

**JUIN 2017**

Date Valeur Liquidative :

30/06/2017

VL : 98,85

Perf. 2017 : 1,37%

Actif Net:

11,47 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.

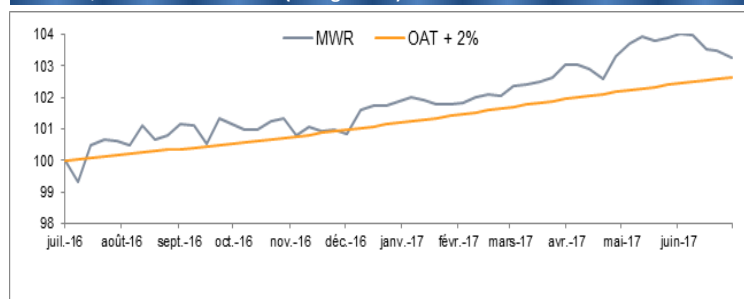
Les demandes de souscription/rachat seront centralisées avant 16h chaque vendredi d'établissement d'une VL (hebdomadaire) auprès de Caceis Bank Luxembourg et seront exécutées sur la base de la prochaine VL à cours inconnu. Les règlements interviennent en J+2.

**PERFORMANCES ANNEES GLISSANTES**

	1 mois	3 mois	YTD	1 an	3 ans	5 ans	Création
MWR	-0,62%	0,21%	1,37%	4,64%	-	-	-1,12%
OAT+200bp	0,26%	0,70%	1,45%	2,70%	-	-	5,34%
Ecart Relatif	-0,88%	-0,49%	-0,07%	1,93%	-	-	-6,47%

**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	2,47%	0,05%	1,15	-	0,24
3 ans					
5 ans					

**PRINCIPAUX INDICATEURS DU PORTEFEUILLE**

	En €	En % de l'actif
Prime	317 032	2,8%
Delta	2 547 652	22,2%
Nombre de sous-jacents différents		31
Maturité moyenne pondérée (en jours)		239

**PRINCIPAUX MOUVEMENTS DU MOIS**
**Nouvelles Positions ou renforcements**

- Total
- Klépierre
- Royal Dutch Shell
- Trip Advisor
- Tracker Uranium
- Roche
- Aryzta

**Positions Soldées ou Echues**

- Danone
- Vivendi
- Leg Immobilier
- Vodafone
- 
- 

**COMMENTAIRE DE GESTION**

Le mois de juin a commencé dans la lignée de mai, avec un volatilité basse et un environnement de taux bas qui favorisait les valeurs à profil obligataire.

Le 16, l'annonce de l'acquisition de Whole Foods par Amazon a déclenché un mouvement de panique sur le secteur retail, touchant en particulier Ahold qui est très exposé au marché américain. En effet, les investisseurs ont immédiatement interprété cette opération atypique comme l'annonce d'une disruption majeure de la distribution alimentaire comme Amazon l'a déjà réalisé dans les produits culturels ou l'électronique grand public, même si les problématiques propres à l'alimentaire sont différentes - l'acquisition du réseau de magasins physiques de WFM l'illustrant bien. Quoi qu'il en soit, notre exposition importante au secteur - et à Ahold et Tesco en particulier - a largement pesé sur la performance du compartiment.

La remontée brutale des taux en fin de mois a constitué un autre choc pour nos positions dans la mesure où elle a engendrée une rotation sectorielle immédiate défavorable aux secteurs défensifs auxquels nous sommes très exposés (immobilier, santé, utilities notamment) et qui s'est accompagnée d'une dernière jambe de baisse du marché en général.

Dans cet environnement particulièrement défavorable, le compartiment a accusé une baisse de 0,6% sur le mois.

Devant la brutalité du mouvement sur les taux, il reste toutefois assez vraisemblable que le positionnement sectoriel se normalisera partiellement et progressivement dans les semaines à venir, avec un dégonflement des volatilités implicites. Si cela se confirme, nous exposerons le compartiment à des secteurs plus favorablement orientés en phase de hausse des taux (financières, matières premières).

Toutefois la période estivale étant traditionnellement pauvre en tendances directionnelles claires, ce repositionnement se fera vraisemblablement de manière très progressive.

Dans l'immédiat, nous avons d'ores et déjà commencé à entrer quelques positions dans le secteur pétrolier, celui-ci étant à la fois raisonnablement défensif tout en bénéficiant de valorisations faibles dans un contexte de baril déprimé, et à diversifier le portefeuille sur quelques histoires spécifiques (Uranium, Trip Advisor).

