



MW ASSET MANAGEMENT

Société d'investissement à capital variable

Rapport annuel, incluant les états financiers révisés
pour la période du 23/04/14 (date de constitution) au 31/12/14

RCS Luxembourg N B186367

Table des Matières

	Page
<u>Généralités</u>	
Organisation et Administration	3
Conseil d'Administration	3
Rapport de Gestion	4
Rapport du Réviseur d'Entreprises Agréé	11
<u>Etats Financiers</u>	
Consolidé	13
MW OBLIGATIONS INTERNATIONALES	16
MW ACTIONS EUROPE	21
Notes aux Etats Financiers	25
Méthode de détermination du risque global (information non auditée)	31

Les souscriptions ne peuvent être effectuées que sur base du prospectus en vigueur accompagné du dernier rapport annuel et du Document d'Informations Clés pour l'Investisseur ou du dernier rapport semestriel si celui-ci est postérieur au dernier rapport annuel.

MW ASSET MANAGEMENT

Organisation et Administration

Siège social	5, Allée Scheffer L-2520 Luxembourg
Société de Gestion	MW GESTION S.A. 7, rue Royale F-75008 Paris
Banque dépositaire et Agent domiciliataire	CACEIS Bank Luxembourg 5, Allée Scheffer L-2520 Luxembourg
Agent administratif, Agent teneur de registre et Agent de transfert	CACEIS Bank Luxembourg 5, Allée Scheffer L-2520 Luxembourg
Cabinet de révision agréé	Deloitte Audit Société à responsabilité limitée 560, rue de Neudorf L-2220 Luxembourg
Distributeur en France	MW GESTION S.A. 7, rue Royale F-75008 Paris

Conseil d'Administration

Présidente du Conseil d'Administration

Madame Marianna Ranalli, 3, rue de Contamines, CH-1206 Genève

Membres du Conseil d'Administration

Monsieur Cyril Deblaye, Président Directeur Général de MW GESTION S.A., 7, rue Royale, F-75008 Paris

Monsieur Sergio Montalcini, Administrateur de MW GESTION S.A., 7, rue Royale, F-75008 Paris

Monsieur Alain Rochedieu, Co responsable des investissements chez Atlas Management S.A., 37A, rue Jacques Dalphin, CH-1227 Carouge

Rapport de Gestion



Politique de gestion annuelle au 31 décembre 2014

Préambule : La SICAV luxembourgeoise MW ASSET MANAGEMENT, créée le 23 avril 2014, a repris, le 1^{er} août 2014, les actifs des fonds français MW ACTIONS EUROPE (FR0007437603 et FR0011365162) et MW OBLIGATIONS INTERNATIONALES (FR0007494869) au sein de ses deux compartiments respectifs MW ACTIONS EUROPE (LU1061712466 et LU1061712540) et MW OBLIGATIONS INTERNATIONALES (LU1061712110) devenus compartiments maîtres des fonds nourriciers français.

Dès lors, par souci de cohérence, le présent rapport décrit la gestion des compartiments luxembourgeois depuis le 1^{er} août 2014 après un bref rappel de la conjoncture et du contexte économique sur la première partie de l'année.

COMPARTIMENT MW ACTIONS EUROPE

L'équipe de gestion a évolué. Cyril Deblaye et Paolo Lombardi sont toujours présents tandis que Nicolas Maïquès est arrivé en juillet en tant qu'analyste financier.

Le compartiment MW ACTIONS EUROPE est un compartiment éligible PEA (Plan d'Epargne en Actions) qui investit par conséquent au moins 75% de son actif dans des actions européennes. L'objectif est d'afficher une performance supérieure à celle de l'indice européen Dow Jones Euro Stoxx.

La stratégie d'investissement repose sur du « Stock-picking » : analyse des fondamentaux, des perspectives et rencontre régulière avec les dirigeants des sociétés.

MW ACTIONS EUROPE est constitué d'actions de sociétés ayant une bonne visibilité sur leur croissance future, une progression régulière de leurs résultats et des bilans solides.

Au 31 décembre 2014, le compartiment comptait 6.094.064,75 actions classe CI et 91.596,50 actions classe CI P.

Conjoncture

Retour sur 2014 : Une forte volatilité

La première partie de l'année a été dans la lignée de la fin 2013, marquée principalement par un espoir de reprise en Europe et dans l'attente du *Quantitative Easing* (« QE ») de la Banque Centrale Européenne (« BCE »). Ainsi les valeurs des pays périphériques, essentiellement l'Espagne et l'Italie ont particulièrement profité de cet engouement. Le deuxième phénomène qui a marqué ce premier semestre a été la chute des taux d'intérêts, entraînant une recherche des valeurs de rendement, ce qui a bénéficié aux utilities et aux télécoms.

A partir de juillet, le marché est devenu très volatile, les données économiques européennes commençant à être révisées à la baisse. De plus la crise ukrainienne s'est transformée en guerre, entraînant une vague de sanctions occidentales envers la Russie. A compter de cet instant, le marché est devenu extrêmement volatile avec des baisses de plus de 10%, suivies de remontées violentes.

Rapport de Gestion (suite)

Le compartiment MW ACTIONS EUROPE a baissé de 0,52% pour la classe CI et de 0,32% pour la classe CI P, affecté par le choix d'une surexposition aux valeurs bancaires en prévision du QE de la BCE, contre une hausse de 1,7% pour son indice de référence.

Au 31 décembre 2014, le compartiment se présente ainsi :

Actif net : 36.683.952,15 EUR

Nombre d'actions classe CI : 6.094.064,75 et classe CIP : 91.596,50

Valeur nette d'inventaire par action de classe CI : 5,9299 EUR et de classe CIP : 5,9712 EUR

En août, nous avons réinvesti dans les valeurs financières en renforçant BNP, ING et en intégrant Allianz pour la bonne publication du deuxième trimestre et des perspectives 2014 plus prometteuses. Nous nous sommes aussi renforcés sur les valeurs allemandes (Bayer, Siemens, SAP), les niveaux de valorisation atteints dans le creux de marché nous paraissaient attractifs. Enfin, nous avons initié des lignes en Bpost, EDF et Publicis afin de profiter de prix d'entrée intéressants. L'impact de la crise avec la Russie sur l'industrie allemande nous a poussés à céder Duerr, Leoni et Lanxess.

En septembre, le compartiment a orienté sa stratégie sur 3 axes : (i) une position sur les financières, notamment les assureurs au regard de leur faible valorisation et de la hausse probable du rendement ; (ii) une exposition sur les valeurs dollars, notamment Airbus, Zodiac, Aegon et (iii) un stock picking sélectif sur des histoires de croissance ou de recovery. Nous nous sommes notamment renforcés sur Dialog, Wirecard et Veolia. Nous avons soldé Carrefour au regard des risques déflationnistes, Inditex du fait de sa valorisation ainsi que Natixis et Endesa qui ont atteint nos objectifs de cours. Nous sommes rentrés dans Adidas et Rexel pour bénéficier de valorisations attractives.

