultat du FCP et versé intégralement à la société de gestion.
- La société de gestion effectue le paiement des frais de fonctionnement du FCP et notamment :
 - . de la gestion financière ;
 - . de la gestion administrative et comptable ;
 - . de la prestation du dépositaire ;
 - . des autres frais de fonctionnement :
 - . honoraires des commissaires aux comptes ;
 - . redevance AMF ;
 - . cotisations AFG-ASFFI ;
 - . publications légales (Balo, Petites Affiches, etc...) le cas échéant.

Ces frais n'incluent pas les frais de transactions.

▪ **Des frais de transaction**

La méthode retenue est celle des frais exclus.

II - Evolution de l'actif net

		EXERCICE au 30/09/08 €uros	EXERCICE au 28/09/07 €uros
Actif net en début d'exercice		13 225 325,31	18 731 190,01
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPCVM)	+	1 445 959,37	9 735 624,24
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPCVM)	-	-7 740 468,93	-15 068 745,78
Plus - valeurs réalisées sur dépôts et instruments financiers	+	0,00	300 426,31
Moins - valeurs réalisées sur dépôts et instruments financiers	-	-574 220,63	-23 143,32
Plus - valeurs réalisées sur instruments financiers à terme	+	182 530,00	594 580,00
Moins - valeurs réalisées sur instruments financiers à terme	-	-298 415,00	-274 620,00
Frais de transaction	-	-1 843,20	-4 415,22
Différences de change	+/-	0,00	0,00
Variation de la différence d'estimation des instruments financiers	+/-	-1 258 779,00	-832 921,56
▪ Différence d'estimation exercice N		-1 659 091,54	-400 312,54
▪ Différence d'estimation exercice N - 1		-400 312,54	432 609,02
Variation de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	+/-	-26 080,00	76 270,00
▪ Différence d'estimation exercice N		17 920,00	44 000,00
▪ Différence d'estimation exercice N - 1		44 000,00	-32 270,00
Distribution de l'exercice antérieur	-	0,00	0,00
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	+/-	-4 395,21	-8 919,37
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice	-	0,00	0,00
Autres éléments		0,00	0,00
Actif net en fin d'exercice		4 949 612,71	13 225 325,31

III - Compléments d'information

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

Obligations et valeurs assimilées par nature d'instrument

➤ obligations indexées	Néant
➤ obligations convertibles et échangeables	Néant
➤ titres participatifs	Néant
➤ autres	Néant

Titres de créances par nature d'instrument

➤ bons du trésor	Néant
➤ bons à moyen terme négociable	Néant
➤ billets de trésorerie	Néant
➤ certificats de dépôt	Néant
➤ autres	

Opérations de cession sur instruments financiers par nature d'instrument

➤ titres de créances négociables	Néant
➤ actions	Néant
➤ obligations	Néant

Ventilation des rubriques de hors-bilan par type de marché

➤ taux	1 051 190,00 €
➤ actions	Néant
➤ devises	Néant

3.2 Ventilation par nature de taux des postes d'actif, de passif et de hors-bilan

Actif	Taux fixe	Taux variable	Taux révisable	Autres
Dépôts				
Obligations et valeurs assimilées				
Titres de créances				
Opérations temporaires sur titres				
Comptes financiers				72 644,94 *
Passif				
Opérations temporaires sur titres				
Comptes financiers				
Hors-bilan				
Opérations de couverture	2 655 260,00			
Autres opérations	1 604 070,00			

* Liquidités non rénumérées

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

Actif	0-3 mois	3 mois-1an	1 an-3 ans	3 ans-5 ans	>5 ans
Dépôts					
Obligations et valeurs assimilées					
Titres de créances					
Opérations temporaires sur titres					
Comptes financiers	72 644,94				
Passif					
Opérations temporaires sur titres					
Comptes financiers					
Hors-bilan					
Opérations de couverture	2 655 260,00				
Autres opérations	1 604 070,00				

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

Actif	
OPC Maître	
Passif	
Dettes	
Comptes financiers	
Hors-bilan	
Opérations de couverture	
Autres opérations	

3.5 Créances et dettes : ventilation par nature

Autres créances

- Ventilation des opérations de change à terme
 - Achat Néant
 - Vente Néant
- Coupons à recevoir Néant
- Vente à règlement différée Néant
- Autres Néant

Autres dettes

- Ventilation des opérations de change à terme
 - Achat Néant
 - Vente Néant
- Achat à règlement différé Néant
- Frais de gestion à régler 1,07 €
- Autres Néant

3.6 Capitaux propres

Nombre et valeur des titres :

- émis pendant l'exercice (y compris la commission de souscription restant acquise à l'OPCVM)

Quantité : 1 507 parts Montant : € 1 445 959,37

- rachetés pendant l'exercice (sous déduction de la commission de rachat restant acquise à l'OPCVM)

Quantité : 7 820 parts Montant : € 7 740 468,93

Commissions de souscription et/ou rachat :

- Montant des commissions de souscription et/ou de rachat perçues
€ 0,00
- Montant des commissions de souscription et/ou de rachat rétrocédées à des tiers
€ 0,00
- Montant des commissions de souscription et/ou de rachat acquises à l'OPCVM
€ 0,00

3.7 Frais de gestion

- Frais de gestion fixes : pourcentage de l'actif moyen 0,050
- Commission de sur-performance (frais variables) : Néant
- Rétrocessions reçues au titre des OPCVM détenus Néant

3.8 Engagements reçus et donnés

- Engagements reçus Néant
- Engagements donnés Néant

3.9 Autres informations

- Valeur actuelle des instruments financiers faisant l'objet d'une acquisition temporaire
- Titres acquis à réméré : Néant
- Titres pris en pension livrée : Néant
- Valeur actuelle des instruments financiers constitutifs de dépôts de garantie: Néant
- Instruments financiers reçus en garantie et non inscrits au bilan : Néant
- Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origi Néant
- Instruments financiers détenus en portefeuille émis par le prestataire ou les entités de son groupe et OPCVM gérés par le prestataire ou les entités du groupe Lazard : voir inventaire du portefeuille.

