

MW OBLIGATIONS INTERNATIONALES

Cet OPCVM est un compartiment de la SICAV MW ASSET MANAGEMENT

Gérants: Christophe Peyraud - Cyril DEBLAYE

Code ISIN : LU1061712110

Bloomberg: MWOBICI LX Equity

Echelle de risque						
Risque plus faible			Risque plus élevé			
1	2	3	4	5	6	7

JUILLET 2017

Date Valeur Liquidative : 28/07/2017

VL : 1633,87

Perf. 2017 : 0,45%

Actif Net: 49,865 Mil. €

STRATEGIE ET OBJECTIF D'INVESTISSEMENT

La classification du Compartiment est « **Obligations et autres titres de créance internationaux** ». L'objectif de la gestion de cet OPCVM est de surperformer son indice de référence le **FTSE MTS Eurozone Government Bond 3-5 ans** (libellé en euro - coupons réinvestis) représentatif du marché des obligations gouvernementales de la zone euro, sur la durée de placement recommandée (**2 ans**). La stratégie d'investissement repose sur une **gestion active** du portefeuille. La sélection des produits de taux se fait en fonction de l'**analyse des fondamentaux** de l'émetteur.

Le Compartiment est investi en permanence à hauteur de **50% minimum en obligations privées internationales** sans contrainte de zones géographiques, secteurs d'activités ou types de valeurs.

Les titres de créances et valeurs assimilées composant le portefeuille du Compartiment répondront à la catégorie "**investment grade**" (titres notés au moins BBB- ou équivalent par une agence de notation reconnue).

Le Compartiment s'autorise également à investir jusqu'à **10%** de l'actif en titres notés "**High Yield**" (notation du titre inférieure à BBB- ou équivalent) et **10%** en titres **non notés**. Le Compartiment peut également investir jusqu'à **20%** de son actif en obligations convertibles et titres de créances assimilés.

La **sensibilité** du Compartiment est comprise **entre 0 et 6**.

L'OPCVM peut avoir recours à des **instruments dérivés** ou intégrant des dérivés. Le gérant interviendra sur les risques de taux à titre d'exposition ou de couverture et en couverture systématique du risque de change.

Le Compartiment capitalise ses revenus. Les demandes de rachat de parts sont reçues **tous les vendredis (avant 16h)**, exécutées sur la valeur liquidative du même jour et réglées **en J+2**.

PERFORMANCES ANNEES GLISSANTES (Part CI)

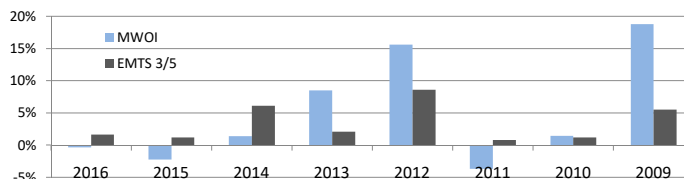
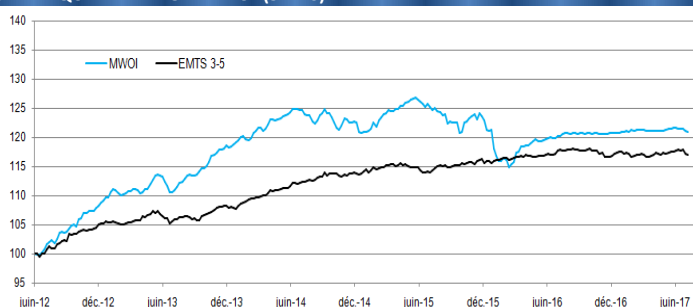
(*) Création du fonds

	1 mois	3 mois	2017	1 an	3 ans	5 ans	1995*
MWOI	0,32%	0,25%	0,45%	0,54%	-1,96%	19,31%	114,35%
EMTS 3/5	0,15%	0,09%	-0,09%	-0,38%	4,13%	16,42%	-
Ecart Relatif	0,16%	0,16%	0,55%	0,92%	-6,09%	2,90%	-

PERFORMANCES ANNUELLES (Part 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%

GRAPHIQUE DE PERFORMANCE (5 ANS)



INDICATEURS DE RISQUE

	Volatilité		Ratio Sharpe		Ratio d'Information	T. Error
	Fonds	Indicateur	Fonds	Indicateur		
1 an	0,68%	1,44%	0,10	-0,63	0,71	1,40%
3 ans	3,45%	1,55%	-0,22	0,57	-0,46	3,56%
5 ans	3,28%	1,73%	0,89	1,38	0,17	3,22%

Les performances passées ne préjugent pas de celles à venir et ne sont pas constantes dans le temps.

