

Lazard LSDynamic

Halbjahresbericht
30. September 2010

Lazard Asset Management
(Deutschland) GmbH

Lazard LSDynamic

Halbjahresbericht
10. Mai 2010 – 30. September 2010

**Lazard Asset Management
(Deutschland) GmbH**

Rechtlicher Hinweis:

DAX und andere Indizes der Deutsche Börse AG sind eingetragene Marken der Deutsche Börse AG.
STOXX ist eine eingetragene Marke der STOXX Limited.

Bericht der Geschäftsführung

Sehr geehrte Anlegerinnen, sehr geehrte Anleger,

auch im Jahr zwei nach Lehman ist die Finanzwelt von einer Normalisierung noch weit entfernt. Zwar ließ die beispiellose Rallye während des letzten Berichtszeitraums die nach wie vor bestehenden fundamentalen Probleme zunächst in Vergessenheit geraten. Umso unsanfter muss jedoch die Landung vieler Finanzmarktakteure gewesen sein, als sie der drohende Staatsbankrott Griechenlands wieder auf den Boden der Tatsachen zurückholte. Es folgten Spekulationen über weitere Staatspleiten europäischer Peripheriestaaten bis hin zu einem Auseinanderbrechen des gesamten Euro-Raums. Weit davon entfernt, ad acta gelegt zu werden, erreichte die Finanzmarktkrise damit im Frühjahr dieses Jahres einen neuen Höhepunkt. Mit vereinten Kräften gelang es EU und IWF zwar, einen unmittelbar drohenden Zahlungsausfall Griechenlands abzuwenden. Allein die Tatsache, dass ein solches – bisher nur von Entwicklungs- und Schwellenländern bekanntes – Szenario eine realistische Bedrohung für Mitgliedsländer eines der fortgeschrittensten Wirtschaftsräume der Welt darstellt, zeigt jedoch, dass immer noch mit dem vermehrten Auftreten schwarzer Schwäne zu rechnen ist.

Die europäische Schuldenkrise setzte somit einer der fulminantesten Börsenrallyes seit der Weltwirtschaftskrise der 1930er Jahre ein Ende und ließ die Aktienmärkte in eine trendarme Seitwärtsbewegung übergehen. Ebenso führte sie zu einer Flucht aus dem Euro und einer – nahezu verzweifelte Züge annehmenden – Suche nach „sicheren Häfen“.

Wie groß die Risikoaversion unter den Anlegern nach wie vor ist, lässt sich an der Entwicklung risikoarmer Staatsanleihen ablesen. Die Rendite der 10-jährigen Bundesanleihe eilte im Sommer dieses Jahres von einem Rekordtief zum nächsten, bis sie schließlich bei knapp über zwei Prozent Halt finden konnte. Angesichts des sich weiter verfestigenden Niedrigzinsumfelds wird es daher vor allem für langfristig orientierte Investoren immer schwieriger, unter Risiko-Ertragsgesichtspunkten geeignete Investments zu identifizieren.

Immer schwieriger wird auch abzusehen, wohin die beispiellose Liquiditätsschwemme der amerikanischen Notenbank führen wird. Zwar räumt der Großteil der Marktbeobachter ein, dass deren aggressives und entschlossenes Eingreifen ein Abgleiten der Weltwirtschaft in eine der Zwischenkriegszeit vergleichbare Depression verhindern konnte. Zweifel an deren Fähigkeit, die überschüssige Liquidität dem Markt schnell genug wieder zu entziehen, nehmen jedoch zu. Auch die damit verbundene Abwertung des Dollar ist einer Reduzierung der weiterhin bestehenden weltwirtschaftlichen Ungleichgewichte nicht förderlich. Vielmehr ist von Seiten der Schwellenländer bereits von einem Währungskrieg die Rede. Eine derart martialische Wortwahl mag dem ein oder anderen übertrieben erscheinen, Vertrauen in eine stabile Entwicklung der Weltwirtschaft wecken sie dennoch nicht.

Trotz der weiterhin bestehenden Risiken zeichneten sich durchaus auch positive Entwicklungen ab. Insbesondere die deutsche Volkswirtschaft zeigte sich als außerordentlich wettbewerbsfähig und auch die konjunkturelle Entwicklung der Schwellenländer ist weiterhin intakt.

Eine detaillierte Darstellung der Entwicklung an den Kapitalmärkten sowie die Anlageergebnisse des Lazard LSDynamic in der Berichtsperiode April 2010 bis September 2010 finden Sie auf den folgenden Seiten. Für das uns entgegengebrachte Vertrauen danken wir Ihnen.

Mit freundlichen Grüßen

Lazard Asset Management
(Deutschland) GmbH

Geschäftsführung

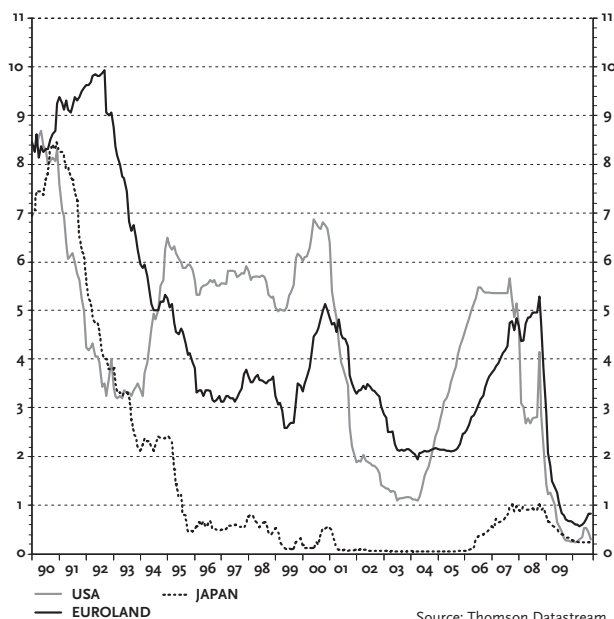
Kapitalmarktentwicklung 10.05.2010 – 30.09.2010