En octobre, nous avons décidé de faire évoluer drastiquement le compartiment en se positionnant sur moins de valeurs (35 lignes ou lieux de 63). Nous avons augmenté la pondération du secteur bancaire qui représente 20% du compartiment. Nous restons fortement investis dans Axa et Aegon, nous pensons qu'ils ne subiront plus d'effets négatifs liés à l'évolution des taux. Wirecard reste une conviction forte, il s'agit d'un des seuls acteurs en Europe positionné sur un secteur en croissance et qui gagne des parts de marché. Nous sommes aussi entrés dans Mobistar qui est en train de réussir son retournement et qui devrait bénéficier de la consolidation du marché des télécoms en Belgique. Enfin, nous avons supprimé toute exposition au secteur pétrolier.

Au cours du mois de novembre, nous sommes entrés dans Italcementi du fait de sa valorisation dégradée et le titre progresse de 12% depuis notre achat. Le secteur bancaire, qui sous-performait depuis mi-octobre, a commencé à se reprendre puisque l'intervention future de la BCE aura un impact positif sur leur bilan. Les publications des valeurs du compartiment ont toutes été au moins en ligne avec les attentes sauf pour ACS et Aegon qui sont les deux déceptions du mois. Nous avons vendu ce dernier titre, qui malgré sa faible valorisation, n'arrive pas à réserver de bonne surprise. Nous avons aussi vendu Bayer, suite à son très bon parcours, ainsi qu'Airbus. Nous les avons remplacés par Danone et Schneider.

En décembre, nous avons soldé Danone alors que nous sommes revenus sur Aegon suite à la chute du titre et nous sommes rentrés dans Pirelli du fait de sa valorisation raisonnable ainsi que de l'impact bénéficiaire de la baisse du pétrole sur ses coûts de production.

Rapport de Gestion (suite)

COMPARTIMENT MW OBLIGATIONS INTERNATIONALES

Le compartiment MW Obligations Internationales de la SICAV Luxembourgeoise MW ASSET MANAGEMENT est investi sur des obligations internationales d'émetteurs privés émises presque exclusivement en euros, afin de bénéficier d'un rendement supérieur à celui des obligations d'Etat. La notation moyenne du portefeuille d'obligations se situe dans la catégorie Investissement " BBB " pour la plus grande partie (environ 70%). Le solde peut être investi sur des émetteurs de catégorie spéculative (maximum 10%) avec une attention toute particulière sur la qualité de crédit, des obligations convertibles (maximum 20%) et des émetteurs non notés par les agences de rating (maximum 10%).

Au 31 décembre 2014, le compartiment se présente ainsi :

Actif net : 64.174.259,47 EUR

Nombre d'actions classe CI : 39.500,92

Valeur nette d'inventaire par action classe CI : 1.624,63 EUR

Contexte économique

La conjoncture économique générale sur la première partie de l'année 2014 a été rappelée plus haut dans le compartiment MW ACTIONS EUROPE.

La montée des tensions géopolitiques durant la toute première semaine du mois d'août (troupes russes à la frontière ukrainienne, conflit entre Israël et Gaza, autorisation de frappes ciblées américaines en Irak par exemple) a renforcé les craintes concernant la croissance mondiale et l'attrait des obligations souveraines perçues comme sûres.

Dans la zone euro, la baisse des rendements obligataires s'est poursuivie suite à la publication des chiffres de croissance au 2ème trimestre 2014. Les deux premières économies de la zone ont enregistré une croissance très faible. L'Espagne devient donc le bon élève, rappelant aux autres pays de la zone qu'il est nécessaire de mener des réformes structurelles. La publication d'indices PMI mitigés pour le mois d'août ainsi que le recul de la confiance des consommateurs en Europe contribuent également à alimenter les anticipations d'une politique monétaire durablement accommodante en zone euro. Nous attendons avec impatience le discours de politique monétaire début septembre. En effet, les propos de Mario Draghi à Jackson Hole en fin de mois ont mis en lumière les inquiétudes de l'institution face au décrochage des prévisions d'inflation visibles sur les marchés. En plus des anticipations d'un nouvel assouplissement monétaire, son discours a contribué à une baisse de l'ensemble des taux souverains de la zone euro.

Les faits marquants du mois de septembre furent les choix des gouverneurs de la BCE d'abaisser les taux directeurs de 10 points de base à 0,05% (vs 0,15%), de réduire les taux de dépôts à -0,2% (vs -0,1%) et d'annoncer des programmes d'achats d'ABS en souhaitant remonter le bilan de la banque de près de 1.000 milliards € au cours des prochaines années. Le premier volet du prêt de long terme (dit TLTRO signifiant Targeted longer-term refinancing) de la BCE a finalement été décevant, avec une demande de 82,6 milliards EUR seulement.

Ces annonces ont eu un impact immédiat et marqué sur les échéances courtes des obligations souveraines européennes, les abaissant à de nouveaux points bas historiques (les taux 2 ans français passant négatif à -0,05% et -0,08% pour leurs homologues allemands). Sur les échéances plus longues, elles ont enclenché une violente baisse des rendements périphériques et un net resserrement des spreads avec les pays cœurs. La morosité des perspectives économiques a été confirmée avec la publication des indicateurs avancés d'activité PMI en zone euro, ou encore par l'indice IFO allemand pour le mois de septembre.

Au Royaume-Uni, les taux ont marqué une légère hausse à l'approche du referendum Écossais, puis se sont détendus avec la victoire du « non » à l'indépendance.

Rapport de Gestion (suite)

Le mois d'octobre aura été particulièrement dense et volatile : réunions des banques centrales (Federal Reserve, BCE et Bank of Japan), résultat des stress tests, publications d'indicateurs économiques importants (croissance et inflation).

Deux éléments majeurs ont entraîné la baisse des marchés financiers en octobre : révision à la baisse des prévisions économiques par les institutions internationales et inquiétudes renforcées sur la croissance mondiale. La réunion de la BCE, qui s'est tenue jeudi 2 octobre, a constitué le deuxième élément marquant. Mario Draghi est en effet resté flou sur les montants en jeu dans le cadre des programmes d'achats d'actifs.

Par ailleurs, les pressions déflationnistes se renforcent également avec la baisse du prix du pétrole. Le risque est de voir le mouvement de baisse des taux souverains se prolonger si les prévisions d'inflation étaient encore revues à la baisse. Les conséquences en termes de politique monétaire seraient importantes et entraîneraient un changement radical de stratégie. La Fed (Federal Reserve) serait obligée de repousser pour plusieurs mois la remontée de ses taux directeurs pour faire face à une inflation qui devrait ralentir au cours des prochains mois (effets de base négatifs du prix du pétrole jusqu'à mi-2015).

