

SEPTEMBRE 2017

Date Valeur Liquidative :

29/09/2017

VL : 99,11

Perf. 2017 : 1,64%

Actif Net:

14,54 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.

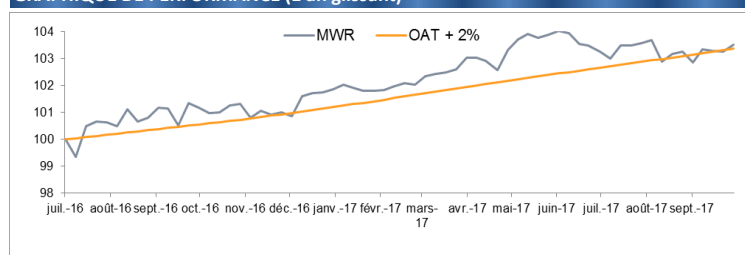
Les demandes de souscription/rachat seront centralisées avant 16h chaque vendredi d'établissement d'une VL (hebdomadaire) auprès de Caceis Bank Luxembourg et seront exécutées sur la base de la prochaine VL à cours inconnu. Les règlements interviennent en J+2.

PERFORMANCES ANNEES GLISSANTES

	1 mois	3 mois	YTD	1 an	3 ans	5 ans	Création
MWR	0,26%	-0,06%	1,64%	2,14%	-	-	-0,86%
OAT+200bp	0,26%	0,47%	2,14%	2,84%	-	-	6,07%
Ecart Relatif	0,00%	-0,53%	-0,50%	-0,70%	-	-	-6,93%

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	1,66%	0,03%	1,21	-	0,18
3 ans					
5 ans					

PRINCIPAUX INDICATEURS DU PORTEFEUILLE

	En €	En % de l'actif
Prime	475 053	3,3%
Delta	4 042 502	27,8%
Nombre de sous-jacents différents		27
Maturité moyenne pondérée du portefeuille		195 jours

PRINCIPAUX MOUVEMENTS DU MOIS
Nouvelles Positions ou renforcements

- Cameco
- Macy's
- Ericsson
- Swatch
- Kloeckner
- Carrefour
- Deutsche Euroshop
- Prosieben Sat 1
- Sodexo

Positions Réduites, Soldées ou Echues

- Sanofi
- ABI Inbev
- Royal Dutch Shell

COMMENTAIRE DE GESTION

Les publications macroéconomiques encourageantes du mois de septembre, tant en Europe qu'aux Etats-Unis, ont permis de lever un certain nombre de doutes, ceux-là mêmes qui avaient entraîné la consolidation des marchés actions pendant l'été. Si on avait pu observer avec inquiétude un essoufflement des indicateurs industriels au cours des mois passés, la vigueur de la croissance, accompagnée d'un rebond des salaires ont rassuré les investisseurs, permettant aux marchés actions de revenir sur leurs plus hauts.

La volatilité implicite des indices reste au plus bas mais, en ce qui concerne les titres individuels, la volatilité implicite des options reste très dispersée avec des titres vus comme risqués qui n'ont pas bénéficié du retour de confiance. On pourra citer à titre d'exemple Carrefour ou Ericsson, dont la stabilisation du cours ne s'est accompagnée d'aucune baisse de la volatilité - au contraire.

Plus généralement, cette dispersion des volatilités reflète également une dispersion des performances des titres, avec une saison de résultats trimestriels qui se révèle sans pitié pour les entreprises qui déçoivent. Avec la fin d'année qui approche, les investisseurs peuvent avoir tendance à se délester - parfois à tout prix - des titres qui ne performant pas à court terme pour se renforcer sur ceux qui sont les leaders de la hausse des indices.

Nous avons profité de cette situation vendre des volatilités à notre sens excessives, qui correspondent à des titres mal aimés : renforcement opportuniste de Carrefour, entrée sur Prosieben et Sodexo suite à des déceptions sur les chiffres.

Par ailleurs, nous avons accéléré la rotation du portefeuille annoncée le mois passé vers des secteurs moins défensifs : les entrées ou les renforcements sur Cameco, Kloeckner, Ericsson ou Swatch participant de ce mouvement.

Le marché action semble à ce stade bien installé sur ses plus hauts, avec des publications micro et macro qui valident un scénario optimiste. Le fond est donc à nouveau totalement investi, tout en gardant en tête que les niveaux de valorisation de certains secteurs ne laissent désormais que peu de place à des déceptions. Nous évitons absolument les titres très "aimés", chers et ayant bien performé, au profit de sociétés dont la valorisation modérée offre un coussin de sécurité et/ou de titres dont la volatilité implicite élevée constitue également un coussin de sécurité en cas de baisse du marché.