Beherrschendes Thema des aktuellen Berichtszeitraums war die Schuldenkrise an der europäischen Peripherie, die bereits zum Ende der letzten Berichtsperiode akut geworden war. Nachdem im Frühling die Risikoprämien griechischer und portugiesischer Anleihen zuvor nicht gesehene Höhen erklommen hatten, sah sich die EZB zu zusätzlichen unkonventionellen Maßnahmen gezwungen. Zum ersten Mal seit ihrem Bestehen trat sie als Käuferin europäischer Staatsanleihen auf und erwarb seit Anfang Mai Anleihen finanzschwacher Euro-Staaten in Höhe von mehr als 300 Milliarden Euro.

Doch auch diese „Lizenz zum Gelddrucken“ sowie das 750 Milliarden Euro schwere Rettungspaket von EU und IWF konnten die Märkte nur temporär beruhigen. Zum Ende der Berichtsperiode lagen die Risikoaufschläge für irische und portugiesische Anleihen höher als unmittelbar vor Bekanntgabe der „Bail-out-Klausel“; für griechische lag sie nur noch knapp darunter.

Angesichts der europäischen Schuldenkrise und einer – insbesondere in den USA – nach wie vor fragilen konjunkturellen Erholung befinden sich die Leitzinsen in den großen Währungsräumen nach wie vor auf oder nahe ihrer Rekordtiefs. Deflationäre Tendenzen bzw. Inflationsraten von deutlich unter zwei Prozent haben eine Leitzinserhöhung in weite Ferne rücken lassen. Vielmehr wurde während des Berichtszeitraums über die Wahrscheinlichkeit weiterer unkonventioneller Maßnahmen spekuliert („quantitative easing 2.0“)

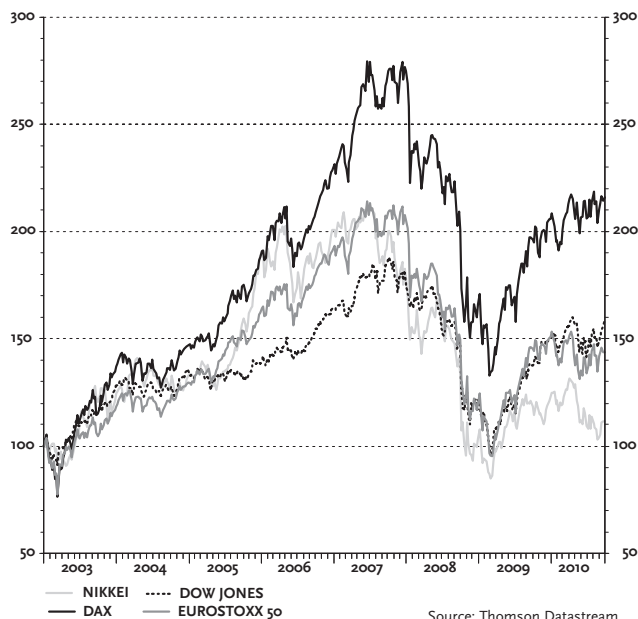
Dreimonats-Geldmarktzinsen



Auch auf den Aktienmärkten hat die europäische Schuldenkrise ihre Spuren hinterlassen. Die im Zuge der Krise sprunghaft angestiegene Risikoaversion beendete die beispiellose Rallye des Jahres 2009 und ließ die großen Aktienmärkte in eine trendarme Seitwärtsbewegung übergehen. So bewegte

sich beispielsweise der deutsche Leitindex während der Berichtsperiode in einer relativ engen Handelsspanne von 5700 bis 6300 Punkte. Während zu Beginn des Berichtszeitraums die Mehrheit der Unternehmen noch mit höher als erwartet ausgefallenen Quartalsergebnissen positiv überraschen konnten, sorgte eine Abschwächung wichtiger Konjunkturindikatoren im Sommer für eine zunehmende Skepsis unter den Marktteilnehmern. Allerdings führte ein historisch guter September – ein Monat, der an der Börse eigentlich für seine überdurchschnittlich schlechte Performance berüchtigt ist – dazu, dass gegen Ende des Berichtszeitraums die Bullen wieder Morgenluft schnupperten. Abzuwarten bleibt, ob sich daraus bis zum Jahresende ein nachhaltiger positiver Trend entwickeln kann.

