

JUILLET 2017

Date Valeur Liquidative :

28/07/2017

VL : 99,17

Perf. 2017 : 1,70%

Actif Net:

13,63 Mil. €

STRATEGIE ET OBJECTIF D'INVESTISSEMENT

L'objectif du compartiment est de générer un rendement supérieur à ceux des taux obligataires en vendant la volatilité du marché action. La stratégie consiste à répliquer des "reverse convertible", c'est à dire vendre des options de vente (put) très en dehors de la monnaie sur des actions ou des indices actions des marchés occidentaux (Europe, Amérique du Nord, Japon) sur des maturités d'au moins un an, d'encaisser la prime et de tirer parti de la tendance structurelle à la baisse de la volatilité après chaque période de stress de marché et à la décroissance de la valeur temps de l'option.

Le compartiment n'investira pas dans des options digitales ou binaires, des options "rainbow", "callable" ou à barrière, ni dans les dérivés de crédit.

Le compartiment ne pourra investir plus de 100% de l'actif net.

Les titres ou indices sous-jacents choisis sont toujours suffisamment liquides pour que le produit puisse être couvert.

L'objectif du fond est de surperformer l'OAT 10 ans + 200bp sur la durée de placement recommandée de 3 ans.

Les liquidités du fonds sont placées en obligations privées et d'Etat et en billets de trésorerie et éventuellement dans des OPCVM ou FCP européens dans la limite de 20% de l'actif net.

Toutefois, dans les limites d'investissement définies dans le prospectus, le compartiment pourra utiliser des instruments dérivés à la seule fin de couvrir le portefeuille dans un objectif de bonne gestion.

Le Compartiment pourra exceptionnellement être investi en actions dans le seul cas où certaines options seraient converties à l'échéance. La poche action ne pourra dépasser 33% de l'actif net.

Le risque de change sera limité à 10% de l'actif net.

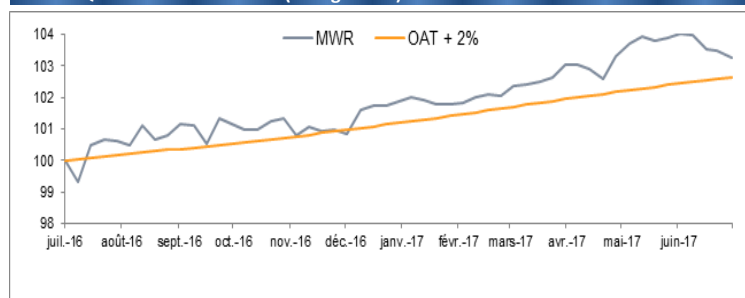
Les demandes de souscription/rachat seront centralisées avant 16h chaque vendredi d'établissement d'une VL (hebdomadaire) auprès de Caceis Bank Luxembourg et seront exécutées sur la base de la prochaine VL à cours inconnu. Les règlements interviennent en J+2.

PERFORMANCES ANNEES GLISSANTES

	1 mois	3 mois	YTD	1 an	3 ans	5 ans	Création
MWR	0,32%	0,26%	1,70%	3,10%	-	-	-0,80%
OAT+200bp	0,22%	0,69%	1,67%	2,71%	-	-	5,58%
Ecart Relatif	0,11%	-0,43%	0,03%	0,39%	-	-	-6,38%

PERFORMANCES ANNUELLES

	2016					
MWR	-0,56%	-	-	-	-	-
OAT+200bp	2,51%	-	-	-	-	-
Ecart Relatif	-3,07%	-	-	-	-	-

GRAPHIQUE DE PERFORMANCE (1 an glissant)

INDICATEURS DE RISQUE

	Volatilité		Ratio Sharpe		Ratio Info.
	Fonds	Indicateur	Fonds	Indicateur	
1 an	2,15%	0,05%	1,19	-	0,12
3 ans					
5 ans					

PRINCIPAUX INDICATEURS DU PORTEFEUILLE

	En €	En % de l'actif
Prime	398 610	2,9%
Delta	3 679 351	27,0%
Nombre de sous-jacents différents		33
Maturité moyenne pondérée du portefeuille		244 jours

PRINCIPAUX MOUVEMENTS DU MOIS
Nouvelles Positions ou renforcements

- EDF
- Carrefour
- Ericsson
- Metro
- Schlumberger
- Shire
- Merck
- Aryzta

Positions Soldées ou Echues

- Ahold
- Telecom Italia
- Vallourec

COMMENTAIRE DE GESTION

Le principal événement de juillet aura été une accélération de la hausse des taux longs qui avait débuté les derniers jours de juin, qui s'est accompagnée d'un certain regain d'intérêt des secteurs financiers et matières premières. Toutefois, les marchés actions européens dans leur ensemble sont restés largement indifférents et ont poursuivi leur consolidation horizontale en juillet, probablement soutenus par la remarquable stabilité du S&P500.