Dans la zone euro, l'équation serait encore plus complexe pour la BCE. Une baisse prolongée du pétrole entraînerait les taux d'inflation en territoire négatif et pourrait imposer à la banque centrale de finalement déclencher un programme d'achats massifs d'obligations souveraines. Le taux d'inflation a baissé en Allemagne au cours du mois d'octobre mais reste en légère hausse en Europe. Le risque déflationniste se renforce et la BCE ne pourra pas rester inactive au cours des prochains mois. En anticipation, les taux souverains atteignent des plus bas historiques avec cependant des mouvements différenciés selon les pays. Les doutes ne se dissipent pas vis-à-vis de la Grèce dont les taux à 10 ans flirtent à nouveau avec la barre des 8%.

La publication des Minutes de la Fed en octobre indique que, pour que celle-ci puisse véritablement amorcer la phase de durcissement de sa politique monétaire, il est nécessaire que l'économie américaine génère elle-même son inflation. Les Etats-Unis ont surpris positivement avec une croissance plus solide qu'escomptée au 3^{ème} trimestre. Les taux souverains outre Atlantique ne sont pas restés insensibles avec un mouvement haussier sur toutes les échéances, mais d'une plus grande ampleur sur les maturités les plus courtes. Nous estimons que les taux longs américains devraient donc augmenter modérément dans les prochains mois tandis que des pressions baissières devraient continuer de s'exercer sur l'obligataire souverain en zone euro d'ici la fin d'année.

Des plus bas historiques ont été atteints sur les rendements souverains à 10 ans : 0,69% sur l'Allemagne, 2% sur l'Italie, 1,83% sur l'Espagne, 2,79% sur le Portugal et 0,95% pour la France! Dans cette dynamique, les taux américains ont également marqué le pas en passant de 2,4% à 2,15%.

En novembre, le marché obligataire a été impacté par les anticipations de nouvelles pressions déflationnistes, reflétées par la baisse des cours du baril de Brent, suite à l'échec des négociations lors de la réunion de l'OPEP. En Europe, les statistiques d'inflation décevantes ont également contribué à ce mouvement. Le ralentissement de l'inflation entretient les anticipations de mesures additionnelles de la part de la BCE ou de reports de resserrement monétaire aux Etats-Unis et au Royaume-Uni.

Suite à la tenue du Conseil de politique monétaire de la BCE, Mario Draghi a réussi à surprendre positivement : (i) en affichant une unité forte au sein du Conseil (des rumeurs disaient le contraire quelques jours avant), qui est toujours unanime dans sa volonté de mener de nouvelles mesures non-conventionnelles si nécessaire ; (ii) en indiquant que les opérations non-conventionnelles devraient permettre de rehausser la taille du bilan au niveau de mars 2012, soit proche de 3.000 milliards EUR ; (iii) en précisant que les programmes d'achats d'actifs (ABS et Covered bonds) auraient une durée d'au moins deux ans et un élargissement des actifs concernés par son programme d'achats, avec une probabilité croissante d'achat d'obligations souveraines. Lors d'un congrès bancaire à Francfort, le président de la BCE a déclaré que l'institution se tenait prête « à agir pour ramener l'inflation à proximité de 2% ».

Rapport de Gestion (suite)

Globalement, la BCE sous-entend qu'elle se tient prête à accélérer les achats en cas de déception sur la 2^{ème} tranche du TLTRO qui s'est tenu le 11 décembre dernier, ce qui devrait se traduire par la poursuite de la baisse des rendements obligataire européens.

Outre-Atlantique, les Minutes de la Fed sont venues contrebalancer de bonnes statistiques économiques. Elles ont notamment montré que l'institution a revu à la baisse ses prévisions de croissance moyen terme et d'inflation pour les prochains trimestres. L'enjeu dorénavant est de définir durant combien de temps la faiblesse de l'inflation va imposer à la Fed de maintenir à leur niveau actuel les taux directeurs.

L'année 2014 se termine sur une baisse généralisée des rendements des pays souverains cœurs et périphériques avec des niveaux historiquement bas atteints (exceptés pour la Grèce qui s'est tendue en deuxième partie d'année et qui est entrée dans une période d'instabilité politique en incapacité d'élire un nouveau Président). En effet, la baisse importante du prix du baril de pétrole et son impact sur l'inflation future continuent de peser.

Dans la zone euro, les résultats de la 2^{ème} opération de TLTRO (130 milliards EUR en sus des 83 milliards EUR de la 1^{ère} opération) fragilisent la stratégie de la BCE dont l'objectif est d'augmenter la taille de son bilan. En effet, les banques européennes rembourseront d'ici février 2015 257 milliards EUR obtenus au titre des LTRO. Nous serons très attentifs à la réunion de la BCE le 22 janvier prochain avec l'annonce probable de rachats de dettes souveraines et d'une date précise sur le début du Quantitative Easing.

Performances et stratégie de gestion employée du compartiment

Nous avons allégé l'obligation senior BANCO ESPIRITO SANTO 2017 sur rebond dès l'annonce par l'Etat portugais du sauvetage de la banque et de la création de la nouvelle entité NOVO BANCO. Nous avons soldé l'obligation HELLENIC PETROLEUM 2017 afin de réduire la poche grecque. Nous avons effectué un arbitrage en dollars en soldant la banque indienne ICICI 2019 et en achetant la banque turque GARANTI BANKASI 2019. Enfin, nous avons repris une position sur l'obligation convertible MAIRE TECNIMONT 2019.

En août, le compartiment a récupéré 0,6 point sur l'indice l'Euro MTS 3/5 ans en hausse de 1,24% vs 0,62%.

En septembre, le compartiment sous-performe son indice de près de 1 point. Cela s'explique par la mauvaise performance de l'obligation CLIFFS NATURAL RESSOURCES 2020 due aux tensions sur le charbon (mise en place d'une taxe à l'importation en Chine) et à la baisse du prix du fer. Ensuite, la BANCO ESPIRITO SANTO a de nouveau souffert suite à des rumeurs sur Hypo Alpe Adria (une banque autrichienne) selon lesquelles les détenteurs seniors ne seraient plus protégés. Enfin, la poche des obligations convertibles a subi la baisse des marchés actions depuis mi-septembre.

Nous avons acheté l'obligation TESCO PERSONAL FINANCE 2020 en livres sterling qui offre un rendement de plus de 4% après couverture de change. Nous avons effectué un arbitrage entre les obligations BANK OF BARODA 2019 et YAPI KREDI BANKASI 2020 en USD. Enfin nous avons renforcé BANCO ESPIRITO 2017 (appelée maintenant NOVO BANCO).

En octobre, nous avons principalement effectué des ventes et placé le solde sur des certificats de dépôts à court terme (inférieur à 3 mois).

Sur le mois d'octobre le compartiment et son indice sont pratiquement stables et depuis le début de la période il conserve une performance positive de 3,44%.

En novembre, les emprunts russes ont été pénalisés à cause de la forte dévaluation du rouble (- 27% depuis la mi-juin). Les obligations PETROBRAS ont également sous-performé dû au report des résultats de la société et suite à la forte tension sur le prix du baril de pétrole.

