



MW OBLIGATIONS INTERNATIONALES



Questo OICVM è un comparto della SICAV MW ASSET MANAGEMENT

Gestore : Christophe Peyraud (dal 20 marzo 2017) - Cyril DEBLAYE

Codice ISIN : LU1061712110
Bloomberg : MWOBICI LX Equity

APRILE 2017

Data della NAV : 28/04/2017 NAV : 1629,82 Perf. 2017 : 0,20% Attivo Netto : 45,285 Mil. €

STRATEGIA E OBIETTIVI D'INVESTIMENTO

La classificazione del Comparto è «**Obbligazioni e altri titoli di credito internazionali**».
L'obiettivo della gestione di questo OICVM è di ottenere migliori prestazioni del suo indice di riferimento **FTSE MTS Eurozone Government Bond 3-5 Years** (valuta euro – cedole reinvestite) rappresentativo del mercato delle obbligazioni governative della zona euro, sulla durata di investimento raccomandata (**2 anni**). La strategia d'investimento si basa su una **gestione attiva** del portafoglio. La selezione dei prodotti su tasso di interesse viene condotta in funzione **dell'analisi degli indicatori fondamentali** dell'emittente.

Il Comparto è investito permanentemente a concorrenza di almeno **50% in obbligazioni private internazionali** senza vincolo di zone geografiche, settori di attività o tipi di valori.
I titoli di credito e valori assimilati che compongono il portafoglio del Comparto rientrano nella categoria **"investment grade"** (titoli classificati almeno BBB- o equivalente da una agenzia di rating riconosciuta).

Il Comparto si autorizza anche a investire fino al **10%** dell'attivo in titoli classificati **"High Yield"** (classificazione del titolo inferiore a BBB- o equivalente) e il **10%** in titoli **non classificati**. Il Comparto può anche investire fino al **20%** del suo attivo in **obbligazioni convertibili** e titoli di credito assimilati.

La **sensibilità** del Comparto è compresa **tra 0 e 6**.

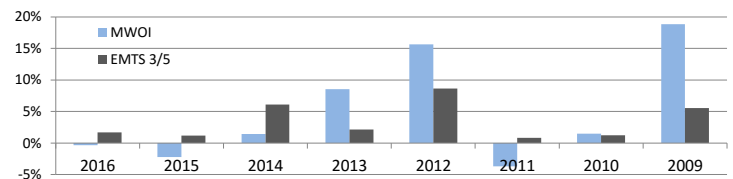
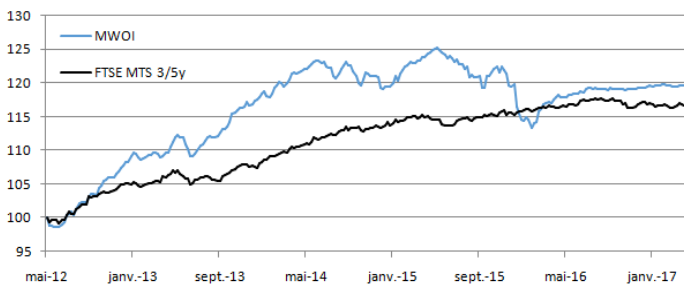
L'OICVM può ricorrere a **strumenti derivati** o integranti derivati. Il gestore interverrà sui rischi di tasso a titolo d'esposizione o di copertura e in copertura sistematica del rischio di cambio.

Il Comparto capitalizza il proprio reddito. Le richieste di riacquisto di quote vengono ricevute **tutti i venerdì (entro le ore 16.00)**, eseguite sul valore patrimoniale netto dello stesso giorno e finalizzate **due dopo giorni**.