La volatilité implicite est restée faible malgré quelques surgissements sporadiques, les investisseurs commençant tout de même à s'inquiéter du niveau général des valorisations, perçu comme assez élevé, alors que les conséquences du raffermissement significatif de l'euro n'ont pas encore été totalement appréciées et que le niveau des taux devrait entraîner un repricing général des titres.

Au niveau sectoriel, on observe comme le mois précédent un phénomène permanent de rotations quotidiennes qui semblent au final ne dessiner aucune tendance franche. Nous l'interprétons comme une conséquence de l'attentisme des gérants et de l'absence de thématique d'investissement claire. Dans ce contexte, il n'est pas exclu que cette phase se termine par un regain de tension - et donc de volatilité.

Nous restons donc dans l'attente d'une telle résolution pour entamer plus franchement un repositionnement du portefeuille vers des secteurs plus agressifs (cycliques, matières premières, financières), mais qui pour l'instant devraient encore souffrir si le mouvement de hausse des taux de juillet devait retomber, en l'absence de signaux solides du retour pérenne de l'inflation.

Nous continuons d'investir progressivement, en renforçant des positions sur des titres défensifs particulièrement décotés suite à la hausse des taux (Carrefour, Merck, EDF, Aryzta). Nous avons réduit notre exposition à Vallourec dont la publication n'a pas permis au titre de franchir ses résistances, et à Ahold en profitant du rebond du titre.

Nous conservant néanmoins un budget de risque disponible dans la perspective de points d'entrée attractifs sur les secteurs cycliques.

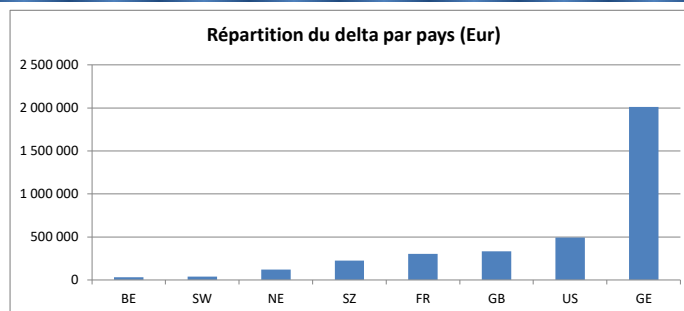
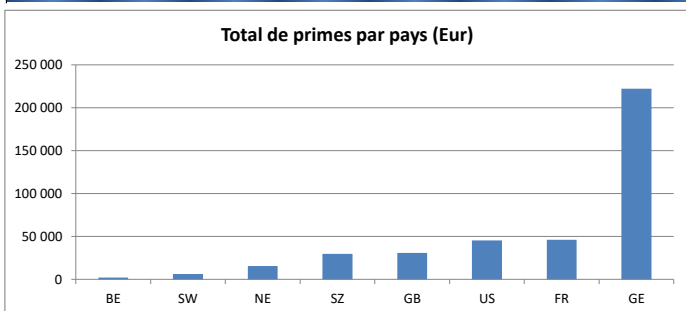
PRINCIPALES POSITIONS EN PORTEFEUILLE

Emetteur	Prime (€)	Delta (% de NAV)	Secteur
MERCK KGAA	41 474	2,7%	GE 322
KONINKLIJKE AHOLD DEL	35 178	2,2%	NE 140
TOTAL SA	28 950	1,8%	FR 231
EDF	23 840	0,8%	FR 140
CECONOMY AG	23 713	0,6%	GE 140
KLEPIERRE	23 452	1,8%	FR 231