Rapport de Gestion (suite)

Nous avons allégé AMORIM ENERGY 2018 à cause du pétrole (rappelons que AMORIM est la holding détenant près de 40% de la société portugaise GALP ENERGIAS). Nous avons soldé les obligations AIR France 2021 sur un rebond après une forte baisse suite aux mauvais résultats de la société entraînés par la grève historique de septembre dernier. Nous avons renforcé l'obligation convertible SONAE 2019 qui traitait sous le pair et offrant un rendement attractif.

Nous avons renforcé les obligations GAZPROM 2018 en EUR et BANK OF IRELAND 2016. Enfin nous avons soldé notre position sur MAIRE TECNIMONT 2019 à cause du pétrole.

Le compartiment termine l'année 2014 à -1,54% et son indice à +6,12% (porté par la très significative chute des rendements des obligations souveraines).

Nous avons été affectés sur la deuxième partie de l'année par les obligations russes, les obligations Cliffs Natural ressources, les obligations grecques et les obligations liées au pétrole ce qui nous a coûté environ 3 points de performance.

Sur la période nous avons continué d'utiliser des couvertures pour se protéger contre une éventuelle hausse des taux. Nous avons poursuivi notre stratégie de placements obligataires en dollars et nous conservons du cash et des certificats de dépôts (environ 20% du compartiment).

2015 : Les voyants sont au vert pour l'Europe

L'année commence avec une divergence des grandes économies mondiales et des politiques monétaires. Les Etats-Unis voient une accélération de leur croissance, avec une attente de 3%. L'Europe est toujours attendue autour des +1%. Du côté des émergents, la chute des prix des matières premières touche la plupart des pays, notamment en Amérique Latine ou en Russie. Seules l'Inde et la Chine, grands importateurs pour ces produits vont avoir un effet positif.

Du côté des politiques monétaires, la Réserve Fédérale Américaine a arrêté comme prévu son QE en octobre 2014 et prépare le marché à une première hausse des taux durant le courant de l'été 2015. En Europe, la BCE doit lancer un QE massif, la question étant de savoir son ampleur. Les pressions déflationnistes sont fortes et incitent à des mesures chocs.

L'année sera aussi marquée par un nombre important d'élections en Europe. Tout d'abord la Grèce en janvier, et l'arrivée probable du parti d'extrême gauche. La Grande Bretagne en mai, où aucun parti ne sort du lot, alors que ce profil le risque d'un référendum sur la sortie de l'Europe en cas de victoire des conservateurs. Enfin l'Espagne et le risque lié au parti d'extrême gauche Podemos.

Malgré ces événements nous sommes optimistes pour le marché européen, la baisse significative de l'Euro face au dollar, la chute du pétrole (l'Europe étant le plus grand importateur au monde), ainsi qu'une politique accommodante permettant de maintenir des taux très bas, sont des facteurs de soutiens sans précédents qui donnent enfin les moyens de relancer la machine économique.

Nous attendons donc des vents très favorables sur les actions européennes, au détriment des pays émergents et des actions américaines, puisque les QE observés aux Etats Unis et au Japon ont toujours été un fort vecteur de soutien pour les marchés financiers. La première partie de l'année devrait être très positive. L'approche de la hausse des taux aux Etats Unis (juin ou septembre) devrait marquer une période de volatilité, tandis que la fin de l'année devrait voir la reprise économique en Europe.

Ainsi nous attendons une plus faible volatilité en Europe que celle observée en 2014, du fait du probable QE. En revanche, la distorsion des politiques monétaires va continuer à amener une très forte volatilité dans les changes et sur les matières premières qui sont très corrélées au dollar.

Rapport de Gestion (suite)

En conclusion, nous pensons que les marchés actions européens pourraient progresser d'une vingtaine de pourcents cette année, alimentés par l'amélioration des profits des entreprises européennes, nous allons donc augmenter notre exposition aux cycliques.

Conformément aux recommandations de l'AFG et à la politique de vote de MW Gestion S.A, le gérant a exercé, dans la mesure du possible, son droit de vote lors des assemblées des sociétés françaises figurant dans le portefeuille.

Fait à Paris, le 20 avril 2015

Les informations de ce rapport sont données à titre indicatif sur base d'informations historiques et ne sont pas indicatives des résultats futurs.

RAPPORT DU REVISEUR D'ENTREPRISES AGREE

Aux actionnaires de
MW ASSET MANAGEMENT
Société d'Investissement à Capital Variable
5, Allée Scheffer
L-2520 Luxembourg

Conformément au mandat donné par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires du 23 avril 2014 (date de constitution), nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de MW ASSET MANAGEMENT (la « Société ») et de chacun de ses compartiments, comprenant l'état consolidé du patrimoine, l'état du patrimoine et l'état du portefeuille-titres de chaque compartiment au 31 décembre 2014, ainsi que l'état consolidé des opérations et des variations des actifs nets, l'état des opérations et des variations des actifs nets de chaque compartiment pour la période du 23 avril 2014 (date de constitution) au 31 décembre 2014 et un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives aux états financiers.

Responsabilité du Conseil d'Administration de la Société

Le Conseil d'Administration de la Société est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux prescriptions légales et réglementaires relatives à l'établissement et la présentation des états financiers en vigueur au Luxembourg ainsi que d'un contrôle interne qu'il juge nécessaire pour permettre l'établissement d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Responsabilité du réviseur d'entreprises agréé

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes Internationales d'Audit telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la Commission de Surveillance du Secteur Financier. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique et de planifier et de réaliser l'audit en vue d'obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement du réviseur d'entreprises agréé, de même que l'évaluation des risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs. En procédant à cette évaluation, le réviseur d'entreprises agréé prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation sincère des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur le fonctionnement efficace du contrôle interne de l'entité.

Deloitte

Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par le Conseil d'Administration de la Société, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion

A notre avis, les états financiers donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière de MW ASSET MANAGEMENT, et de chacun de ses compartiments au 31 décembre 2014, ainsi que du résultat de leurs opérations et des variations de leurs actifs nets pour la période du 23 avril 2014 (date de constitution) au 31 décembre 2014, conformément aux prescriptions légales et réglementaires relatives à l'établissement et la présentation des états financiers en vigueur au Luxembourg.

Autre sujet

Les informations supplémentaires incluses dans le rapport annuel ont été examinées dans le cadre de notre mission, mais n'ont pas fait l'objet de procédures d'audit spécifiques selon les normes décrites ci-avant. Par conséquent, nous n'émettons pas d'opinion sur ces informations. Néanmoins, ces informations n'appellent pas d'observation de notre part dans le contexte des états financiers pris dans leur ensemble.