PERFORMANCE CUMULATE (Parte CI)							(*) Costituzione
	1 mese	3 mesi	2017	1 anno	3 anni	5 anni	1995*
MWOI	0,07%	-0,06%	0,20%	1,46%	-1,97%	19,56%	113,27%
EMTS 3/5	0,28%	0,51%	-0,18%	0,44%	5,44%	16,97%	61,80%
Variazione €	-0,21%	-0,57%	0,38%	1,02%	-7,41%	2,59%	51,47%

PERFORMANCE ANNUALIZZATE (Parte CI)							
2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
-0,35%	-2,24%	1,41%	8,52%	15,64%	-3,68%	1,47%	18,81%
1,67%	1,19%	6,12%	2,13%	8,62%	0,83%	1,23%	5,54%
-2,02%	-3,43%	-4,71%	6,39%	7,02%	-4,51%	0,24%	13,27%

ANDAMENTO DEL FONDO ET DELL'INDICE (5 ANNI)



INDICATORI DI RISCHIO

	Volatilità		Sharpe Ratio		Information Ratio	T. Error
	Fondo	Indice	Fondo	Indice		
1 anno	0,83%	1,43%	0,93	0,15	0,35	1,58%
3 anni	3,53%	1,56%	-0,26	0,93	-0,65	3,68%
5 anni	3,39%	1,85%	0,82	0,79	0,40	3,27%

PRINCIPALI MOVIMENTI DEL MESE SCORSO

■ Nuove Posizioni	■ Posizioni Rinforzate	■ Posizioni Alleggerite	■ Posizioni Vendute
■ Telecom Italia 2020	■ Commerzbank 2019	■ Thyssenkrupp 2019	■ Crédit Agricole 2020
■ Fiat Chrysler 2018	■ Dt Lufthansa 2019	■ HeidelbergerCement 2019	
■ CNP 2022	■ Société Générale 2025		

COMMENTO

In aprile, le elezioni presidenziali francesi sono state al centro dell'attenzione dei mercati finanziari internazionali. L'incertezza politica relativa a queste elezioni, ha generato un sensibile rialzo dell'avversione al rischio in particolare una diminuzione del rendimento del Bund tedesco di 0,16% e una tensione negli spread tra i titoli di Stato Europei, ed in particolare della Francia e Germania. Lo spread Francia-Germania ha raggiunto un livello elevato prima del primo turno delle presidenziali, a 83 punti base.

La presenza di Emmanuel Macron al secondo turno delle presidenziali e la maggiore probabilità di una sua vittoria, hanno rassicurato gli investitori, causando un rimbalzo del rendimento del Bund tedesco a 10 anni e una contrazione dello spread tra i titoli di Stato tedeschi e francesi di pari scadenza. Dal canto suo, la BCE ha modificato leggermente la sua percezione menzionando una leggera diminuzione dei rischi al ribasso. Il rendimento del Bund tedesco a 10 anni è infine rimasto stabile in chiusura del mese ad un livello di 0,32%, mentre il rendimento del titolo francese a 10 anni è diminuito da 13 punti base a 0,83%, vale a dire uno spread dei tassi tra i Bond francesi e i Bund Tedeschi di 51 punti base.

Nel contempo, negli Stati Uniti gli indicatori economici continuano a riflettere un rallentamento della crescita economica. Inoltre, l'incertezza resta ampia in merito alla capacità dell'amministrazione Trump di implementare le misure di ripresa economica, promesse durante la sua campagna elettorale. Questi elementi associati ad un atteggiamento ancora molto favorevole della Fed, hanno influenzato i rendimenti sui titoli di Stato. Di conseguenza, il rendimento dei bond del Tesoro americano a 10 anni è diminuito di 10 punti base nel corso del mese, dal 2,38% al 2,28%.

Il mercato del debito privato è stato anch'esso influenzato dalle elezioni presidenziali francesi. I premi di rischio che erano rimasti nell'insieme stabili durante le 3 prime settimane del mese, si sono rafforzati significativamente dal 23 aprile con una performance superiore netta degli finanziari, ed in particolare dei debiti subordinati. A titolo illustrativo, gli spread di credito « Investment Grade » nella zona euro sono diminuiti di 8 punti base (dal 130 al 122 pb).

