

Objectif Euro Trésor Plus

Obligations et autres titres de créances libellés en Euro

PERFORMANCES ET RISQUES

Valeur liquidative : **730,96 EUR**

Actif net : **35,35 millions EUR**

Performances annuelles*	YTD	2010	2009	2008
Objectif Euro Trésor Plus	-21,63%	3,45%	46,48%	-44,36%
Eonia Capitalisé	0,83%	0,44%	0,72%	3,99%

Performances cumulées*	1 mois	3 mois	YTD	1 an	3 ans	5 ans
Objectif Euro Trésor Plus	-8,77%	-16,19%	-21,63%	-21,08%	14,22%	-34,34%
Eonia Capitalisé	0,07%	0,23%	0,83%	0,87%	2,22%	10,66%

* ces performances sont données à titre indicatif et s'apprécient à l'issue de la durée de placement recommandée

Ratios de risque**	1 an	3 ans
Volatilité		
Objectif Euro Trésor Plus	12,61%	22,12%
Eonia Capitalisé	0,04%	0,13%
Tracking error	12,62%	22,17%
Ratio d'information	-1,95	0,17
Sensibilité	0,06	

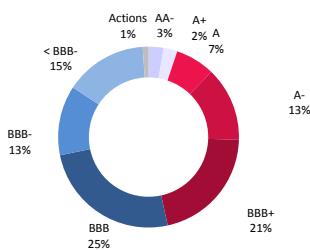
** base hebdomadaire pour le 1 an



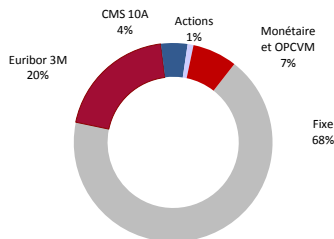
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

COMPOSITION DE L'ACTIF

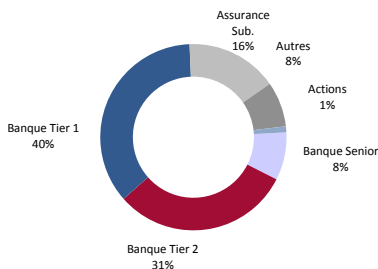
Répartition par notation (émission S&P)



Répartition par type de coupon



Répartition par secteur / segment



Principaux titres	Rang	%
Banco Espirito Santo - FRN - 2012	Senior	3,6%
La Mondiale 5,11% - Perp - NC 2016	T1	3,2%
BNP Paribas 5,02% - Perp - NC 2017	T1	3,2%
Erste Groupe Bank - FRN - 2012/2017	LT2	3,1%
PPR 3,75% 2015		2,9%

COMMENTAIRE DU GESTIONNAIRE - Benjamin Le Roux

Le crédit financier se déprécie fortement en novembre. Les marges des dettes bancaires contre Etat (Indice JP Morgan) augmentent de 92 bps sur les seniors à 363 bps, 201 bps sur les LT2 à 779 bps et de 401 bps sur les Tier 1 à 1570 bps. La courbe des taux d'Etats allemands s'est penchée durant le mois, avec une hausse de 26 bps sur les 10 ans à 2,28% tandis que le 5 ans est demeuré stable à 1,16% et le 2 ans a continué de baisser de 20 bps à 0,34%.

Les divergences européennes affichées lors du G20 de début novembre ont accentué les pressions sur les Etats de la Zone Euro, Italie et Espagne en tête. Dans ce climat de défiance et d'incertitudes, les actifs risqués ont souffert. Les craintes de récession légère en Europe pour cette fin d'année et le début d'année prochaine ont permis à M. Draghi de débiter un cycle de baisse des taux à la BCE, en attendant de nouvelles mesures afin de soutenir le financement des banques et dont on attend davantage de précisions en décembre. Les réunions de la BCE le 8 décembre et le sommet européen des 8-9 décembre semblent de nouveau susciter un espoir de début de résolution de la crise souveraine.

Depuis début septembre, nous assistons à une recrudescence d'offres de rachats ou d'échanges de dettes subordonnées par les banques. Ces opérations se sont accélérées depuis fin octobre. Nous totalisons ainsi sur le trimestre en cours 16 opérations portant sur €45 Mds de nominal. Les banques ont racheté/échangé pour €8 Mds de titres et réalisé des gains de €2 Mds avant impôts. En moyenne, le taux de participation à ces offres oscille entre 20 et 50%. Les banques sont opportunistes en profitant de niveaux de prix bas pour racheter leurs titres à bon compte. Ces opérations génèrent ainsi des résultats supplémentaires et participent à l'effort d'atteinte d'un ratio Core Tier 1 de 9% le 30 juin prochain et fixé par l'EBA. Cette tendance devrait certainement se poursuivre durant les mois à venir. Les émissions primaires ont été pour le 5ème mois consécutif des plus réduites avec €4,0 Mds d'émissions brutes de dettes Senior Unsecured selon Barclays. Hors Covered Bonds, les émissions nettes des banques totalisent -€28,0 Mds sur le mois et -€181,2 Mds depuis le début de l'année. Les grandes banques continuent d'exercer leurs calls sur leurs dettes subordonnées.

Les dettes financières subordonnées représentent 77% des investissements dont 33% de dettes bancaires Tier 1, 29% de bancaires Tier 2 et 15% de subordonnées assurance. Le rendement actuariel estimé du portefeuille passe de 12,5% à 14%. Le portefeuille reste immunisé contre une remontée des taux de référence, la sensibilité au risque de taux est maintenant proche de zéro.

30 novembre 2011

CARACTERISTIQUES

Code ISIN	FR0010024539
Forme juridique	SICAV
OPCVM Coordonné	
Devise	Euro
Classification AMF	Obligations Euro
Horizon de placement	Supérieur à 3 ans
Sensibilité	de -5 à +5
Valorisation	Quotidienne
Dépositaire	Lazard Frères Banque
Société de gestion	Lazard Frères Gestion SAS
Régime fiscal	Capitalisation et/ou distribution
Date d'agrément	28/10/2003
Date de création	18/11/2003

Frais de gestion **

Partie fixe : 0,60 % TTC hors OPCVM

Partie variable : 10 % de l'écart positif entre la performance de l'OPCVM et celle de l'indice de référence (EONIA) +1,50 %.

Cette commission ne sera pas prélevée tant que le montant de la valeur liquidative restera inférieur au montant de la valeur nominale de l'action de la Sicav (1 000 €).

La commission de surperformance est plafonnée à 1% pour l'exercice actuel et pour les exercices futurs.

Commission maximale de souscription

4 % négociable

Commission de rachat

Néant

Conditions de souscription

Sur prochaine VL pour les ordres passés avant 10h00.

Règlement et date de valeur :

Objectif de gestion

L'objectif de gestion est la recherche d'une performance à moyen terme supérieure à celle de l'indice Eonia capitalisé + 1,50% par an

Le prospectus simplifié est disponible sur simple demande auprès de la société ou sur le site internet.

CONTACTS :

Souscriptions /rachats :

Laurence Quint 01.44.13.02.88

Informations complémentaires :

Laura Montesano 01.44.13.01.79

www.lazardfreresgestion.fr