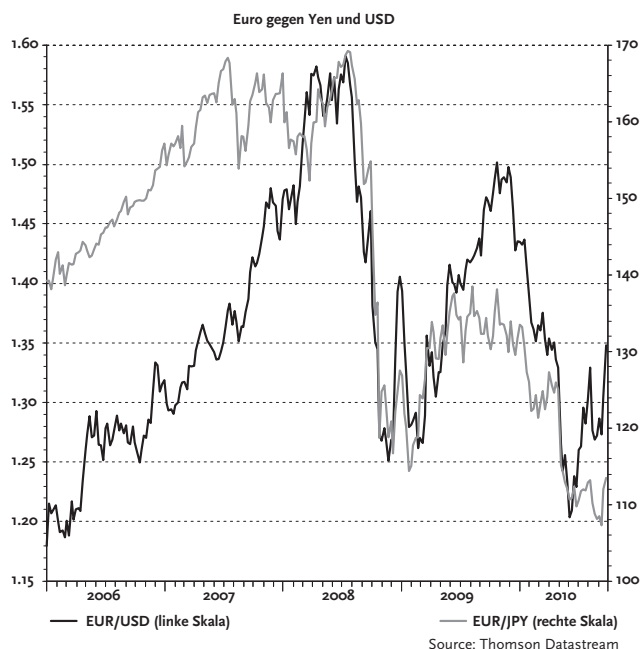
Internationale Aktienmärkte



An den Devisenmärkten zeigte sich während der Berichtsperiode ein zweigeteiltes Bild. Während Spekulationen über eine bevorstehende Zahlungsunfähigkeit Griechenlands und dessen Ausscheiden aus der Eurozone bis hin zu einem Auseinanderbrechen der gesamten Währungsunion zunächst zu einer massiven Flucht aus dem Euro führten, sorgten im zweiten Teil der Berichtsperiode die trüben Konjunkturaussichten in den USA zu einem Wiedererstarben des Euros. Signale der Fed, auf diese Entwicklung mit einer erneuten Phase quantitativer Lockerung zu reagieren, ließen den Euro gegenüber seines im Juni erreichten Jahrestiefs bis Ende September mehr als 14 Prozent gewinnen und damit den seit Zuspitzung der Schuldenkrise gegenüber dem Dollar verzeichneten Wertverlust mehr als egalisieren. Auch gegenüber dem Yen konnte der Euro zum Ende der Berichtsperiode zulegen. Seit Anfang April schlägt jedoch ein Verlust von mehr als zehn Prozent zu Buche.

Kapitalmarktentwicklung 10.05.2010 – 30.09.2010

Nicht nur gegenüber dem Euro, sondern auch gegenüber dem Dollar notierte der Yen sehr fest und konnte Mitte September ein 15-Jahreshoch erreichen. Infolgedessen stemmte sich die japanische Zentralbank mit einer massiven Devisenmarktintervention gegen eine weitere Aufwertung, was auch – zumindest temporär – zu der gewünschten Abwertung führte. Eine derartige Maßnahme war das letzte Mal im März 2004 ergriffen worden und dürfte auch bei den anhaltenden Diskussionen um eine Aufwertung des Renminbi eine Rolle spielen.



An den Rentenmärkten der wichtigsten Wirtschaftsräume kam es zu einer Fortsetzung der im letzten Berichtszeitraum eingeleiteten Hausse. Entsprechend niedriger notierten die Renditen 10-jähriger Staatsanleihen. Die Rendite der 10-jährigen Bundesanleihe eilte im Sommer von einem Rekordtief zum nächsten, bis sie schließlich bei einem Stand von knapp über zwei Prozent Halt finden konnte und eine leichte Korrektur einsetzte. Ob diese Marke im Laufe der nächsten Monate nicht doch noch getestet wird, bleibt jedoch fraglich.

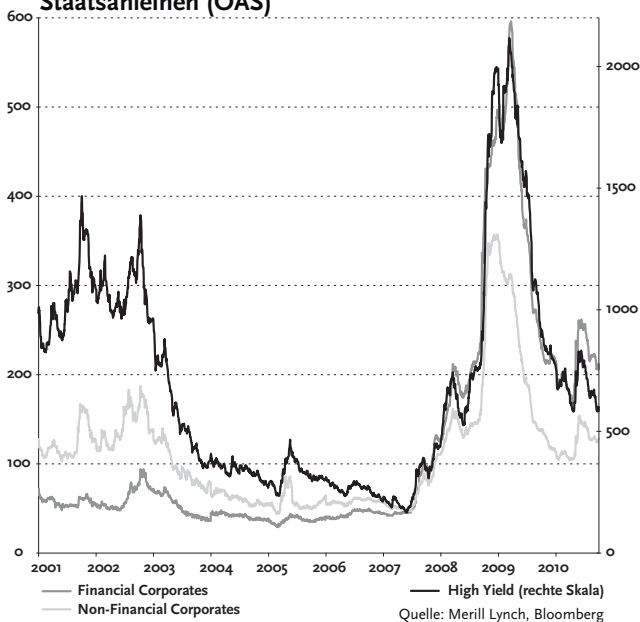
Insbesondere in den USA verstärkten sich gegen Ende des Berichtszeitraums Hinweise, dass die Fed in naher Zukunft eine weitere Runde quantitativer Lockerung einleiten wird. Und auch wenn die Falken in der EZB zahlreicher und – angesichts der deutlich besser als erwartet ausgefallenen Wirtschaftsdaten Deutschlands – lautstarker vertreten sind, waren bisher auch aus Frankfurt noch keine konkreten Hinweise auf eine geldpolitische Wende zu vernehmen. Noch unwahrscheinlicher erscheint eine Zinswende in Japan. Die dortigen Inflationsraten sind seit mittlerweile 19 Monaten negativ und angesichts eines Leitzinses von nahe Null ist nicht ersichtlich, inwiefern die japanische Zentralbank in der Lage sein soll, der Deflationsspirale ein Ende zu setzen.

Renditen von 10-jährigen-Staatsanleihen



Auch an den Kreditmärkten lässt sich der Verlauf der europäischen Schuldenkrise ablesen. Während die Risikoprämien von Anfang Mai bis Anfang Juni von einem Jahreshoch zum nächsten kletterten, kam es gegen Ende der Berichtsperiode zu einer deutlichen Spreadeinengung. Entsprechend gut entwickelten sich Unternehmensanleihen in der zweiten Hälfte des Berichtszeitraums. Das richtige Timing vorausgesetzt, konnten daher mit Unternehmensanleihen ordentliche Renditen erzielt werden.

