

Monétaire Euro Court Terme	Code ISIN	VL €	Actif net (Millions €)	Actif net global (Millions €)
	FR0010446633	5 602 604,47	1 092,51	1 854,15

**GESTION**

**OBJECTIF ET STRATEGIE D'INVESTISSEMENT**

L'objectif de la gestion est d'atteindre une rémunération proche de l'Eonia capitalisé avec une maîtrise du risque de signature. Le portefeuille est investi en obligations et titres de créances négociables à taux variables, fixes ou indexés. Les investissements portent uniquement sur des titres émis en Euro dont l'émission ou le programme d'émission est noté au minimum :

- par Standard & Poor's : A1 sur le court terme et/ou A- sur le long terme
- et/ou par Moody's : P1 sur le court terme et/ou A3 sur le long terme

En cas de dégradation éventuelle de la notation des titres en portefeuille en deçà des limites figurant ci-dessus et dès lors que la notation court terme de l'émission demeure au minimum A-2 chez Standard & Poor's ou P-2 chez Moody's, le gérant pourra conserver, dans l'intérêt des porteurs, ces titres dans la limite de 15% maximum de l'actif du portefeuille. Tous les titres supérieurs à 3 mois sont revalorisés quotidiennement au prix de marché. Le portefeuille ne comprend aucun asset-swap.

La gestion monétaire s'inscrit dans le processus Lazard d'analyse du risque crédit et de gestion des instruments de taux. Ce processus repose sur l'analyse des cycles économiques, déclinée en choix stratégiques d'exposition au risque de taux, de positionnement sur la courbe et de sélection des émetteurs. La durée est en moyenne inférieure à 6 mois.

**COMMENTAIRE DE GESTION - Sébastien Ribeau**

La BCE a laissé ses taux directeurs inchangés. L'inflation devrait se maintenir au-dessus de 2% cette année mais baisser en-dessous du niveau cible en 2013. L'intérêt de la conférence de presse a porté sur les questions concernant les futures OMT (Outright Monetary Transactions). Mario Draghi a insisté sur le fait que le programme était prêt à être implémenté. Toutefois, il a répété que la BCE ne peut agir qu'après une demande d'aide officielle d'un pays et la signature d'un Memorandum of Understanding. Pour les pays faisant déjà l'objet d'un plan d'aide, des titres ne seront acquis que si le pays a d'ores et déjà retrouvé un accès aux marchés. Interrogé sur le Portugal et son opération d'allongement de la durée de sa dette par échange de titres, Mario Draghi a précisé que cela ne correspondait pas à un retour effectif au marché et ne rentrerait pas dans le cadre de l'OMT. Concernant la Grèce, un rééchelonnement de la dette grecque détenue par la BCE serait équivalent à un financement direct de l'Etat Grec par la BCE, ce qui est interdit par les traités, et serait donc inacceptable.

L'Espagne a été l'objet de la plus grande attention ce mois-ci. En début de mois, le premier ministre Espagnol Mr Rajoy avait du démentir les rumeurs selon lesquelles un appel à l'aide européenne serait effectué de manière imminente. La pression sur l'Espagne s'était de nouveau accrue avec la dégradation de la note souveraine par S&P à BBB- contre BBB+ alors que l'on attendait Moody's qui avait reporté une décision initialement prévue pour fin septembre. Or, cette dernière a surpris les marchés en confirmant la notation souveraine Baa3 même si celle-ci est désormais assortie d'une perspective négative. La pression sur l'Espagne s'est alors relâchée, la dette s'est appréciée, entraînant avec elle la dette italienne. La nécessité pour l'Espagne d'avoir recours à un programme d'aide européen n'est pas souhaitée par l'exécutif espagnol.

Le marché monétaire avait corrigé le mois dernier et avait annulé les anticipations de baisse du taux de dépôt en territoire négatif. En octobre, la courbe swap Eonia a été sensible aux déclarations notamment de membres du Conseil des Gouverneurs de la BCE mettant en doute une prochaine baisse des taux. Le swap Eonia 1 an a touché 0,125% avant de revenir à son niveau de début de mois soit 0,08%. Pour la même raison, les Euribors ont interrompu leur baisse. L'Euribor 3 mois fixe à 0,197%, le 1 an à 0,618%.