Pour Deloitte Audit, Cabinet de révision agréé



Philippe Lengès, Réviseur d'entreprises agréé

Partner

Luxembourg, le 20 avril 2015
560, rue de Neudorf
L-2220 Luxembourg

MW ASSET MANAGEMENT

Consolidé

MW ASSET MANAGEMENT
Consolidé
Etats Financiers au 31/12/14

Etat du patrimoine au 31/12/14

Exprimé en EUR

Actifs			101.178.414,98
	Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	Note 2	94.255.400,68
	<i>Prix d'acquisition</i>		92.939.855,13
	<i>Plus-value non réalisée sur le portefeuille-titres</i>		1.315.545,55
	Avoirs en banque et liquidités		5.973.999,49
	Intérêts à recevoir		926.611,09
	Dividendes à recevoir		1.653,72
	Plus-value non réalisée sur contrats "futures"	Note 2,6	20.750,00
Passifs			320.203,36
	Dettes bancaires à vue		31.541,53
	Moins-value non réalisée sur contrats de change à terme	Note 2,7	94.002,52
	Moins-value non réalisée sur contrats "futures"	Note 2,6	44.600,00
	Commission de gestion à payer	Note 4	116.028,61
	Commission d'agent administratif et de banque dépositaire à payer	Note 5	7.927,30
	Autres passifs		26.103,40
	Valeur nette d'inventaire		100.858.211,62

MW ASSET MANAGEMENT

Consolidé

Etat des opérations et des variations des actifs nets du 23/04/14 (date de constitution) au 31/12/14

Exprimé en EUR

Revenus		1.067.943,81
Dividendes nets	Note 2	88.062,82
Intérêts nets sur obligations	Note 2	979.712,35
Intérêts bancaires à vue		168,64
Dépenses		1.452.576,32
Amortissement des frais de constitution	Note 2	3.829,51
Commission de gestion	Note 4	565.074,64
Commission de banque dépositaire	Note 5	14.613,34
Taxe d'abonnement	Note 3	5.023,89
Commission d'agent administratif	Note 5	19.206,46
Commission d'agent domiciliaire		2.500,00
Frais professionnels		17.250,00
Intérêts bancaires sur découvert		653,90
Frais légaux		15.639,70
Frais de transaction	Note 4	801.034,13
Autres dépenses		7.750,75
Pertes nettes des investissements		-384.632,51
Bénéfice net / Perte nette réalisé(e) sur :		
- vente de titres	Note 2	150.026,27
- contrats de change à terme	Note 2	-1.608.565,14
- contrats "futures"	Note 2	-82.840,51
- change		-404.892,47
Perte nette réalisée		-2.330.904,36
Variation de la plus- ou moins-value nette non réalisée sur :		
- portefeuille-titres		1.315.545,55
- contrats de change à terme		-94.002,52
- contrats "futures"		-23.850,00
Diminution des actifs nets résultant des opérations		-1.133.211,33
Souscriptions actions de capitalisation		161.466.759,03
Rachats actions de capitalisation		-59.475.336,08
Augmentation des actifs nets		100.858.211,62
Actifs nets au début de la période		0,00
Actifs nets à la fin de la période		100.858.211,62

MW ASSET MANAGEMENT
- MW OBLIGATIONS INTERNATIONALES

Etats Financiers au 31/12/14

Etat du patrimoine au 31/12/14

Exprimé en EUR

Actifs		64.383.359,62
Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	Note 2	58.848.761,04
<i>Prix d'acquisition</i>		58.770.379,16
<i>Plus-value non réalisée sur le portefeuille-titres</i>		78.381,88
Avoirs en banque et liquidités		4.606.333,77
Intérêts à recevoir		926.611,09
Dividendes à recevoir		1.653,72
Passifs		209.100,15
Dettes bancaires à vue		7.737,00
Moins-value non réalisée sur contrats de change à terme	Note 2,7	84.050,22
Moins-value non réalisée sur contrats "futures"	Note 2,6	44.600,00
Commission de gestion à payer	Note 4	54.183,56
Commission d'agent administratif et de banque dépositaire à payer	Note 5	4.805,04
Autres passifs		13.724,33
Valeur nette d'inventaire		64.174.259,47

Changement dans le nombre d'actions en circulation du 01/08/14* au 31/12/14

	Actions en circulation au 01/08/14*	Actions souscrites	Actions rachetées	Actions en circulation au 31/12/14
Classe CI				
Actions de capitalisation	0,00	60.574,92	21.074,00	39.500,92

Chiffres Clés

Période terminée le: **31/12/14**

Actifs Nets Totaux EUR 64.174.259,47

Classe CI

EUR

Actions de capitalisation

Nombre d'actions 39.500,92

Valeur nette d'inventaire par action 1.624,63

* La première valeur nette d'inventaire a été calculée le 1^{er} août 2014 après réception de la souscription initiale en nature.