Spreads Europäischer Unternehmensanleihen über Staatsanleihen (OAS)



Lazard LSDynamic

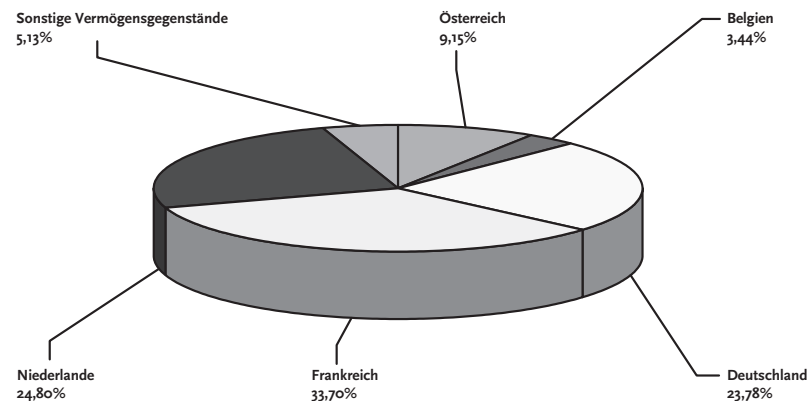
Der Fonds wurde zum 10. Mai 2010 aufgelegt, sodass es sich bei diesem Halbjahresbericht um ein Rumpfhalfjahr von ungefähr 4 1/2 Monate handelt. In diesem Zeitraum, der am 30. September 2010 endete, hat der Fonds einen Wertzuwachs von 1,31% erzielt.

Die Rentenmärkte im Staatsanleihssegment höchster Qualität profitierten von erneut auftretenden Rezessionsbefürchtungen, ausgelöst durch schwächere Datenveröffentlichungen in den USA sowie anhaltende Sorgen um die Refinanzierungsfähigkeit einzelner Euroländer. Im Laufe der Sommermonate führte der Renditerückgang auch dazu, dass Investoren ihre kritische Einschätzung des Rentenmarkts aufgegeben haben und sukzessive Durationspositionen verlängert haben. Insbesondere langfristige Investoren mit anspruchsvoller Verpflichtungsseite haben lange Restlaufzeit im Bund- und Swap-Markt nachgefragt.

In einem weiterhin durch einen unsicheren globalen Konjunkturausblick sowie die Staatsschuldenkrise in der Eurozone geprägten Rentenmarktumfeld haben sich die Renditen 5-jähriger Bundesanleihen um ca. 0,30% auf 1,50% reduziert. Im gleichen Zeitraum sind die Renditen der Peripheriestaaten der Eurozone zum Teil deutlich angestiegen. Der Renditezuwachs irischer Staatsanleihen betrug im gleichen Laufzeitensegment knapp 2%, in Portugal ca. 1,5% und in Spanien ca. 0,25%. Der Lazard LSDynamic hat nicht in Peripheriestaaten investiert und war ausschließlich in Staatsanleihen Deutschlands, Frankreichs, Belgiens, Österreichs und der Niederlande investiert.

Grundsätzlich hat der Lazard LSDynamic 3 Ertragsquellen. Neben dem Anleihenportfolio wird Zinsmanagement mittels quantitativer und diskretionärer Strategien, vor allem mittels Derivaten, umgesetzt. Die quantitativen Durations-

Ländergewichtung des Fonds in % des Fondsvermögens



Lazard LSDynamic

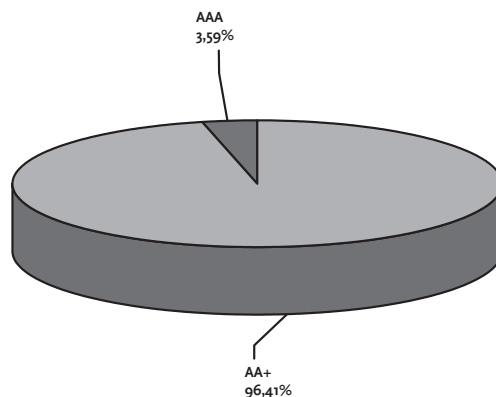
strategien haben einen Performancebeitrag von ca. 0,8% geliefert. Mittels der diskretionären Strategien wurden einerseits Zusatzerträge durch Optionsstrategien (Verkauf von Volatilität durch Strangles/Straddle-Strategien) in börsennotierten Eurex-Kontrakten generiert, andererseits wurden über Optionsstrategien (Short Call) Portfoliorisiken im steigenden Markt reduziert.

Die Zinsstrukturkurve in Bundesanleihen zwischen 2 und 10 Jahren Restlaufzeit hat sich im Berichtszeitraum um ca. 0,9% abgeflacht. Der Fonds hat mit einer Verflachungsstrategie zwischen 2 und 30 Jahren von diesem Trend profitiert.

Wir erwarten, dass die Europäische Zentralbank die Leitzinsen bis weit in 2011 hinein unverändert lassen wird, was tendenziell rentenmarktstützend wirken sollte. Gleichzeitig ist zu erwarten, dass die zusätzlichen Liquiditätsmassnahmen langsam auslaufen werden, um eine Normalisierung des Geld-

markts herbeizuführen. Aufgrund der konjunkturellen Divergenz innerhalb der Eurozone wird die EZB dabei vermutlich vorsichtig vorgehen. Auch das internationale Umfeld mit Konjunktursorgen in den USA und Südeuropa sowie weitere Liquiditätsmassnahmen der US-Zentralbank sprechen zunächst noch für den Rentenmarkt. Mittelfristig nehmen die Risiken allerdings aufgrund des absolut niedrigen Renditeniveaus zu. Der Lazard LSDynamic verfügt durch den Einsatz von Derivaten mittels Short-Positionen über Instrumente, um auch im Umfeld steigender Renditen positive Erträge erwirtschaften können.