3.10 Tableau d'affectation du résultat

Acomptes versés au titre de l'exercice				
Date	Montant total	Montant unitaire	Crédits d'impôt totaux	Crédit d'impôt unitaire

Total acomptes

Tableau d'affectation du résultat	EXERCICE	EXERCICE
	au 30/09/08	au 28/09/07
	€uros	€uros

SOMMES RESTANT A AFFECTER

▪ Report à nouveau	0,00	0,00
▪ Résultat	-3 110,41	-6 876,88
TOTAL	-3 110,41	-6 876,88

AFFECTATION

▪ Distribution	0,00	0,00
▪ Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
▪ Capitalisation	-3 110,41	-6 876,88
TOTAL	-3 110,41	-6 876,88

Tableau des résultats et autres éléments caractéristiques de l'OPCVM depuis les cinq derniers exercices

	EXERCICE 30/09/2004 du 30/01/04 au 30/09/04	EXERCICE 30/09/2005	EXERCICE 29/09/2006	EXERCICE 28/09/2007	EXERCICE 30/09/2008
SOLDE DES SOUSCRIPTIONS ET DES RACHATS AU COURS DE L' EXERCICE					
en €uro	0,00	21 529 613,56	-13 411 641,38	-5 333 121,54	-6 294 509,56
. Montant souscrits	0,00	24 020 984,45	11 761 677,03	9 735 624,24	1 445 959,37
. Montant rachetés	0,00	2 491 370,89	25 173 318,41	15 068 745,78	7 740 468,93
en nombre de parts	0	20 225	-12 554	-4 772	-6 313
. Parts émises	0	22 568	11 003	8 955	1 507
. Parts rachetées	0	2 343	23 557	13 727	7 820
ACTIF NET (en €)	10 073 743,92	32 341 284,20	18 731 190,01	13 225 325,31	4 949 612,71
Capital émis					
Nombre de parts	9 733	29 958	17 404	12 632	6 319
Valeur liquidative en €	1 035,00	1 079,55	1 076,25	1 046,97	783,29
Résultat hors compte de régularisation en €	-2 639,70	-11 369,54	-10 188,67	-8 919,37	-4 395,21
Résultat distribuable en €	-3 259,90	-15 777,50	-9 304,09	-6 876,88	-3 110,41
FCP de Capitalisation					
Capitalisation unitaire en €	-0,33	-0,53	-0,53	-0,54	-0,49

COMPOSITION DE L'ACTIF DU F.C.P. OBJECTIF SIGNATURES PRIVEES MT AU 30 SEPTEMBRE 2008

QUANTITE ou NOMINAL	DESIGNATION	VALEUR ACTUELLE en EUR	%
	INSTRUMENTS FINANCIERS	4 876 968,84	98,53
	DEPOTS	0,00	0,00
	A. OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES	0,00	0,00
	Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
	Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
	B. TITRES DE CREANCES	0,00	0,00
	Négociés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
	Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
	C. ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF	4 876 968,84	98,53
	OPCVM européen coordonnés et OPCVM français à vocation générale	4 876 968,84	98,53
	ZONE EURO	4 876 968,84	98,53
	FRANCE	4 876 968,84	98,53
1 802	OBJECTIF SIGNATURES PRIVEES-C- (*)	4 876 968,84	98,53
	OPCVM réservés à certains investisseurs -FCPR-FCIMT	0,00	0,00
	Fonds d'investissements et FCC cotés	0,00	0,00
	Fonds d'investissements et FCC non cotés	0,00	0,00
	D. OPERATIONS TEMPORAIRES SUR TITRES	0,00	0,00
	Titres reçus en pension	0,00	0,00
	Titres prêtés	0,00	0,00
	Titres faisant l'objet d'une mise en pension	0,00	0,00
	Titres donnés en pension	0,00	0,00
	Dettes représentatives de titres donnés en pension	0,00	0,00
	Dettes représentatives de titres empruntés	0,00	0,00
	Autres opérations temporaires	0,00	0,00
	E. INSTRUMENTS FINANCIERS A TERME	0,00	0,00
	Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
	Autres opérations	0,00	0,00
	TOTAL GENERAL DU PORTEFEUILLE	4 876 968,84	98,53
	CREANCES	0,00	0,00
	Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
	Autres	0,00	0,00
	DETTES	-1,07	0,00
	Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
	Autres	-1,07	0,00
	COMPTES FINANCIERS	72 644,94	1,47
	Liquidités	0,00	0,00
	Concours bancaires courant	72 644,94	1,47
	Emprunt	0,00	0,00
	TOTAL DE L'ACTIF NET	4 949 612,71	100,00

Nombre de parts au 30/09/08 6 319
Valeur Liquidative au 30/09/08 783,29

(*) Instruments financiers émis ou gérés par une entité du Groupe Lazard
Estimation faite en fonction des cours de bourse disponibles le 30 Septembre 2008

Le portefeuille est composé de plus de 40% de créances et titres assimilés ; ratios calculés conformément à la Directive Epargne du 12 Août 2005.

Les comptes annuels (bilan, hors bilan, compte de résultat et annexes) et l'inventaire annuel des avoirs sont certifiés réguliers et sincères par le Commissaire aux comptes.

CERTIFICATION DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
ERNST & YOUNG et AUTRES

CERTIFICATION DU DEPOSITAIRE
LAZARD FRERES BANQUE