

Septembre 2021

	ISIN	VL: 30/09/2021	Perf. 2021	Actif Net	Code Bloomberg
Part CI	LU1061712110	1 615,43 €	-0,34%	67,3 m€	MWOBICI LX Equity
Part CS	LU1744059137	1 637,20 €	0,02%		MWOBICS LX Equity

Echelle de risque



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 Bloomberg Barclays EuroAgg Corporate 3-5, représentatif du marché des obligations privées, libellées en euro et de maturité 3-5 ans à partir du 24 février 2020. Précédemment: le FTSE MTS Eurozone Government Bond 3-5 ans représentatif du marché des obligations gouvernementales de la zone euro de maturité 3-5 ans, 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 15% de l'actif en titres notés "High Yield" (notation de 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 8.

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 souscriptions et de rachat de parts sont reçues tous les jours (avant 16h), exécutées sur la valeur liquidative du même jour et réglées en J+2.

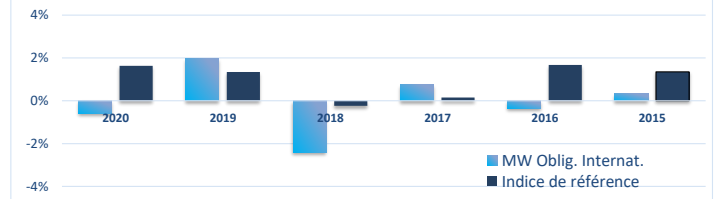
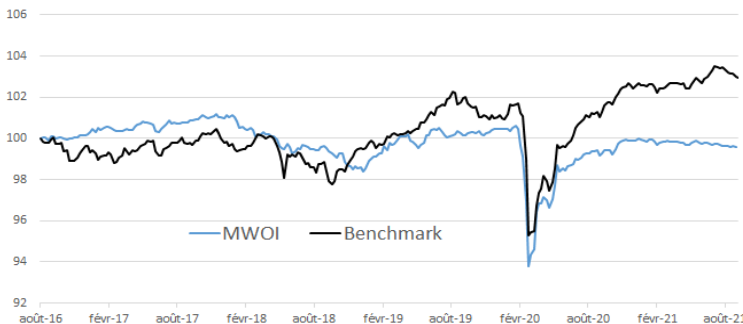
PERFORMANCES ANNEES GLISSANTES (Part CI)

	1 mois	3 mois	2021	1 an	3 ans	5 ans
MW Oblig. Internat.	-0,05%	-0,24%	-0,34%	0,32%	0,02%	-0,53%
Indice de référence	-0,27%	0,14%	0,41%	1,80%	4,66%	2,92%
Ecart Relatif	0,21%	-0,37%	-0,76%	-1,48%	-4,63%	-3,45%

PERFORMANCES ANNUELLES (Part CI)

	2020	2019	2018	2017	2016	2015
MW Oblig. Internat.	-0,59%	1,96%	-2,42%	0,76%	-0,35%	0,33%
Indice de référence	1,63%	1,34%	-0,23%	0,15%	1,67%	1,35%
Ecart Relatif	-2,22%	0,62%	-2,19%	0,61%	-2,02%	-1,02%

GRAPHIQUE DE PERFORMANCE (5 ANS)



INDICATEURS DE RISQUE (Part CI)

	Volatilité		Ratio Sharpe		Ratio Info.	T.Error	Beta
	Fonds	Indice	Fonds	Indice	Fonds	Fonds	Fonds
1 an	0,58%	0,92%	1,47	2,60	-2,34	0,66%	0,05
3 ans	2,87%	3,03%	0,16	0,65	-1,03	1,47%	0,12
5 ans	2,28%	2,60%	0,13	0,38	-0,44	1,55%	0,06

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

Hellenic Rep. 1,875% 2026

COMMENTAIRE DE GESTION

Les nombreux arrêts et redémarrage de l'économie, conséquence de la crise sanitaire ont créé des goulots d'étranglement dans les chaînes de production. Ces dysfonctionnements génèrent depuis plusieurs mois une forte augmentation des prix sur un grand nombre de matières premières et de produits intermédiaires. A ces tensions, s'ajoutent depuis quelques semaines, une violente hausse des prix de l'énergie. Tous ces facteurs se combinent et alimentent une pression globale sur les prix. L'inflation, notamment aux Etats-Unis et en Europe est désormais sur des niveaux jamais atteints depuis 13 ans. Le marché ainsi que les banquiers centraux ont, depuis plusieurs mois, considéré ce regain inflationniste comme temporaire. A des facteurs conjoncturels (qui durent plus longtemps que prévu), les derniers chiffres invitent néanmoins à considérer l'existence de forces structurelles. Dans leurs derniers commentaires, les banquiers centraux laissent poindre une moindre sérénité sur ce sujet de l'inflation et pourrait ouvrir la voie à des politiques monétaires nettement moins accommodantes.

En septembre, ce sujet n'est pas la seule source de stress pour les marchés. Le secteur de la construction est l'une des clefs de voute du « miracle » économique chinois et les grandes difficultés du secteur de la promotion immobilière en Chine (de nombreux acteurs sont proches de la faillite) sont une source d'inquiétude pour la dynamique économique chinoise et donc mondiale. Aux Etats-Unis, les dissensions entre les différentes forces politiques ne permettent toujours pas d'arriver à un accord sur les plans de relance structurelles promis par l'administration Biden et sont, là également, un motif supplémentaire de déception.