Ratinggewichtung des Fonds in % des Wertpapiervermögens



Zusammengefasste Vermögensaufstellung

<i>Vermögensgegenstand</i>	<i>Kurswert in EUR</i>	<i>%-Anteil am Fondsvermögen</i>
<i>Verzinsliche Wertpapiere</i>	45.089.597,50	95,86
- <i>Belgien</i>	1.617.975,00	3,44
- <i>Deutschland</i>	11.655.365,00	24,78
- <i>Frankreich</i>	15.850.587,50	33,70
- <i>Niederlande</i>	11.663.670,00	24,80
- <i>Österreich</i>	4.302.000,00	9,15
<i>Optionen</i>	-429.850,00	-0,91
<i>Futures</i>	-39.440,00	-0,08
<i>Bankguthaben</i>	1.526.223,57	3,24
<i>Sonstige Vermögensgegenstände</i>	976.908,17	2,08
<i>Sonstige Verbindlichkeiten</i>	-85.147,67	-0,18
<i>Fondsvermögen</i>	47.038.291,57	100,00

Vermögensaufstellung

ISIN	Gattungsbezeichnung	Markt	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Be-stand 30.09. 2010	Käufe/ Zugänge im Berichts-zeitraum	Verkäufe/ Abgänge	Kurs	Kurswert in EUR	%-Anteil am Fonds- vermögen
Börsengehandelte Wertpapiere									
Verzinsliche Wertpapiere									
Rating Aaa (Moody's) / AAA (S&P)									
DE0001135283	3,250% Bundesrep. Deutschland Anl.v.2005(2015)		EUR	10.750	10.750	0	% 108,422	11.655.365,00	24,78
FR0116114978	2,500% Frankreich EO-BTAN 2009(14)		EUR	2.750	3.500	750	% 104,009	2.860.247,50	6,08
FR0010216481	3,000% Frankreich EO-OAT 2005(15)		EUR	5.000	5.000	0	% 105,874	5.293.700,00	11,25
FR0010415331	3,750% Frankreich EO-OAT 2007(17)		EUR	7.000	7.000	0	% 109,952	7.696.640,00	16,36
NL0000102325	3,750% Niederlande EO-Anl. 2004(14)		EUR	3.000	3.000	0	% 109,069	3.272.070,00	6,96
NL0000102283	4,000% Niederlande EO-Anl. 2006(16)		EUR	7.500	7.500	0	% 111,888	8.391.600,00	17,84
AT0000386198	3,500% Österreich, Rep. EO-Med.-T. Nts 2005(15) 144A		EUR	4.000	4.000	0	% 107,550	4.302.000,00	9,15
Summe Rating Aaa (Moody's) / AAA (S&P)							EUR	43.471.622,50	92,42
Rating Aa2 (Moody's) / AA+ (S&P)									
BE0000301102	4,250% Belgien, Königreich EO-Obl. Lin. 2003(13)		EUR	1.500	1.500	0	% 107,865	1.617.975,00	3,44
Summe Rating Aa2 (Moody's) / AA+ (S&P)							EUR	1.617.975,00	3,44
Summe der börsengehandelten Wertpapiere							EUR	45.089.597,50	95,86
Summe Wertpapiervermögen							EUR	45.089.597,50	95,86

Vermögensaufstellung

Gattungsbezeichnung	Markt	Stück bzw. Anteile bzw. Wbg. in 1.000	Bestand 30.09.2010	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge	Kurs	Kurswert in EUR	%-Anteil am Fonds- vermögen
---------------------	-------	---	-----------------------	--	----------------------	------	--------------------	-----------------------------------

Derivate (Bei den mit Minus gekennzeichneten Beständen handelt es sich um verkaufte Positionen.)

Zins-Derivate

Forderungen/Verbindlichkeiten

Zinsterminkontrakte

Bobl Future 12/10	EUREX	EUR	-3.000				-9.300,00	-0,02
Bobl Future 12/10	EUREX	EUR	-3.000				-12.300,00	-0,03
Bobl Future 12/10	EUREX	EUR	-5.000				-40.000,00	-0,09
Bobl Future 12/10	EUREX	EUR	-12.500				-17.500,00	-0,04
Bobl Future 12/10	EUREX	EUR	-2.500				-16.000,00	-0,03
Bobl Future 12/10	EUREX	EUR	-5.000				-26.500,00	-0,06
Bobl Future 12/10	EUREX	EUR	-5.000				-23.500,00	-0,05
Bobl Future 12/10	EUREX	EUR	-1.500				-4.050,00	-0,01
Bund Future 12/10	EUREX	EUR	2.500				6.500,00	0,01
Bund Future 12/10	EUREX	EUR	3.000				7.800,00	0,02
Bund Future 12/10	EUREX	EUR	1.100				10.780,00	0,02
Schatz Future 12/10	EUREX	EUR	-20.000				58.000,00	0,12
Schatz Future 12/10	EUREX	EUR	-1.300				1.560,00	0,00
Schatz Future 12/10	EUREX	EUR	-5.000				9.250,00	0,02
Schatz Future 12/10	EUREX	EUR	-5.000				5.750,00	0,01
Schatz Future 12/10	EUREX	EUR	-3.700				4.070,00	0,01
Schatz Future 12/10	EUREX	EUR	-5.000				6.000,00	0,01