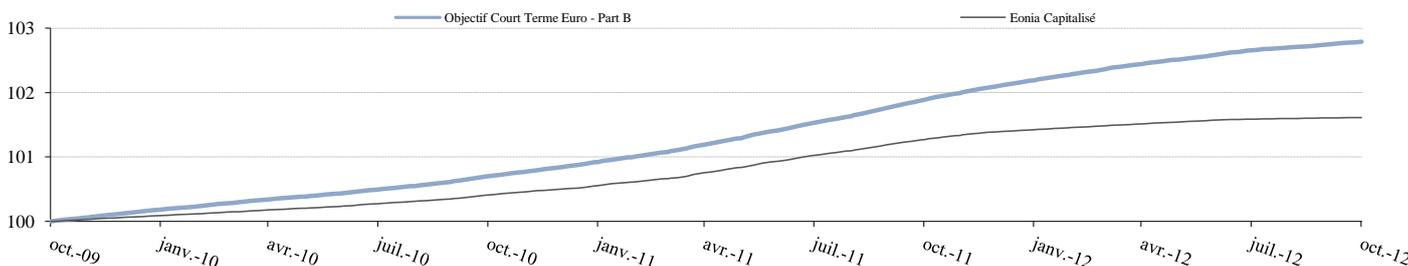
Avec des taux courts aussi bas et un taux de dépôt à 0%, la pertinence d'emprunter auprès de la BCE au Refi (0,75% aujourd'hui) est remise en cause. L'opération de prêt hebdomadaire (MRO) est moins sollicitée : €-12Mds sur la quinzaine pour un montant total de € 77Mds mais une baisse de €102 Mds depuis le pic de juillet. L'arrivée à échéance d'une opération de refinancement à un an (LTRO) le 1er novembre 2012 pour €56,9 Mds pourrait permettre à certaines banques excédentaires en cash et qui ont accès au marché interbancaire de réduire leur position. De plus, la première possibilité de remboursement anticipé sur des opérations de refinancement à 3 ans se présentera dès le 30 janvier 2013, soit un an après le lancement de la première opération de ce genre (€ 489Mds). Après cette date, la fréquence d'exercice de l'option sera hebdomadaire. La baisse du recours aux liquidités BCE pourra ainsi se faire progressivement. A terme, et si l'excédent de liquidité évalué aujourd'hui à €677 Mds diminuait sensiblement, cela pourrait initier de nouvelles tensions sur les taux courts.

La WAM (Weighted Average Maturity) affiche 47 jours contre 50 jours le mois précédent pour un maximum autorisé de 60. La WAL (Weighted Average Life) est en baisse à 111 jours contre 106 jours le mois dernier et un maximum autorisé de 120.

Le 24 octobre, la part C qui avait été créée fin juillet et est réservée aux dirigeants, collaborateurs et retraités de LAZARD FRERES BANQUE et des sociétés apparentées ainsi qu'aux OPCVM gérés par Lazard Frères Gestion SAS, a absorbé le fonds Référence Court Terme, fonds réservé aux dirigeants, collaborateurs et retraités de LAZARD FRERES BANQUE et des sociétés apparentées ainsi qu'aux OPCVM gérés par Lazard Frères Gestion SAS. Dans ce cadre, le 19 octobre, la valeur de la part C a été multipliée par 10 et le nombre de parts a été décimalisé au millième.