Nel corso del mese, abbiamo aggiunto 15 nuove posizioni nel portafoglio. Innanzitutto, questi movimenti mostrano una chiara volontà di diversificare il portafoglio. Le emissioni selezionate appartengono per la maggior parte al segmento di rating BBB/BB. È su questo segmento di rating che si trova un premio per il rischio di credito, che ci sembra relativamente attraente. Inoltre, le scadenze di questi investimenti sono principalmente di 2 - 4 anni in modo da mantenere una sensibilità al rischio di tasso di interesse ridotta per limitare l'impatto negativo che una ripresa dei tassi di interesse potrebbe provocare.

In aprile, il fondo cresce del 0,07% riflettendo una performance inferiore al benchmark di 21 punti base.

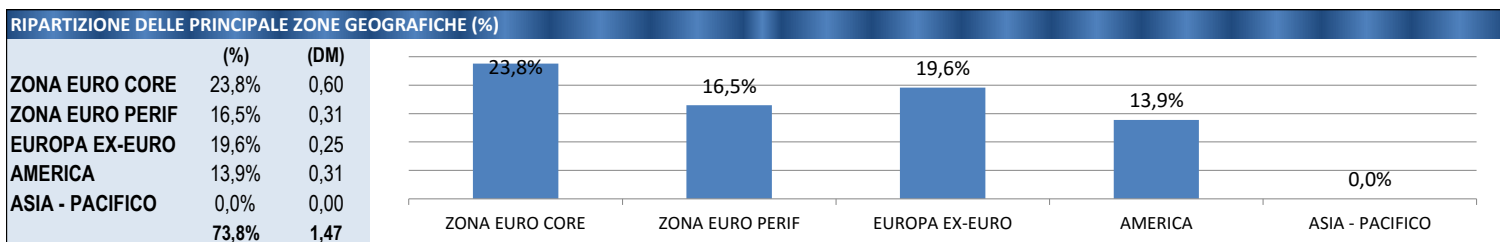
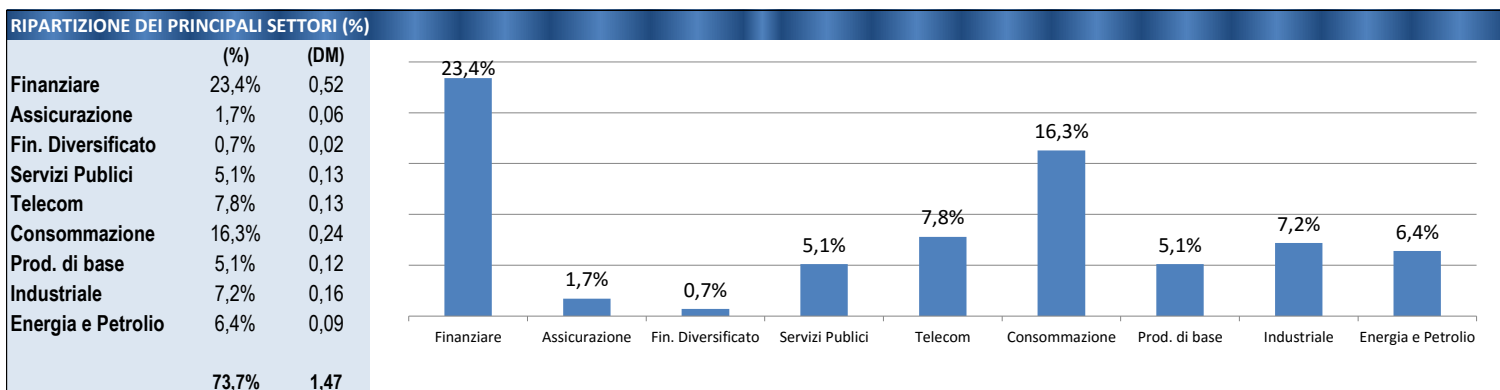
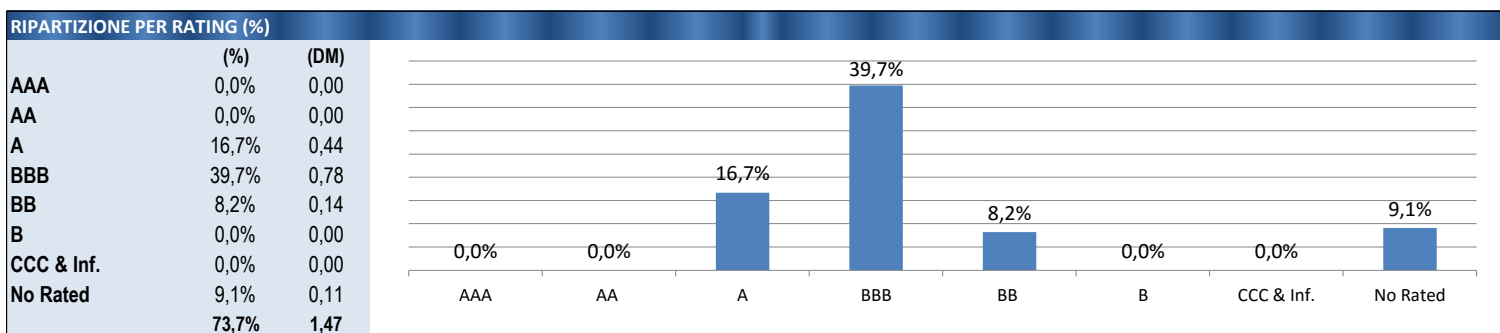
Tuttavia, dall'inizio di quest'anno, il Fondo ha conseguito una performance di 0,20% contro -0,18% del suo indice di riferimento.