Vermögensaufstellung

Gattungsbezeichnung	Markt	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 30.09.2010	Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe/ Abgänge	Kurs	Kurswert in EUR	%-Anteil am Fonds- vermögen
<i>Derivate (Bei den mit Minus gekennzeichneten Beständen handelt es sich um verkaufte Positionen.)</i>								
Optionsrechte								
Optionsrechte auf Zinsterminkontrakte								
Call Option Okt. 2010 Bund Future Dez. 2010 130,00	EUREX	EUR	-3.000	0	3.000	% 1,810	-54.300,00	-0,12
Call Option Okt. 2010 Bund Future Dez. 2010 130,00	EUREX	EUR	-3.000	0	3.000	% 1,810	-54.300,00	-0,12
Call Option Okt. 2010 Bund Future Dez. 2010 130,00	EUREX	EUR	-4.000	0	4.000	% 1,810	-72.400,00	-0,15
Call Option Okt. 2010 Bund Future Dez. 2010 130,00	EUREX	EUR	-2.500	0	2.500	% 1,810	-45.250,00	-0,10
Call Option Okt. 2010 Bund Future Dez. 2010 130,00	EUREX	EUR	-3.000	0	3.000	% 1,810	-54.300,00	-0,12
Call Option Okt. 2010 Bund Future Dez. 2010 131,50	EUREX	EUR	-2.500	0	2.500	% 0,430	-10.750,00	-0,02
Call Option Okt. 2010 Bund Future Dez. 2010 131,50	EUREX	EUR	-5.000	0	5.000	% 0,430	-21.500,00	-0,05
Call Option Okt. 2010 Schatz Future Dez. 2010 109,10	EUREX	EUR	-10.000	0	10.000	% 0,105	-10.500,00	-0,02
Call Option Okt. 2010 Schatz Future Dez. 2010 109,40	EUREX	EUR	-20.000	0	20.000	% 0,005	-1.000,00	0,00
Put Option Okt. 2010 Bobl Future Dez. 2010 119,75	EUREX	EUR	-2.500	2.500	5.000	% 0,005	-125,00	0,00
Put Option Okt. 2010 Bobl Future Dez. 2010 119,75	EUREX	EUR	-2.500	0	2.500	% 0,005	-125,00	0,00
Put Option Okt. 2010 Bobl Future Dez. 2010 120,25	EUREX	EUR	-5.000	0	5.000	% 0,015	-750,00	0,00
Put Option Okt. 2010 Bobl Future Dez. 2010 120,75	EUREX	EUR	-12.500	0	12.500	% 0,110	-13.750,00	-0,03
Put Option Okt. 2010 Bund Future Dez. 2010 131,00	EUREX	EUR	-2.500	0	2.500	% 0,040	-1.000,00	0,00
Put Option Okt. 2010 Bund Future Dez. 2010 131,00	EUREX	EUR	-4.000	0	4.000	% 0,040	-1.600,00	0,00
Put Option Okt. 2010 Bund Future Dez. 2010 131,00	EUREX	EUR	-4.000	0	4.000	% 0,040	-1.600,00	0,00
Put Option Okt. 2010 Bund Future Dez. 2010 131,00	EUREX	EUR	-4.000	0	4.000	% 0,040	-1.600,00	0,00
Put Option Okt. 2010 Bund Future Dez. 2010 131,50	EUREX	EUR	-5.000	0	5.000	% 0,120	-6.000,00	-0,01
Put Option Okt. 2010 Bund Future Dez. 2010 132,00	EUREX	EUR	-2.500	0	2.500	% 0,340	-8.500,00	-0,02
Put Option Okt. 2010 Bund Future Dez. 2010 132,00	EUREX	EUR	-7.500	0	7.500	% 0,340	-25.500,00	-0,05
Put Option Okt. 2010 Schatz Future Dez. 2010 109,40	EUREX	EUR	-10.000	0	10.000	% 0,225	-22.500,00	-0,05
Put Option Okt. 2010 Schatz Future Dez. 2010 109,40	EUREX	EUR	-10.000	0	10.000	% 0,225	-22.500,00	-0,05
Summe der Zins-Derivate							-469.290,00	-1,00

Vermögensaufstellung

<i>Gattungsbezeichnung</i>	<i>Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000</i>	<i>Bestand 30.09.2010</i>	<i>Käufe/ Zugänge im Berichtszeitraum</i>	<i>Verkäufe/ Abgänge</i>	<i>Kurs</i>	<i>Kurswert in EUR</i>	<i>%-Anteil am Fondsvermögen</i>
Bankguthaben, nicht verbriefte Geldmarktinstrumente und Geldmarktfonds							
Bankguthaben							
EUR-Guthaben bei:							
<i>EUR-Bankguthaben</i>		EUR 1.526.223,57			% 100,000	1.526.223,57	3,24
Summe der Bankguthaben					EUR	1.526.223,57	3,24
Sonstige Vermögensgegenstände							
<i>Zinsansprüche</i>		EUR 507.618,17			EUR	507.618,17	1,08
<i>Sonstige Forderung (Stillhalterprämie Optionen futurestyle)</i>		EUR 397.850,00			EUR	397.850,00	0,85
<i>Einschüsse (Initial Margin)</i>		EUR 32.000,00			EUR	32.000,00	0,07
<i>Variation Margin</i>		EUR 39.440,00			EUR	39.440,00	0,08
Summe Sonstige Vermögensgegenstände					EUR	976.908,17	2,08
<i>Sonstige Verbindlichkeiten (Verwaltungs- und Depotbankgebühren)</i>		EUR -85.147,67			EUR	-85.147,67	-0,18
Fondsvermögen					EUR	47.038.291,57	100,00
<i>Anteilswert</i>					EUR		101,31
<i>Umlaufende Anteile</i>					STK		464,300
<i>Durch Rundung der Prozent-Anteile bei der Berechnung können geringfügige Rundungsdifferenzen entstanden sein.</i>							
Bestand der Wertpapiere am Fondsvermögen (in %)							95,86
Bestand der Derivate am Fondsvermögen (in %)							-1,00