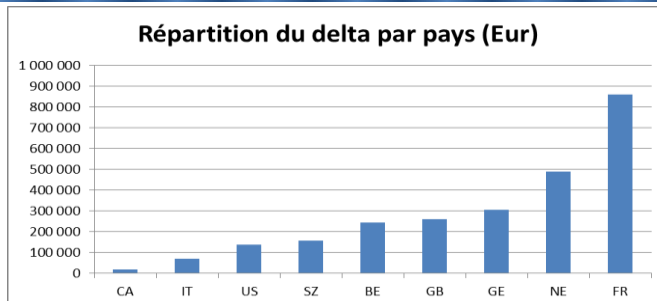
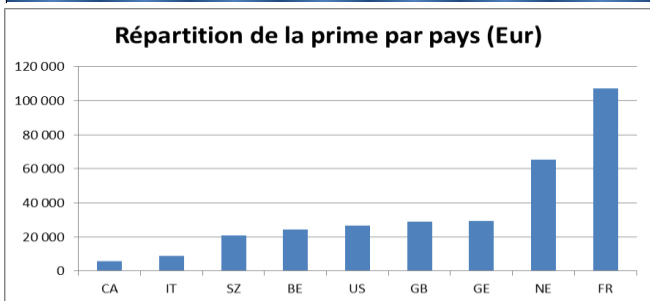
### PRINCIPALES POSITIONS EN PORTEFEUILLE

Emetteur	Prime (€)	Delta (% de NAV)	Secteur
Ahold-Delhaize	41 879	2,5%	NL Distribution
Total	29 529	2,4%	FR Pétrole & Gaz
AB Inbev	20 199	1,7%	BE Alimentaire boissons
Klépierre	19 448	1,6%	FR Immobilier
Carrefour	17 300	1,1%	FR Distribution
Tesco	16 124	0,9%	UK Distribution

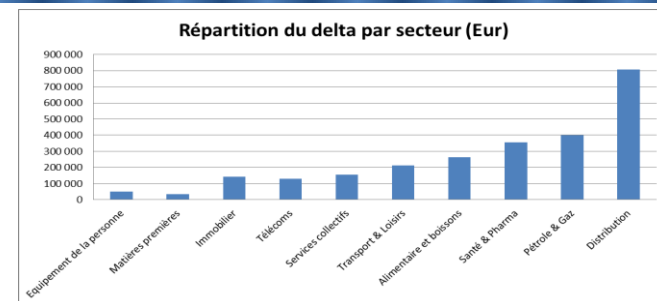
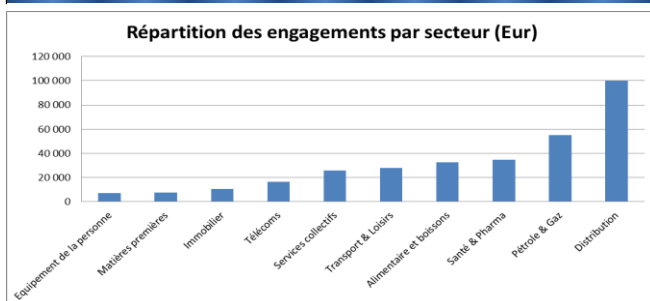
### PRINCIPAUX CONTRIBUTEURS A LA PERFORMANCE

Positif	en % de l'actif	Négatif	en % de l'actif
Ralph Lauren	0,07%	Ahold	-0,21%
Wereldhave	0,04%	Total	-0,08%
Engie	0,03%	Klépierre	-0,07%
		Tesco	-0,03%
		Telecom Italia	-0,03%
		Carrefour	-0,03%

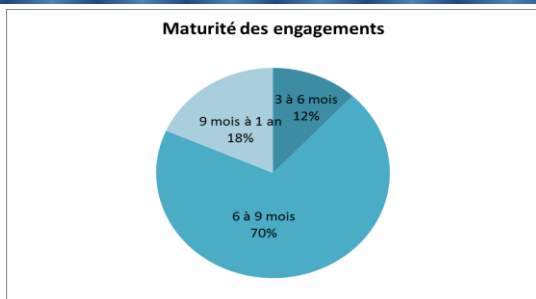
### DECOMPOSITION DU PORTEFEUILLE D'OPTIONS PAR PAYS



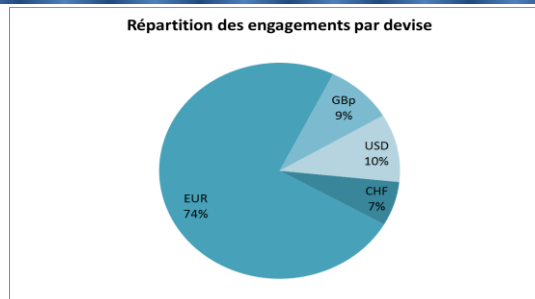
### DECOMPOSITION DU PORTEFEUILLE D'OPTIONS PAR SECTEUR



### 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