PRINCIPAUX MOUVEMENTS DU MOIS

Nouvelles Positions	Positions Renforcées	Positions Allégées	Positions Soldées
KBC 2 3/8 11/25/24 CMARK 3 1/4 06/01/26 AXASA 5 1/8 07/04/43			

COMMENTAIRE DE GESTION

Sur le front des nouvelles économiques, les statistiques publiées en juillet confirment le mouvement de convergence des économies américaine et eurolandaise. Aux Etats-Unis, les indicateurs d'activité mettent en évidence un ralentissement marqué. Le « trou d'air » du 1^{er} trimestre n'a donc pas été suivi d'un rebond au 2nd trimestre. Dans le même temps, on constate une défiance toujours plus grandissante sur la capacité de l'administration Trump à implémenter des mesures de relance. En zone euro, en revanche, la dynamique économique s'accélère dans la plupart des pays de la zone. Ainsi, au titre du 2nd trimestre, la croissance s'établit à 0.6% en rythme trimestriel et 2.1% en rythme annuel, un niveau haut depuis 6 ans et le chômage poursuit sa décline. A 9.1% à la fin juin, il reste néanmoins élevé et ne génère pas, pour l'heure, de tensions salariales. Néanmoins l'inflation progresse. L'inflation de base atteint 1.2%, un niveau haut depuis juin 2013.

Tout ces éléments expliquent la baisse des rendements américains en juillet (-5 pb à 2.30% pour l'échéance 10 ans) et la hausse des rendements européens (+8 pb à 0.55% pour le 10 ans allemand). L'écart de taux US-ZE est passé de 230 à 175 pb depuis le début de l'année.

Sur le marché du crédit, et dans un environnement d'aversion au risque faible, les primes de risque du secteur obligataire privé ont poursuivi leur décline. Ainsi le spread *Investment Grade* en zone euro s'est contracté de 8 pb sur le mois (31 depuis le début de l'année) pour atteindre 103 pb contre la courbe de référence. Un niveau très proche des plus bas depuis 10 ans.

Sur le portefeuille, nous avons poursuivi notre stratégie de diversification. 70 lignes composent la partie obligataire contre 66 à fin juin.

Néanmoins, nous avons ralenti le rythme de nos achats du fait d'une liquidité réduite sur les marchés et également du fait d'une relative cherté du marché du crédit. Le portefeuille possède 12% de liquidités, susceptibles d'être investies en cas de tension sur les spreads et/ou sur les taux.

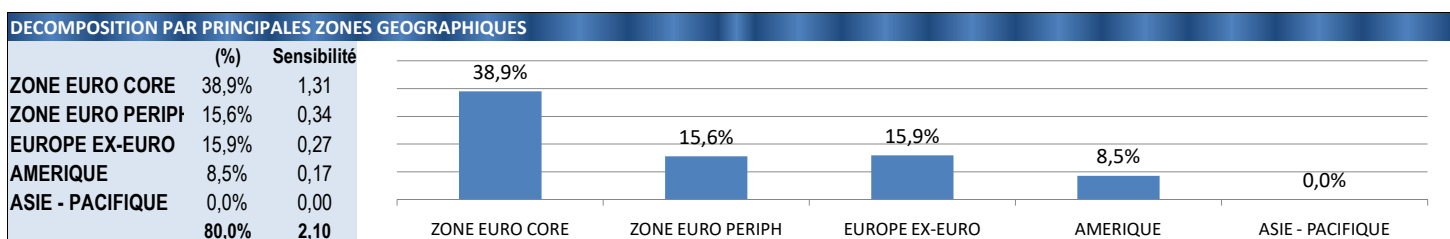
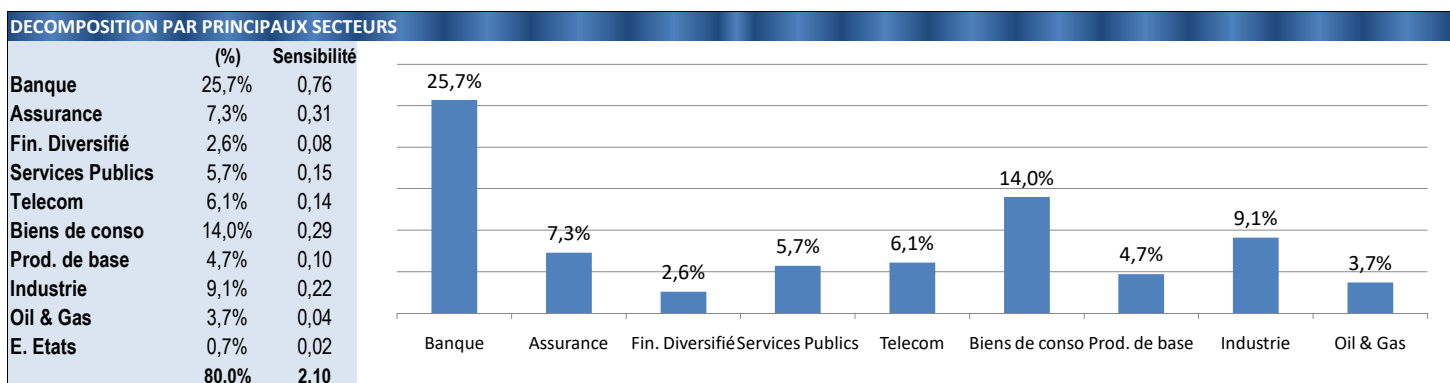
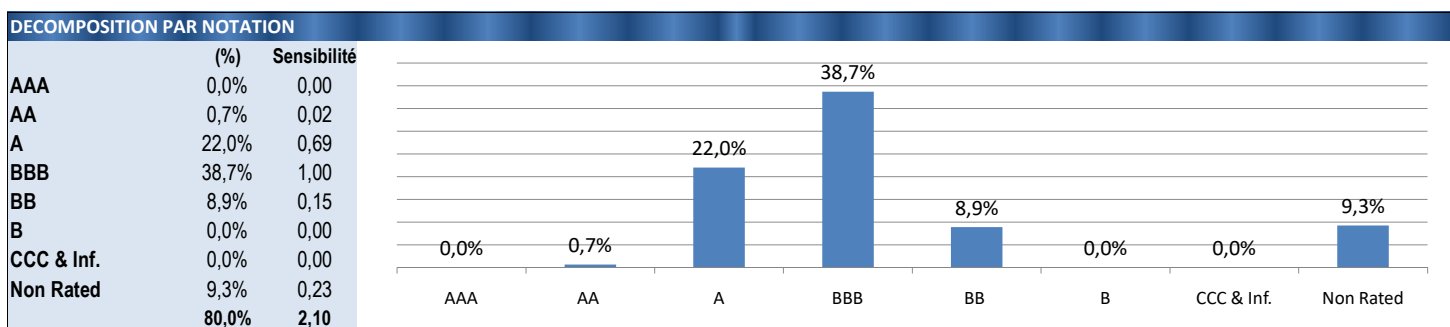
Concernant le risque de taux, nous avons légèrement augmenté la sensibilité du portefeuille de 1.99 à 2.10 sur le mois. Cette dernière reste faible comparativement à celle de son indice de référence (3.70).