PRINCIPALES POSITIONS EN PORTEFEUILLE

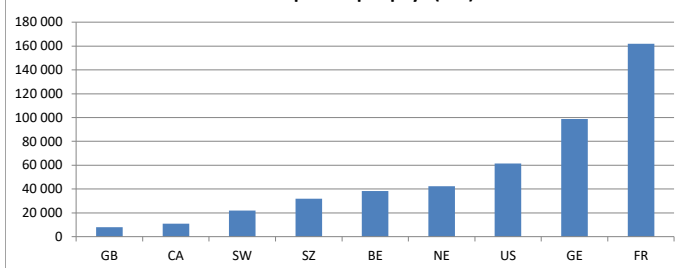
Emetteur	Prime (€)	Delta (% de NAV)	Secteur
CARREFOUR SA	82 080	2,9%	FR Distribution
MERCK KGAA	43 026	2,4%	GE Santé Pharma
KLEPIERRE	38 047	2,8%	FR Immobilier
KONINKLIJKE AHOLD DEL	26 672	1,1%	NE Distribution
ERICSSON LM-B SHS	21 856	0,4%	SW Technologie
SCHLUMBERGER LTD	21 701	1,4%	US Pétrole & Gaz

PRINCIPAUX CONTRIBUTEURS A LA PERFORMANCE

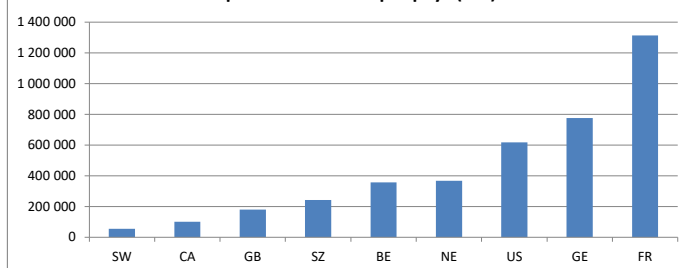
Positif	en % de l'actif	Négatif	en % de l'actif
CECONOMY AG	0,11%	CARREFOUR SA	-0,33%
SHIRE PLC-ADR	0,10%	SCHLUMBERGER LTD	-0,06%
TOTAL SA	0,10%	DEUTSCHE EUROSHOP A	-0,03%
ANHEUSER-BUSCH INBE ¹	0,07%	COLRUYT SA	-0,03%
UCB SA	0,06%		

DECOMPOSITION DU PORTEFEUILLE D'OPTIONS PAR PAYS

Total de primes par pays (Eur)

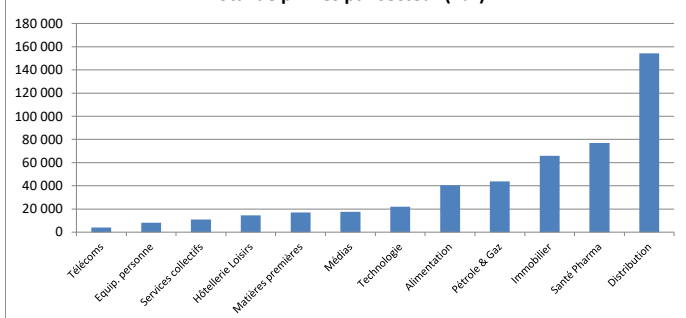


Répartition du delta par pays (Eur)

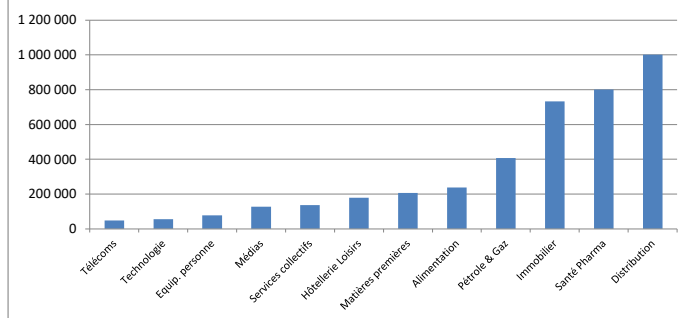


DECOMPOSITION DU PORTEFEUILLE D'OPTIONS PAR SECTEUR

Total de primes par secteur (Eur)

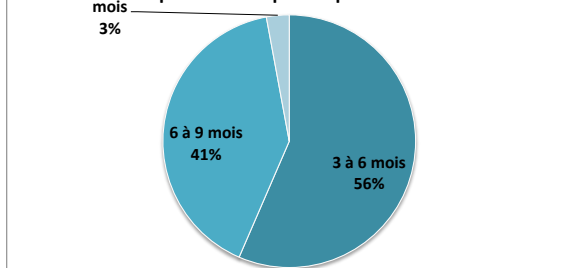


Répartition du delta par secteur (Eur)



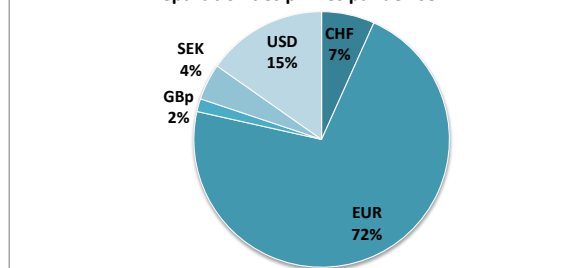
MATURITE DES POSITIONS

Répartition des primes par maturité



REPARTITION DU PORTEFEUILLE PAR DEVISE

Répartition des primes par devise



CARACTERISTIQUES de la Part

Informations

Catégorie d'investissement	
Date de création	22/07/2015
Valorisation	Hebdomadaire
Dépositaire/Valorisateur	CACEIS Luxembourg Branch
Règlement Livraison	J+2

Frais

Souscription	1,5% max.
Rachat	0%
Gestion	1,5% TTC
Surperformance	10% de la surperformance au-dessus du benchmark
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