RIPARTIZIONE PER ASSET CLASS		
	Aprile 2017	Dicembre 2016
Obligazioni	74%	74%
Obl. Convertibili	0%	0%
Azioni	3%	3%
Strumenti Mercato Monetario	12%	14%
Liquidità	12%	9%

PRINCIPALE CARATTERISTICHE DEL PORTAFOGLIO OBBLIGAZIONARIO		
fuori CP	Aprile 2017	Dicembre 2016
Numero dei titoli	41	28
Tasso attuariale	0,72%	0,37%
Duration Modificata (DM)	1,47	0,90
Spread vs. Gov.	74	112
Rating Medio	A-	BBB-

PRINCIPALI POSIZIONI (%)				
Nome	%	Valuta	Paese	Settore
AIR FRANCE 6,25% 2018	4,59%	EUR	IT	Industriale
BARCLAYS 2% 2018	4,40%	USD	US	Finanziare
ENEL FIN 5,125% 2019	4,34%	USD	IT	Servizi Pubblici
MORGAN STANLEY 5,625% 20	4,07%	USD	GB	Finanziare
EI TOWER 3,875% 2018	3,52%	EUR	FR	Telecom
MARKS & SPENCER 6,25% 201	3,09%	USD	GB	Consumazione

DISTRIBUZIONE DELLA DURATION MODIFICATA			
	Curva €	Curva \$	Totale
0-3 anni	0,71	0,25	0,96
3-5 anni	0,24	0,10	0,34
5-7 anni	0,05	0,00	0,05
7-10 anni	0,13	0,00	0,13
10 anni +	0,00	0,00	0,00
Totale	1,13	0,35	1,47



CARATTERISTICHE della Parte CI

Informazioni		Spese	
Categoria dell'investimento	Obligazioni Internazionali	Sottoscrizione	1% max.
Data della costituzione	18/09/1995	Riscatto	0,5% max.
Valorizzazione	Settimanale	Gestione	1% Netto
Depositario	CACEIS Luxembourg	Commissioni di perf.	0%
Regolamento	G+2	Indice : FTSE EMTS Eurozone Government Bond 3-5y	

Forma legale : Comparto di una SICAV di diritto lussemburghese, destinata particolarmente agli investitori istituzionali

Questi OICVM sono riconosciuti dal Lussemburgo e regolati dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF)

MW GESTION - Autorizzata dall'AMF GP 92 - 014 - 7 Rue Royale - 75008 PARIS - RCS Paris B 388 455 321

Tel : 01 42 86 54 45 - Fax : 01 47 03 45 97 - contact@mwgestion.com - www.mwgestion.com