**PERFORMANCES**

**HISTORIQUE DE PERFORMANCES**



Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

**PERFORMANCES ET CLASSEMENTS**

Performances cumulées*	1 mois	3 mois	YTD	1 an	3 ans	5 ans
<b>Objectif Court Terme Euro - Part B</b>	<b>0,05%</b>	<b>0,13%</b>	<b>0,68%</b>	<b>0,89%</b>	<b>2,79%</b>	<b>9,32%</b>
<i>Eonia Capitalisé</i>	<i>0,01%</i>	<i>0,03%</i>	<i>0,22%</i>	<i>0,34%</i>	<i>1,61%</i>	<i>7,09%</i>

Performances annualisées*	1 mois	3 mois	2012	1 an	3 ans	5 ans
<b>Objectif Court Terme Euro - Part B</b>	<b>0,58%</b>	<b>0,51%</b>	<b>0,81%</b>	<b>0,89%</b>	<b>0,92%</b>	<b>1,80%</b>
<i>Eonia Capitalisé</i>	<i>0,09%</i>	<i>0,10%</i>	<i>0,26%</i>	<i>0,34%</i>	<i>0,53%</i>	<i>1,38%</i>

Performances annuelles*	2011	2010	2009	2008	2007
<b>Objectif Court Terme Euro - Part B</b>	<b>1,24%</b>	<b>0,71%</b>	<b>1,43%</b>	<b>4,26%</b>	-
<i>Eonia Capitalisé</i>	<i>0,88%</i>	<i>0,44%</i>	<i>0,72%</i>	<i>3,99%</i>	-

Duration	en jours
<b>WAM (Weighted Average Maturity)</b>	<b>47</b>
<b>WAL (Weighted Average Life)</b>	<b>111</b>

Classements quartiles	
<b>1 an</b>	<b>3 ans</b>
1er	1er

\* Performances données à titre indicatif s'appréciant à l'issue de la durée de placement recommandée

**ECHELLE DE RISQUE\*\***



\*\*Echelle de risque calculée à partir de la volatilité de l'OPCVM sur une période de 5 ans (voir détail au verso)

**RATIOS DE RISQUE**

Indicateur	1 an	3 ans
<b>Volatilité</b>		
Objectif Court Terme Euro - Part B	0,04%	0,09%
<i>Eonia Capitalisé</i>	<i>0,03%</i>	<i>0,09%</i>
<b>Ratio d'information</b>	24,57	9,12

Ratios calculés sur une base hebdomadaire

### PRINCIPAUX TITRES

Principaux groupes émetteurs	% Actif	Duration Crédit
Groupe Banques Populaires/Caisse d'Épargne*	16,76%	69
Groupe Crédit Agricole**	13,91%	74
BNP Paribas	11,91%	99
Groupe Société Générale	9,31%	146
Trésor Français	8,03%	157