Zusammensetzung des Vergleichsvermögens (§9 Abs. 5 Satz 4 DerivateV)

100% iBoxx EUR Sovereigns Overall TR Index 5-7 Years

Potenzieller Risikobetrag für das Marktrisiko gem. § 10 Abs. 1 Satz 2 und 3 DerivateV*)

<i>Kleinster potenzieller Risikobetrag</i>	0,55%
<i>Größter potenzieller Risikobetrag</i>	4,48%
<i>Durchschnittlicher potenzieller Risikobetrag</i>	1,92%

*) Berechnet seit Auflage des Sondervermögens am 10. Mai 2010

Wertpapierkurse bzw. Marktsätze

Hinweise nach § 13 Absatz 2 Ziffer 2 InvRBV

Lazard Asset Management (Deutschland) GmbH (im folgenden „LAM D“) ist für die Bewertung der Vermögensgegenstände zuständig, welche von der Depotbank kontrolliert und bestätigt wird. LAM D hat die Bewertung der Vermögensgegenstände im Zusammenhang mit der Auslagerung der Fondsbuchhaltung auf die State Street Bank GmbH, München, ausgelagert. Die Bewertung erfolgt dabei durch eine von der Depotbankfunktion intern unabhängige Abteilung der State Street Bank GmbH auf Basis eines detaillierten Vertrages sowie unter täglicher Kontrolle durch den Bereich Outsourcing Controlling der LAM D. Der Bereich Outsourcing Controlling ist aufbauorganisatorisch vom Portfoliomanagement getrennt. Diese Trennung ist bis auf die Ebene der Geschäftsführung der LAM D vollzogen.

Die Vermögensgegenstände des Sondervermögens sind auf der Grundlage von Kursen nach § 23 InvRBV (nachfolgend A) bzw. Verkehrswerten nach § 24 InvRBV (nachfolgend B) per 29.09.2010 bewertet.

A. Für Vermögensgegenstände, die zum Handel an einer Börse oder an einem anderen organisierten Markt zugelassen sind, wird grundsätzlich der letzte verfügbare handelbare Kurs zu Grunde gelegt. Folgende Kriterien werden seitens der Gesellschaft für die Einschätzung der Exaktheit, Verlässlichkeit und Gängigkeit dieser Marktpreise genutzt:

- Die Aktualität des Preises sowie
- das Umsatzvolumen, das dem Börsen- oder Marktpreis zu Grunde liegt.

In der Regel bezieht die State Street Bank GmbH handelbare Preise nicht unmittelbar von der Börse oder dem organisierten Markt, sondern über einen Bewertungsanbieter. Anhand der durch den Bewertungsanbieter eingesetzten Methodik zur Beschaffung der Kurse erfolgt die Abgrenzung zwischen der Sammlung von Marktdaten (und damit der Bereitstellung eines handelbaren Kurses) und lediglich indikativen Preisen. Indizien für das Vorliegen von handelbaren Kursen sind aus Sicht der LAM D:

- Kontinuität und marktnahe Änderung der Preisentwicklung (fortlaufende Anpassung an Marktveränderungen und individuelle Änderungen des Vermögensgegenstands);
- Historische Erfahrungen mit der tatsächlichen Handelbarkeit zu den erhaltenen Bewertungen.

Soweit für Vermögensgegenstände Geld-, Brief- oder Mittelkurse gestellt werden, erfolgt die Bewertung immer zu Geldkursen.

B. Für Vermögensgegenstände, die nicht zum Handel an einer Börse oder an einem anderen organisierten Markt zugelassen sind oder für die zum Bewertungszeitpunkt kein handelbarer Kurs verfügbar ist, erfolgt die Bewertung ersatzweise zu Verkehrswerten im Sinne von § 24 Absatz 1 InvRBV. LAM D ermittelt diese Verkehrswerte nicht selbst, sondern bezieht diese über ihren Auslagerungspartner, die State Street Bank GmbH, welche ihrerseits die Auswahl geeigneter Anbieter von Verkehrswerten nach Maßgabe des mit der LAM D vereinbarten Price Source Agreements vornimmt.

Die State Street Bank GmbH verwendet für die betreffenden sogenannten illiquiden Wertpapiere Verkehrswerte, die ihr von Drittanbietern, wie der Markit Group Limited, London, der AVS-Valuation GmbH, Frankfurt am Main (ehemals: ValuePrice AG, Frankfurt am Main) oder einem individuell für das jeweilige illiquide Wertpapier durch LAM D ausgewählten Broker zur Verfügung gestellt werden. Ergänzend werden durch State Street Bank GmbH Verkehrswerte unter Nutzung einer Bewertungsfunktion von Bloomberg ermittelt. Je nach Verfügbarkeit von Bewertungen aus den potentiellen Kursquellen erfolgt eine Plausibilisierung der Kurse im Sinne von § 24 Absatz 3 InvRBV anhand von im Price Source Agreement vordefinierten Vergleichsschritten und Grenzwerten primär durch die State Street Bank GmbH, wobei sich LAM D für bestimmte Fallgestaltungen ein Auswahlrecht für die Bestimmung der Kursquelle vorbehalten hat.