REPARTITION DU FONDS PAR CLASSES D'ACTIFS EN FIN DE MOIS			
	juil 2017	Juin 2017	Dec. 2016
Obligations	79,6%	76,4%	74%
Obl. Convertibles	0,0%	0,0%	0%
Marchés Actions	4,3%	3,5%	3%
Instruments Monétaires	4,0%	10,8%	14%
Liquidités	12,1%	9,3%	9%

PRINCIPALES CARACTERISTIQUES DE LA PARTIE OBLIGATAIRE			
hors TCN	juil 2017	Juin 2017	Dec. 2016
Nombres de titres	70	66	28
Taux actuariel	0,73%	0,83%	0,37%
Sensibilité Taux	2,10	1,99	0,90
Spread vs Gov.	79	86	112
Rating moyen	BBB+	A-	BBB-

PRINCIPALES POSITIONS EN PORTEFEUILLE				
%	Libellé	Devise	Pays	Secteur
2,79%	MS 5,625% 2019	USD	US	Banques
2,77%	ENEL 5,125% 2019	USD	IT	Services Publiques
2,52%	M & SPENCER 6,25% 2017	USD	GB	Consommation
2,43%	HEIDELB CEM. 8,5% 2019	EUR	DE	Construction & Mat.
2,38%	LLOYDS 6,5% 2020	EUR	GB	Banques
2,29%	TELEFONICA 4,693% 2019	EUR	ES	Telecom

DECOMPOSITION PAR MATURITE (% et Sensibilité)						
	Courbe €		Courbe \$		Total	
	0-3 ans	37%	0,61	11%	0,16	48%
3-5 ans	18%	0,60	2%	0,06	20%	0,67
5-7 ans	6%	0,32	0%	0,00	6%	0,32
7-10 ans	5%	0,34	0%	0,00	5%	0,34
10 ans +	0%	0,00	0%	0,00	0%	0,00
Total	66%	1,87	13%	0,23	80%	2,10



CARACTERISTIQUES de la Part CI

Informations		Frais	
Catégorie d'investissement	Obligations Internationales	Souscription	1% max.
Date de création	18/09/1995	Rachat	0,5% max.
Valorisation	Hebdomadaire	Gestion	1% TTC
Dépositaire/Valorisateur	CACEIS Luxembourg	Surperformance	Néant
Règlement Livraison	J+2	Indic. Référence:	FTSE EMTS Eurozone Government Bond 3-5y

Forme juridique : Compartiments d'une SICAV de droit luxembourgeois, destinés particulièrement aux investisseurs institutionnels

Ces OPCVM sont agréés par le Luxembourg et réglementés par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF)

MW GESTION - Agréé par l'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