MW ASSET MANAGEMENT - MW OBLIGATIONS INTERNATIONALES

Portefeuille-titres au 31/12/14

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur d'évaluation	% actifs nets
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs et/ou négociées sur un autre marché réglementé			47.247.018,26	73,62
Actions			4.825.236,22	7,52
<i>Allemagne</i>				
52.000	COMMERZBK	EUR	890.347,50	1,39
22.500	E.ON AG REG SHS	EUR	570.960,00	0,89
<i>Canada</i>				
31.000	CAMECO CORP	USD	319.387,50	0,50
<i>Etats-Unis d'Amérique</i>				
17.500	BANK OF AMERICA CORP	USD	420.490,99	0,66
5.500	CITIGROUP	USD	420.490,99	0,66
1.500	GOOGLE INC	USD	1.651.942,47	2,57
19.000	PFIZER INC	USD	258.782,44	0,40
<i>Irlande</i>				
1.950.000	BANK OF IRELAND (GOV&CO)	EUR	245.995,21	0,38
<i>Italie</i>				
610.000	TELECOM ITALIA SPA	EUR	657.951,73	1,03
<i>Japon</i>				
150.000	NOMURA HOLDINGS INC	JPY	489.213,09	0,76
Obligations			39.945.975,04	62,24
<i>Allemagne</i>				
1.500.000	COMMERZBANK AG 7.75 11-21 16/03A	EUR	609.375,00	0,95
1.000.000	LANDESBK BER REGS 5.875 09-19 25/11A	EUR	609.375,00	0,95
<i>Australie</i>				
1.400.000	MACQUERIE BANK SUB 6.00 10-20 21/09A	EUR	538.020,00	0,84
<i>Bermudes</i>				
1.500.000	NOBLE GROUP LTD 6.75 09-20 19/01S	USD	538.020,00	0,84
<i>Etats-Unis d'Amérique</i>				
2.500.000	ALCOA 6.15 10-20 15/08S	USD	715.060,26	1,11
500.000	CLIFFS NAT RES 3.95 12-18 15/01S	USD	715.060,26	1,11
2.500.000	CLIFFS NAT RES 5.90 10-20 15/03S	USD		
<i>France</i>				
1.050.000	CREDIT AGRICOLE 3.75 05-20 20/10A	EUR	2.998.532,50	4,67
800.000	RALLYE EMTN 4.00 14-21 02/04A	EUR	1.840.462,50	2,87
<i>Irlande</i>				
3.000.000	BANK OF IRELAND SUB 10.00 11-16 30/07A	EUR	1.158.070,00	1,80
1.500.000	GAZPROM 4.96 14-19 05/09S	USD	1.671.684,00	2,60
<i>Italie</i>				
1.000.000	MONTE DEI PASCHI 7.25 12-15 10/07A	EUR	1.671.684,00	2,60
1.500.000	TELECOM ITALIA SPA 4.875 13-20 25/09A	EUR	1.374.964,87	2,14
<i>Luxembourg</i>				
1.500.000	GAZPROM REGS 3.85 13-20 06/02S	USD	1.374.964,87	2,14
2.500.000	GPN CAPITAL SA 2.933 13-18 26/04A	EUR	3.790.510,83	5,91
1.500.000	RSHB CAP REGS 5.298 12-17 27/12S	USD	2.310.299,22	3,61
<i>Pays-Bas</i>				
3.000.000	EDP FINANCE 5.25 14-21 14/01S	USD	272.057,37	0,42
1.500.000	PETROBRAS INTL 7.875 09-19 15/03S	USD	1.208.154,24	1,88
1.500.000	PETROBRAS INTL FIN 5.75 09-20 20/01S	USD		
<i>Portugal</i>				
3.300.000	BANCO ESPIRITO SANTO 2.625 14-17 08/05A	EUR	1.909.248,50	2,98
1.000.000	REN EMTN 6.25 12-16 21/09S	EUR	1.075.504,50	1,68
<i>Royaume-Uni</i>				
500.000	ERB HELLAS EMTN 4.25 14-18 26/06A	EUR	833.744,00	1,30
1.300.000	ROYAL BK SCOTLAND SUB 6.934 08-18 09/04A	EUR	4.226.182,43	6,58
850.000	TESCO PERSONAL FIN. 5.00 12-20 21/11S	GBP	3.247.500,00	5,05
500.000	TITAN GLB FINANCE 4.25 14-19 10/07S	EUR	978.682,43	1,53
<i>Slovénie</i>				
1.700.000	PETROL D.D. LJUBLJANA 3.25 14-19 24/06A	EUR	2.692.742,50	4,20
<i>Turquie</i>				
1.500.000	TURKIYE GARANTI BANK 4.75 14-19 17/10S	USD	2.692.742,50	4,20
1.500.000	YAPI 4.00 13-20 22/01S	USD	4.195.718,63	6,54
			1.026.448,58	1,60
			2.098.000,00	3,27
			1.071.270,05	1,67
			5.119.813,19	7,97
			2.610.034,72	4,06
			1.304.403,62	2,03
			1.205.374,85	1,88
			4.224.571,50	6,58
			3.137.821,50	4,89
			1.086.750,00	1,69
			3.507.133,17	5,47
			417.000,00	0,65
			1.500.941,00	2,34
			1.109.594,67	1,73
			479.597,50	0,75
			1.762.985,00	2,75
			1.762.985,00	2,75
			2.471.887,92	3,85
			1.267.362,38	1,97
			1.204.525,54	1,88

MW ASSET MANAGEMENT - MW OBLIGATIONS INTERNATIONALES

Portefeuille-titres au 31/12/14

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur d'évaluation	% actifs nets
Obligations convertibles			2.475.807,00	3,86
	<i>Pays-Bas</i>		<i>1.851.680,00</i>	<i>2,89</i>
2.000.000	SONAE INV CV 1.625 14-19 11/06S	EUR	1.851.680,00	2,89
	<i>Portugal</i>		<i>624.127,00</i>	<i>0,97</i>
700.000	AMORIM ENERGY CV 3.375 13-18 03/06S	EUR	624.127,00	0,97
Autres valeurs mobilières			1.011.145,00	1,58
Obligations			1.011.145,00	1,58
	<i>France</i>		<i>1.011.145,00</i>	<i>1,58</i>
1.000.000	DEXIAL CLF REGS 528 3.75 05-20 26/05A	EUR	1.011.145,00	1,58
Obligations convertibles			0,00	0,00
	<i>France</i>		<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
10	PROXIMANIA CV 4.20 07-12 13/07A (matured)	EUR	0,00	0,00
Actions/Parts d'OPCVM/OPC			593.126,20	0,92
Actions/Parts de fonds d'investissements			593.126,20	0,92
	<i>France</i>		<i>366.480,00</i>	<i>0,57</i>
24.000	PATRIMOINE QUANT FCP	EUR	366.480,00	0,57
	<i>Irlande</i>		<i>226.646,20</i>	<i>0,35</i>
22.000	ISEQ 20 UCITS ETF A EUR	EUR	226.646,20	0,35
Instruments du marché monétaire			9.997.471,58	15,58
Instruments du marché monétaire			9.997.471,58	15,58
	<i>France</i>		<i>9.997.471,58</i>	<i>15,58</i>
5.000.000	ALSTOM SA ZCP 080115	EUR	4.998.258,95	7,79
5.000.000	CASINO 14-15 22/01U	EUR	4.999.212,63	7,79
Total portefeuille-titres			58.848.761,04	91,70

MW ASSET MANAGEMENT - MW OBLIGATIONS INTERNATIONALES

Etat des opérations et des variations des actifs nets du 01/08/14 (date de lancement) au 31/12/14

Exprimé en EUR

Revenus		989.863,35
Dividendes nets	Note 2	10.088,58
Intérêts nets sur obligations	Note 2	979.712,35
Intérêts bancaires à vue		62,42
Dépenses		374.532,59
Amortissement des frais de constitution	Note 2	1.914,56
Commission de gestion	Note 4	263.003,10
Commission de banque dépositaire	Note 5	8.752,02
Taxe d'abonnement	Note 3	3.184,77
Commission d'agent administratif	Note 5	9.972,28
Commission d'agent domiciliaire		1.557,53
Frais professionnels		8.625,00
Intérêts bancaires sur découvert		411,37
Frais légaux		9.131,11
Frais de transaction	Note 4	64.201,64
Autres dépenses		3.779,21
Revenus nets des investissements		615.330,76
Bénéfice net / Perte nette réalisé(e) sur :		
- vente de titres	Note 2	654.283,00
- contrats de change à terme	Note 2	-1.542.815,53
- contrats "futures"	Note 2	-212.900,00
- change		-444.756,98
Perte nette réalisée		-930.858,75
Variation de la plus- ou moins-value nette non réalisée sur :		
- portefeuille-titres		78.381,88
- contrats de change à terme		-84.050,22
- contrats "futures"		-44.600,00
Diminution des actifs nets résultant des opérations		-981.127,09
Souscriptions actions de capitalisation		99.976.001,63
<i>Classe CI</i>		99.976.001,63
Rachats actions de capitalisation		-34.820.615,07
<i>Classe CI</i>		-34.820.615,07
Augmentation des actifs nets		64.174.259,47
Actifs nets au début de la période		0,00
Actifs nets à la fin de la période		64.174.259,47

