

PERFORMANCES ET RISQUES

CARACTERISTIQUES

Valeur liquidative : 739,54 EUR

Actif net : 3,18 millions EUR

Actif net du fonds maître : 53,46 millions EUR

Performances annuelles*	YTD	2010	2009	2008
Objectif Signatures Privées MT	-21,42%	5,08%	47,26%	-41,17%
Euromts 1-3 TR clôture en euros	-0,86%	0,59%	4,46%	6,65%

Classements quartiles	
1 an	4ème
3 ans	1er
5 ans	4ème

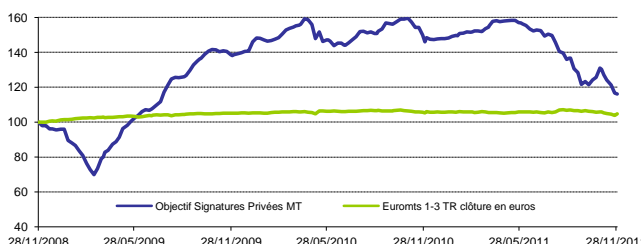
Performances cumulées*	1 mois	YTD	1 an	3 ans	5 ans
Objectif Signatures Privées MT	-10,87%	-21,42%	-20,42%	16,14%	-32,14%
Euromts 1-3 TR clôture en euros	-0,96%	-0,86%	-0,45%	4,83%	15,23%

* 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 Signatures Privées MT	12,29%	22,67%
Euromts 1-3 TR clôture en euros	2,41%	1,73%
Tracking error	12,03%	22,66%
Ratio d'information	-1,86	0,15
Ratio de Sharpe	-1,93	0,19

* base hebdomadaire sur 1 an

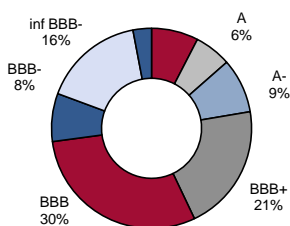
Sensibilité	Fonds	Indice
	1,6	1,6



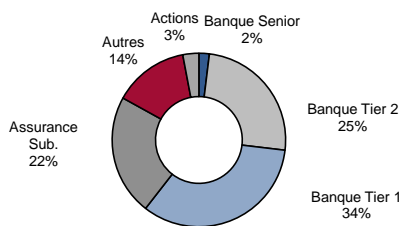
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

COMPOSITION DE L'ACTIF

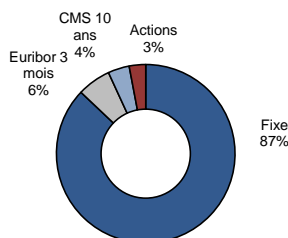
Répartition par rating émission S&P



Répartition par secteur/segment



Répartition par type de coupon



Principaux titres (du fonds maître)

BPCE 4,50% 2015 Tier 2	3,1%
Talanx Finanz 4,50% 2025 NC 2015 - Tier 2	3,1%
Allianz 5,75% Perp NC 2021 - Tier 2	3,0%
Espirito Santo Financial Group	3,0%
Henkel 5,375% Perp NC 2015	2,8%

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 Tier1 à 1570 bps. La courbe des taux d'Etat allemands s'est penchée durant le mois, avec une hausse de 26 bps sur le 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.

Afin de bénéficier au mieux des offres d'échange réalisées par les institutions financières, depuis novembre, l'OPCVM peut recevoir des actions ordinaires (maximum 10%) provenant d'une conversion ou d'une offre d'échange de dettes en actions et réalisée à l'initiative de l'émetteur. L'OPCVM n'investira pas activement sur des actions, mais pourra les conserver afin de permettre au gérant de les céder dans les meilleurs délais selon les conditions de marché et afin d'optimiser le cours de sortie pour les porteurs.

Les dettes financières représentent 84% des investissements du portefeuille dont 34% de dettes bancaires Tier 1, 25% de bancaires Tier 2, 2% de bancaires senior et 22% de subordonnées assurance. Le rendement actuariel estimé passe de 12,5% à 14%.

OBJECTIF ET STRATEGIE D'INVESTISSEMENT

L'objectif de la gestion est de surperformer l'indice EUROMTS 1-3 ans en euro, à horizon de 2 ans, en tirant parti de l'écart de rendement entre les obligations privées notées au minimum "investment grade" et les emprunts d'Etat de la zone Euro.

Le risque de taux du fonds est partiellement couvert par des ventes de contrats à terme sur le marché organisé EUREX, en vue d'une sensibilité cible égale à 2. Le fonds est normier de la Sicav Objectif Signatures Privées.

Code ISIN FR0010032417
 Forme juridique FCP
 OPCVM d'OPCVM jusqu'à 100%
 Devise Euro
 Classification AMF Obligations Euro
 Horizon de placement Minimum 2 ans
 Sensibilité 1 à 3
 Valorisation Quotidienne
 Dépositaire Lazard Frères Banque
 Société de gestion Lazard Gestion SAS
 Régime fiscal Capitalisation
 Date de création 30/01/2004
 Frais de gestion directs : 0,05% TTC de l'actif net
 indirects : 0,75% TTC maximum

Commission maximale de souscription directe : néant
 indirecte : néant

Commission maximale de rachat directe : néant
 indirecte : néant

Conditions de souscription
 Sur prochaine valeur liquidative pour les ordres passés avant 10h.
 Règlement et date de valeur : J (date VL) + 1 ouvré.

Indice de référence
 Euromts 1-3 clôture en euro (modifié le 31 août 2004)

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

(1) Critères de classement
 L'univers de comparaison est constitué des FCP et SICAV de droit français commercialisés en France, ouverts ou présents dans la base EuroPerformance à la date de calcul dans sa catégorie Obligations euro court terme.

CONTACTS :

Souscriptions /rachats :
 Laurence Quint 01.44.13.02.88

Informations complémentaires :
 Laura Montesano 01.44.13.01.79

Publication des VL :
 www.lazardfreresgestion.fr