OTC-Derivate werden mit Verkehrswerten von anerkannten Bewertungsanbietern bewertet und einer Plausibilisierung im Sinne von § 24 Absatz 3 InvRBV durch Vergleich mit einer zweiten Bewertungsquelle unterzogen.

Da es sich bei den Bewertungen zu Verkehrswerten nicht um handelbare Kurse handelt, kann keine Gewähr dafür übernommen werden, dass bei kurzfristiger Veräußerung von Vermögensgegenständen die angesetzten Verkehrswerte nach § 24 InvRBV tatsächlich realisiert werden können.

Investmentanteile werden grundsätzlich mit dem letzten LAM D vorliegenden Rücknahmepreis bewertet. Lediglich bei Anteilen an Lazard European MicroCap geht LAM D davon aus, den Rücknahmeabschlag aufgrund rechtzeitiger Vorankündigung der Rücknahme nicht zahlen zu müssen, und legt daher den Anteilwert zugrunde.

Bankguthaben werden zum Nennwert bewertet, Kontokorrentzinsen erst im Zuflusszeitpunkt gebucht. Tagesgeldanlagen und Festgelder sind mit Ihrem Nennwert zuzüglich abgegrenzter Zinsen bewertet. Verbindlichkeiten sind mit ihrem Rückzahlungsbetrag angesetzt.

Während des Berichtszeitraumes abgeschlossene Geschäfte, soweit sie nicht mehr in der Vermögensaufstellung erscheinen:

<i>Gattungsbezeichnung</i>	<i>Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000</i>	<i>Käufe/ Zugänge</i>	<i>Verkäufe/ Abgänge</i>	<i>Volumen in 1.000</i>
Derivate				
<i>(In Opening-Transaktionen umgesetzte Optionsprämien bzw. Volumen der Optionsgeschäfte, bei Optionschein Angabe der Käufe und Verkäufe.)</i>				
Terminkontrakte				
Zinsterminkontrakte				
gekaufte Kontrakte				
<i>(Basiswerte: Bobl Future, Bund Future)</i>	EUR			438.075,0
verkaufte Kontrakte				
<i>(Basiswerte: Bobl Future, Bund Future, Schatz Future)</i>	EUR			347.472,8
Optionsrechte				
Optionsrechte auf Zins-Derivate				
Optionsrechte auf Zinsterminkontrakte				
verkaufte Kaufoptionen (Call)				
<i>(Basiswerte: Bund Future)</i>	EUR			415,3
verkaufte Verkaufsoptionen (Put)				
<i>(Basiswerte: Bund Future)</i>	EUR			329,3

Frankfurt am Main, 01. Oktober 2010

Lazard Asset Management
(Deutschland) GmbH

Geschäftsführung

Anlageausschuss

Andreas Hübner
Geschäftsführer
Lazard Asset Management
(Deutschland) GmbH
Frankfurt am Main

Dominik Schlarmann
Head of Treasury
Sparda-Bank West eG

Claus Blänkner
Consultant

Matthias Kruse
Geschäftsführer
Lazard Asset Management
(Deutschland) GmbH
Frankfurt am Main

Stand: 30.09.2010 (sofern nicht anders angegeben)

Allgemeine Angaben

Kapitalanlagegesellschaft	<p>Lazard Asset Management (Deutschland) GmbH Postfach 11 12 22, 60047 Frankfurt am Main Alte Mainzer Gasse 37, 60311 Frankfurt am Main Tel.: (069) 50 60 6-0 Fax: (069) 50 606-206 Rechtsform: Gesellschaft mit beschränkter Haftung</p> <p>Gezeichnetes und eingezahltes Kapital: EUR 5,150 Mio. (31.12.2009) Haftendes Eigenkapital: EUR 14,091 Mio. (31.12.2009)</p>
Gesellschafterkreis	Lazard Asset Management LLC, New York
Aufsichtsrat	<p>John R. Reinsberg (Vorsitzender), New York</p> <p>Ashish Bhutani (stellv. Vorsitzender), New York</p> <p>Claus Blänkner, Großburgwedel</p> <p>Nicholas Bratt, New York</p> <p>Charles Carroll, New York</p> <p>Gerald Mazzari, New York</p>
Geschäftsführung	<p>Andreas Hübner, Frankfurt am Main</p> <p>Werner Krämer, Frankfurt am Main</p> <p>Matthias Kruse, Hamburg</p> <p>Christof Pieper, Eppstein</p> <p>Markus van de Weyer, Frankfurt am Main</p> <p>Carsten Vennemann, Frankfurt am Main</p>
Depotbank	<p>LBBW, Landesbank Baden-Württemberg, Stuttgart, Mainz</p> <p>Aufsichtsrechtliche Eigenmittel: EUR 22.656 Mio. (31.12.2009)</p>
Wirtschaftsprüfer	<p>Deloitte & Touche GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Frankfurt am Main</p>

Stand: 30.09.2010 (sofern nicht anders angegeben)



Lazard Asset Management
(Deutschland) GmbH

<http://www.lazardnet.de>

Postfach 11 12 22
60047 Frankfurt am Main
Alte Mainzer Gasse 37
60311 Frankfurt am Main
Tel.: 069-50606-0
Fax: 069-50606-206

Neuer Wall 9
20354 Hamburg

Tel.: 040-357290-20
Fax: 040-357290-29