MW ASSET MANAGEMENT
- MW ACTIONS EUROPE

MW ASSET MANAGEMENT - MW ACTIONS EUROPE

Etats Financiers au 31/12/14

Etat du patrimoine au 31/12/14

Exprimé en EUR

Actifs		36.795.055,36
Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	Note 2	35.406.639,64
<i>Prix d'acquisition</i>		34.169.475,97
<i>Plus-value non réalisée sur le portefeuille-titres</i>		1.237.163,67
Avoirs en banque et liquidités		1.367.665,72
Plus-value non réalisée sur contrats "futures"	Note 2,6	20.750,00
Passifs		111.103,21
Dettes bancaires à vue		23.804,53
Moins-value non réalisée sur contrats de change à terme	Note 2,7	9.952,30
Commission de gestion à payer	Note 4	61.845,05
Commission d'agent administratif et de banque dépositaire à payer	Note 5	3.122,26
Autres passifs		12.379,07
Valeur nette d'inventaire		36.683.952,15

Changement dans le nombre d'actions en circulation du 01/08/14* au 31/12/14

	Actions en circulation au 01/08/14*	Actions souscrites	Actions rachetées	Actions en circulation au 31/12/14
Classe CI				
Actions de capitalisation	0,00	10.032.082,58	3.938.017,83	6.094.064,75
Classe CI P				
Actions de capitalisation	0,00	248.606,50	157.010,00	91.596,50

Chiffres Clés

Période terminée le: **31/12/14**

Actifs Nets Totaux	EUR	36.683.952,15
Classe CI		EUR
Actions de capitalisation		
Nombre d'actions		6.094.064,75
Valeur nette d'inventaire par action		5,9299
Classe CI P		EUR
Actions de capitalisation		
Nombre d'actions		91.596,50
Valeur nette d'inventaire par action		5,9712

* La première valeur nette d'inventaire a été calculée le 1^{er} août 2014 après réception de la souscription initiale en nature.

MW ASSET MANAGEMENT - MW ACTIONS EUROPE

Portefeuille-titres au 31/12/14

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur d'évaluation	% actifs nets
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs et/ou négociées sur un autre marché réglementé			31.997.528,44	87,23
Actions			31.997.528,44	87,23
<i>Allemagne</i>				
102.700	COMMERZBK	EUR	4.746.191,50	12,94
77.500	E.ON AG REG SHS	EUR	1.127.646,00	3,07
38.350	RWE AG	EUR	1.100.112,50	3,00
42.100	WIRECARD AG	EUR	983.677,50	2,68
			1.534.755,50	4,19
<i>Australie</i>				
360.000	WESTERN AREAS	AUD	911.928,02	2,49
			911.928,02	2,49
<i>Belgique</i>				
64.900	MOBISTAR SA	EUR	1.272.364,50	3,47
			1.272.364,50	3,47
<i>Espagne</i>				
35.600	ACS	EUR	3.368.176,81	9,18
38.500	AMADEUS IT HOLDINGS -A-	EUR	1.031.332,00	2,81
149.673	BANCO SANTANDER SA REG SHS	EUR	1.273.772,50	3,48
3.000	CARBURES EUROPE	EUR	1.047.112,31	2,85
			15.960,00	0,04
<i>Etats-Unis d'Amérique</i>				
95.000	ALCOA INC	USD	2.411.452,31	6,57
45.500	PFIZER INC	USD	1.239.915,69	3,38
			1.171.536,62	3,19
<i>France</i>				
67.700	AXA SA	EUR	9.292.509,40	25,34
20.300	CAP GEMINI SA	EUR	1.300.178,50	3,55
11.600	CIS CATERING INTERNATIONAL SERVICES	EUR	1.207.444,00	3,29
40.370	EOS IMAGING	EUR	215.296,00	0,59
18.080	ESI GROUP	EUR	210.731,40	0,57
37.827	FINAXO	EUR	392.155,20	1,07
8.700	L'OREAL SA	EUR	223.179,30	0,61
113.000	PEUGEOT SA	EUR	1.211.910,00	3,30
20.100	PUBLICIS GROUPE	EUR	1.154.860,00	3,15
16.800	SCHNEIDER ELECTRIC SA	EUR	1.198.764,00	3,27
78.600	VEOLIA ENVIRONNEMENT SA	EUR	1.018.248,00	2,78
			1.159.743,00	3,16
<i>Irlande</i>				
3.770.000	BANK OF IRELAND (GOV&CO)	EUR	1.178.125,00	3,21
			1.178.125,00	3,21
<i>Italie</i>				
59.730	ATLANTIA SPA	EUR	5.609.932,90	15,29
521.000	INTESA SANPAOLO SPA	EUR	1.154.580,90	3,15
200.000	ITALCEMENTI SPA	EUR	1.261.862,00	3,44
98.000	PIRELLI AND C	EUR	988.000,00	2,69
1.255.000	TELECOM ITALIA SPA	EUR	1.098.580,00	2,99
			1.106.910,00	3,02
<i>Pays-Bas</i>				
175.000	AEGON NV	EUR	3.206.848,00	8,74
22.000	DSM KONINKLIJKE	EUR	1.095.325,00	2,99
92.100	ING GROEP NV	EUR	1.114.080,00	3,03
			997.443,00	2,72
Autres valeurs mobilières			0,20	0,00
Warrants, Droits			0,20	0,00
<i>Belgique</i>				
200	GROUPE BRUXELLES LAMBERT SA STRIP VVPR	EUR	0,20	0,00
			0,20	0,00
Actions/Parts d'OPCVM/OPC			3.409.111,00	9,29
Actions/Parts de fonds d'investissements			3.409.111,00	9,29
<i>France</i>				
51.500	LYXOR ETF FTSE MIB FCP DIS	EUR	3.186.921,00	8,68
10.100	LYXOR ETF IBEX 35 FCP DIS	EUR	978.654,50	2,66
9.300	LYXOR ETF STX BKS SICAV -C- EUR	EUR	1.029.493,00	2,80
13.350	PATRIMOINE QUANT FCP	EUR	974.919,00	2,66
			203.854,50	0,56
<i>Luxembourg</i>				
1.700	FASTEA OPPORTUNITIES -3 DEC-	EUR	222.190,00	0,61
			222.190,00	0,61
Total portefeuille-titres			35.406.639,64	96,52

MW ASSET MANAGEMENT - MW ACTIONS EUROPE

Etat des opérations et des variations des actifs nets du 01/08/14 (date de lancement) au 31/12/14