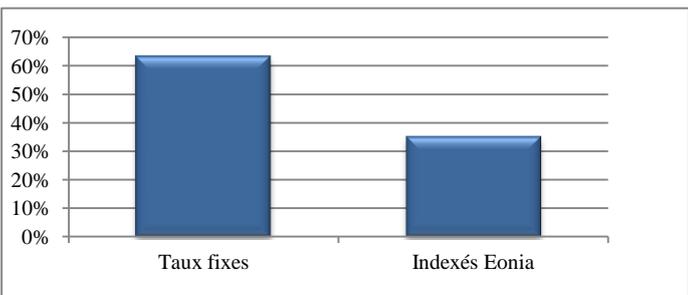
\* dont 5% placements JJ

\*\* dont 3.5% placements JJ

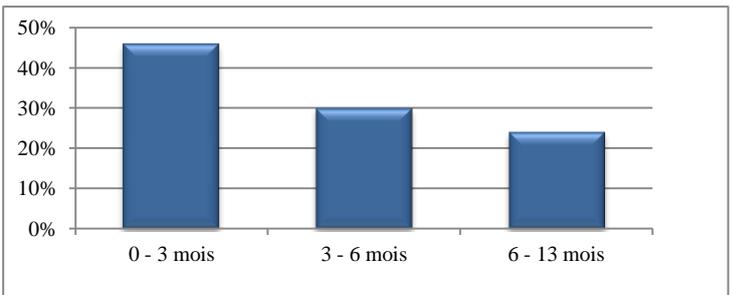
### REPARTITION DES NOTATIONS

Court Terme (< 1 an)	% Actif
A-1+	23,7%
A-1	74,2%
A-2	1,9%
Liquidités	0,2%

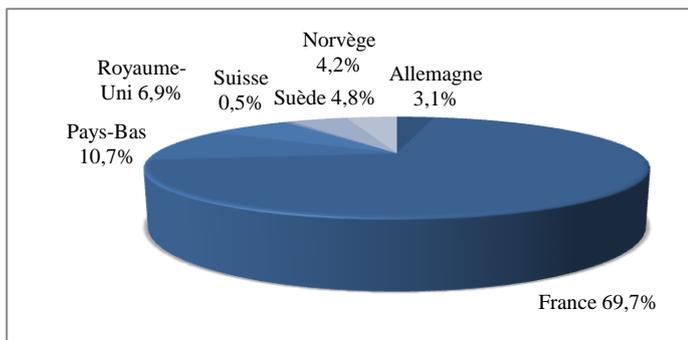
### STRUCTURE DE TAUX



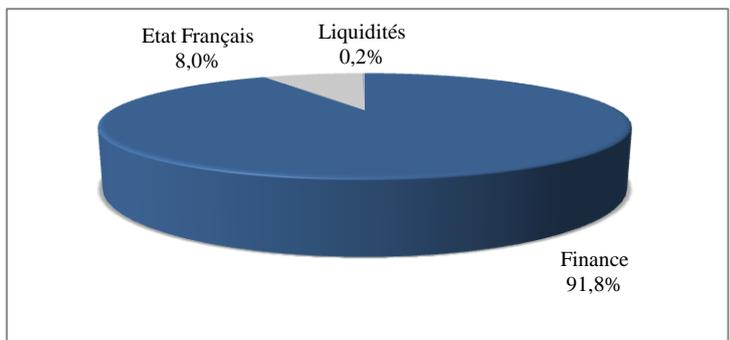
### REPARTITION PAR MATURITES



### REPARTITION GEOGRAPHIQUE



### REPARTITION SECTORIELLE



### CARACTERISTIQUES

■ Code ISIN	FR0010446633	■ Dépositaire	Lazard Frères Banque	■ Frais de gestion	0,06% TTC de l'actif net
■ Code Bloomberg	LAZOCTE FP	■ Société de gestion	Lazard Frères Gestion SAS	■ Commission maximale de souscription	1% TTC maximum
■ Forme juridique	FCP	■ Régime fiscal	Capitalisation	■ Commission maximale de rachat	Néant
■ OPCVM Coordonné	Oui	■ Date de création	19/03/2007	■ Conditions de souscription	Sur dernière VL connue pour les ordres passés avant 12h00
■ Classification AMF	Monétaire Court Terme				Règlement et date de valeur
■ Devise	Euro				Souscription et Rachat : J (Jour de souscription)
■ Horizon de placement	Inférieur à 3 mois				Les souscriptions ne peuvent pas être inférieures à 1 part
■ Valorisation	Quotidienne				
■ Sensibilité	Proche de 0				

\*\* Echelle de risque : calculée à partir de la volatilité historique de l'OPCVM sur une période de 5 ans. Si le fonds n'a pas 5 ans d'historique, le niveau de risque est calculé à partir de la volatilité d'un indicateur de référence ou de la volatilité cible de la stratégie. La société de gestion se réserve la possibilité d'ajuster le niveau de risque calculé en fonction des risques spécifiques du fonds. Cette échelle de risque n'est fournie qu'à titre indicatif et est susceptible d'être modifiée sans préavis.

**Contacts :**  
souscriptions/rachats  
Laurence Quint 01.44.13.02.88  
(fax 01.44.13.08.30)

**Informations complémentaires :**  
Laura Montesano  
01.44.13.01.79

**Publication des VL :**  
www.lazardfreresgestion.fr

Ce document est remis à titre d'information aux porteurs de parts ou actionnaires dans le cadre de la réglementation en vigueur. Les instruments ou valeurs figurant dans ce document sont soumis aux fluctuations du marché et aucune garantie ne saurait être donnée sur leur performance ou leur évolution future. Les informations contenues dans ce document n'ont pas fait l'objet d'un examen ou d'une certification par les commissaires aux comptes de l'OPCVM ou des OPCVM concernés. Le prospectus simplifié est disponible sur simple demande auprès de la société ou sur le site internet.