Au final, beaucoup d'éléments qui expliquent une plus grande nervosité des marchés en septembre. L'aversion au risque, mesurée par l'évolution l'indice Vix, mesure de la volatilité de l'indice S&P 500 est ainsi passé de 17 à 24, repassant au-dessus de sa moyenne de long terme (20) et les principaux indices actions accusent des reculs significatifs (de l'ordre de 5%). Sur les marchés obligataires, les taux sont orientés à la hausse. Progression du 10 ans américain et du 10 ans allemand de 20 pbs à respectivement 1.50% et -0.20%. Peu d'évolution pour le moment sur le marché de la dette privée. Le spread IG en € clôture le mois inchangé à 84 pbs.

Nous ne partageons pas l'opinion du marché sur le caractère uniquement transitoire des tensions inflationnistes et pensions que cela serait une source de risque et de nervosité. Ajouté à des niveaux de valorisation qui nous semblaient très tendus, expliquent nos stratégies prudentes tant sur l'exposition au risque crédit que sur le risque de duration. Ces stratégies sont maintenues et expliquent la surperformance au cours du mois de septembre. Le mois dernier, la performance du fonds est en baisse de 0.01% pour la part CS et 0.05% pour la part CI. L'indice de référence, lui recule de 0.27%.

REPARTITION DU FONDS PAR CLASSES D'ACTIFS EN FIN DE MOIS			
	Sept 21	Août 21	Dec 20
Obligations	81,0%	81,6%	82,2%
ETF	1,8%	1,8%	1,8%
Actions	1,1%	1,1%	1,2%
Instruments Monétaires	0,0%	0,0%	0,0%
Liquidités	16,0%	15,5%	14,7%

PRINCIPALES CARACTERISTIQUES OBLIGATAIRES			
	Sept 21	Août 21	Dec 20
Nombres de titres	96	98	113
Taux actuariel	0,06%	-0,06%	0,10%
Sensibilité Taux	1,95	0,62	1,21
Spread vs Gov.	55	56	55
Rating moyen	BBB+	BBB+	BBB+

PRINCIPALES POSITIONS EN PORTEFEUILLE				
%	Libellé	Devise	Pays	Secteur
3,46%	PORTUGAL 2,875% 2026	EUR	PT	Etat
2,63%	BTPS-ITALY 5% 2025	EUR	IT	Etat
2,43%	SPAIN 1,3% 2026	EUR	ES	Etat
2,43%	HELLENIC 1,875% 2026	EUR	GR	Etat
2,33%	HELLENIC 4,375% 2022	EUR	GR	Etat
2,28%	BTPS-ITALY 0,5% 2026	EUR	IT	Etat

DECOMPOSITION PAR MATURITE (% et Sensibilité)					
	Courbe €		Courbe \$		Total
	0-3 ans	58%	0,76	1%	0,02
3-5 ans	19%	1,04	0%	0,00	19% 1,04
5-7 ans	3%	0,14	0%	0,00	3% 0,14
7-10 ans	0%	0,00	0%	0,00	0% 0,00
10 ans +	0%	0,00	0%	0,00	0% 0,00
Total	80%	1,94	1%	0,02	81% 1,95

DECOMPOSITION POCHÉ OBLIGATAIRE PAR NOTATION		
	(%)	Sensibilité
AAA	0,0%	0,00
AA	1,5%	0,01
A	25,5%	0,44
BBB	38,7%	0,86
BB	8,9%	0,23
B	0,0%	0,00
CCC & Inf.	0,0%	0,00
Non Rated	6,4%	0,13
	81,0%	1,67

Hors contribution des futures sur obligations

DECOMPOSITION POCHÉ OBLIGATAIRE PAR PRINCIPAUX SECTEURS		
	(%)	Sensibilité
Banque	31,9%	0,53
Assurance	10,7%	0,17
Fin. Diversifiés	3,8%	0,03
Services Publics	0,9%	0,01
Telecom	3,0%	0,04
Biens de conso	3,6%	0,09
Prod. de base	1,9%	0,06
Industrie	8,9%	0,13
Oil & Gas	0,8%	0,00
E. Etats	15,6%	0,59
	81,0%	1,67

Hors contribution des futures sur obligations

DECOMPOSITION POCHÉ OBLIGATAIRE PAR PRINCIPALES ZONES GEOGRAPHIQUES		
	(%)	Sensibilité
ZONE EURO CORE	39,5%	0,70
ZONE EURO PERIPH	28,3%	0,77
EUROPE EX-EURO	9,6%	0,15
AMERIQUE	3,6%	0,04
ASIE - PACIFIQUE	0,0%	0,00
	81,0%	1,67

Hors contribution des futures sur obligations

EXPOSITIONS DEVISES (%)			
	Brute	Hedge	Nette
EUR	97,8%	0,0%	97,8%
USD	2,1%	-1,7%	0,4%
GBP	0,0%	0,0%	0,0%
CHF	0,1%	0,0%	0,1%
CAD	0,0%	0,0%	0,0%
YEN	0,0%	0,0%	0,0%

CARACTERISTIQUES DES PARTS		
Catégorie d'investisseurs	Particuliers (C-I)	Institutionnels (C-S)
Code ISIN	LU1061712110	LU1744059137
Frais de gestion	1,00%	0,50%
Investissement minimum	1 part	1 000 000 €
Date de création	18 septembre 1995	21 décembre 2018
Devise	EUR	
Indice de référence	Bloomberg EuroAgg Corporate 3-5y	
Frais de souscription	1,00% maximum	
Frais de rachat	0,50% maximum	
Frais de performance	0,00%	
Valorisation / Liquidité	Quotidienne	
Structure	SICAV UCITS Luxembourgeoise	
Dépositaire / Valorisateur	CACEIS Luxembourg	
Règlement Livraison	J+2	

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

MW GESTION - Agréée 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