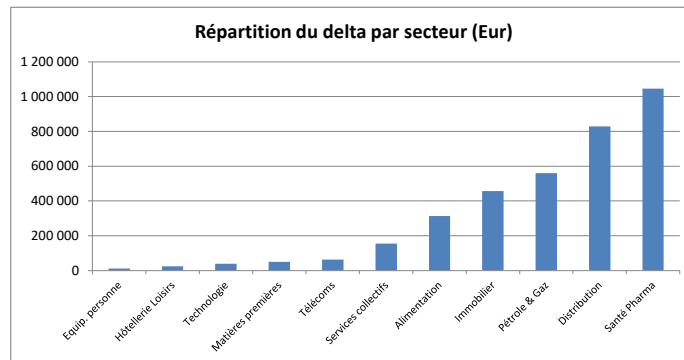
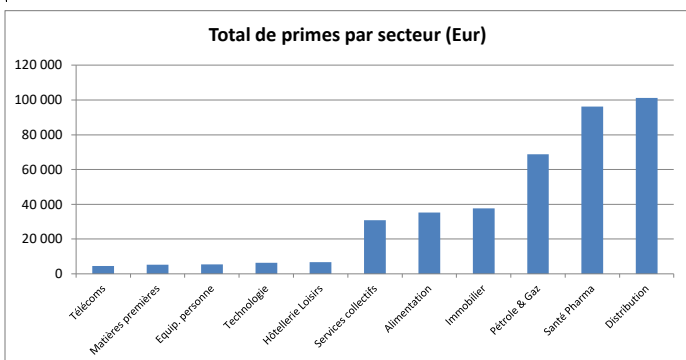
PRINCIPAUX CONTRIBUTEURS A LA PERFORMANCE

Positif	en % de l'actif	Négatif	en % de l'actif
KONINKLIJKE AHOLD DEI	0,13%	MERCK KGAA	-0,15%
ANHEUSER-BUSCH INBE	0,10%	CECONOMY AG	-0,05%
KONINKLIJKE KPN NV	0,04%	EDF	-0,05%
TOTAL SA	0,04%	KLEPIERRE	-0,04%
GLOBAL X URANIUM ETF	0,04%	CARREFOUR SA	-0,03%
		GLAXOSMITHKLINE PLC	-0,02%

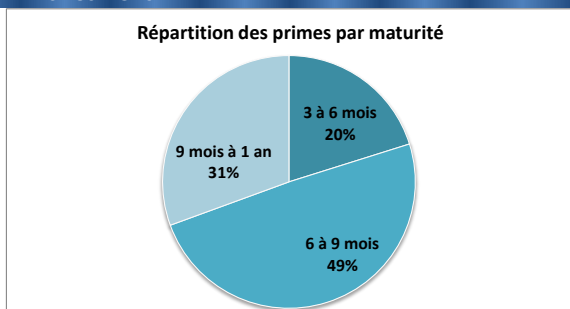
DECOMPOSITION DU PORTEFEUILLE D'OPTIONS PAR PAYS



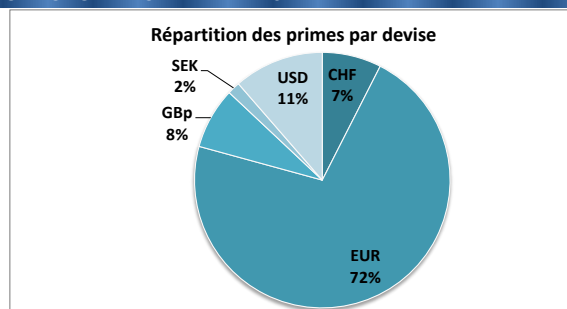
DECOMPOSITION DU PORTEFEUILLE D'OPTIONS PAR SECTEUR



MATURITE DES POSITIONS



REPARTITION DU PORTEFEUILLE PAR DEVISE



CARACTERISTIQUES de la Part

Informations		Frais	
Catégorie d'investissement		Souscription	1,5% max.
Date de création	22/07/2015	Rachat	0%
Valorisation	Hebdomadaire	Gestion	1,5% TTC
Dépositaire/Valorisateur	CACEIS Luxembourg Branch	Surperformance	10% de la surperformance au-dessus du benchmark
Règlement Livraison	J+2	Indice de référence	OAT 10 ans + 200pb

Forme juridique : Compartiment d'une SICAV de droit luxembourgeois, destiné particulièrement aux investisseurs institutionnels ou aux clients en gestion sous mandat.

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

Document non contractuel