Exprimé en EUR

Revenus		78.080,46
Dividendes nets	Note 2	77.974,24
Intérêts bancaires à vue		106,22
Dépenses		1.078.043,73
Amortissement des frais de constitution	Note 2	1.914,95
Commission de gestion	Note 4	302.071,54
Commission de banque dépositaire	Note 5	5.861,32
Taxe d'abonnement	Note 3	1.839,12
Commission d'agent administratif	Note 5	9.234,18
Commission d'agent domiciliaire		942,47
Frais professionnels		8.625,00
Intérêts bancaires sur découvert		242,53
Frais légaux		6.508,59
Frais de transaction	Note 4	736.832,49
Autres dépenses		3.971,54
Pertes nettes des investissements		-999.963,27
Bénéfice net / Perte nette réalisé(e) sur :		
- vente de titres	Note 2	-504.256,73
- contrats de change à terme	Note 2	-65.749,61
- contrats "futures"	Note 2	130.059,49
- change		39.864,51
Perte nette réalisée		-1.400.045,61
Variation de la plus- ou moins-value nette non réalisée sur :		
- portefeuille-titres		1.237.163,67
- contrats de change à terme		-9.952,30
- contrats "futures"		20.750,00
Diminution des actifs nets résultant des opérations		-152.084,24
Souscriptions actions de capitalisation		61.490.757,40
<i>Classe CI</i>		60.001.542,50
<i>Classe CI P</i>		1.489.214,90
Rachats actions de capitalisation		-24.654.721,01
<i>Classe CI</i>		-23.723.030,86
<i>Classe CI P</i>		-931.690,15
Augmentation des actifs nets		36.683.952,15
Actifs nets au début de la période		0,00
Actifs nets à la fin de la période		36.683.952,15

MW ASSET MANAGEMENT

Notes aux Etats Financiers

MW ASSET MANAGEMENT

Notes aux Etats Financiers au 31 décembre 2014

1. Généralités

MW ASSET MANAGEMENT (la « Société ») est une société anonyme constituée le 23 avril 2014 (date de constitution) conformément à la loi modifiée du 10 août 1915 relative aux sociétés commerciales. La Société a le statut de Société d'Investissement à Capital Variable (« SICAV ») conformément à la partie I de la loi luxembourgeoise modifiée du 17 décembre 2010 relative aux organismes de placements collectifs (la « Loi de 2010 »).

La Société a été constituée pour une durée illimitée et est inscrite au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg sous le matricule B186367. Les statuts ont été publiés au Mémorial C, Recueil des Sociétés et Associations le 29 avril 2014.

La Société a désigné MW GESTION S.A. en qualité de société de gestion (la « Société de Gestion ») en conformité avec les dispositions de la Loi de 2010. La Société de Gestion est une société anonyme dont le siège social est situé au 7, rue Royale, F-75008 Paris. Elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 388 455 321.

Au 31 décembre 2014, deux compartiments (les « compartiments ») sont actifs :

Compartiments	Devise	Classes d'actions disponibles
MW OBLIGATIONS INTERNATIONALES (lancé le 01/08/14)	EUR	CI CR*
MW ACTIONS EUROPE (lancé le 01/08/14)	EUR	CI CR* CI P CR P*

*Classes d'actions non actives durant la période.

Les classes d'actions CI et CI P sont destinées aux investisseurs institutionnels et les classes d'actions CR et CR P sont destinées aux investisseurs particuliers. Toutes ces classes d'actions sont libellées en Euro (EUR).

Les deux compartiments résultent d'apports en nature en date du 1^{er} août 2014. Les actifs des fonds MW OBLIGATIONS INTERNATIONALES FCP et MW ACTIONS EUROPE FCP ont contribué à la création des compartiments MW OBLIGATIONS INTERNATIONALES et MW ACTIONS EUROPE, respectivement.

Suite à ces apports en nature, les fonds MW OBLIGATIONS INTERNATIONALES FCP et MW ACTIONS EUROPE FCP, OPCVM de droit français, sont devenus respectivement fonds nourriciers des fonds maîtres MW OBLIGATIONS INTERNATIONALES et MW ACTIONS EUROPE. Cette structure Maître-Nourricier s'inscrit dans le cadre de ce qui est prévu par la Loi de 2010.

2. Principales méthodes comptables

Les états financiers sont présentés en accord avec la réglementation et les principes comptables généralement admis au Luxembourg concernant les fonds d'investissement, qui incluent notamment les règles d'évaluation suivantes :

a. Evaluation du portefeuille-titres

L'évaluation des actifs (incluant les warrants) admis à une cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociés sur tout autre marché réglementé, en fonctionnement régulier, reconnu et ouvert au public, est basée sur le cours le plus représentatif des marchés et/ou des opérations passées sur ces marchés par les gestionnaires ou d'autres acteurs du marché. Il pourra s'agir du dernier cours connu ou du cours à toute autre heure des marchés jugée plus représentative par le Conseil d'Administration de la Société tenant compte des critères de liquidité et des opérations passées sur les marchés concernés.

Si les actifs (incluant les warrants) ne sont pas admis à une cote officielle d'une bourse de valeurs, ni négociés sur un marché réglementé et si le Conseil d'Administration de la Société estime que le cours de marché n'est pas représentatif de la valeur d'un actif, l'évaluation se basera sur la valeur probable de réalisation que le Conseil d'Administration de la Société estimera avec prudence et bonne foi.

Notes aux Etats Financiers au 31 décembre 2014 (suite)**2. Principales méthodes comptables (suite)****a. Evaluation du portefeuille-titres (suite)**

Les parts et actions d'Organismes de Placement Collectif (« OPC ») de type ouvert ou OPC en valeurs mobilières sont évaluées sur base des dernières valeurs nettes d'inventaire connues, celles d'OPC de type fermé sont évaluées sur base de leur dernière valeur de marché ou, si le prix déterminé n'est pas représentatif de la valeur réelle de ces actifs, le prix est déterminé par le Conseil d'Administration de la Société avec prudence et bonne foi.

Les instruments du marchés monétaires sont évalués à leur valeur nominale augmentée des intérêts courus ou sur base d'un amortissement linéaire.

b. Evaluation des contrats "futures"

Les contrats "futures" non échus sont évalués à leur dernier cours connu à la date de clôture. La plus ou moins-value non réalisée est enregistrée dans l'état du patrimoine et les bénéfices ou pertes réalisé(e)s sont enregistrés dans l'état des opérations et des variations des actifs nets.

c. Evaluation des contrats de change à terme

Les contrats de change à terme non échus sont évalués à la date de clôture sur base du taux de change applicable à la durée résiduelle du contrat. La plus ou moins-value non réalisée est enregistrée dans l'état du patrimoine et les bénéfices ou pertes réalisé(e)s sont enregistrés dans l'état des opérations et des variations des actifs nets.

d. Avoirs en banque et liquidités

La valeur des espèces en caisse ou en dépôt, des effets et billets payables à vue et des comptes à recevoir, des dépenses payées d'avance et des dividendes et intérêts annoncés ou venus à échéance, mais non encore touchés, sera constituée par la valeur nominale de ces actifs, sauf s'il s'avère improbable que cette valeur puisse être touchée; dans ce dernier cas, la valeur sera déterminée en retranchant tel montant que la Société estimera adéquat en vue de refléter la valeur réelle de ces actifs.

e. Conversion des devises étrangères

Les états financiers consolidés de la Société sont exprimés en EUR et sont calculés en sommant les actifs nets de chaque compartiment à la date de clôture.

La valeur des titres ainsi que les autres actifs et passifs exprimés dans d'autres devises que l'EUR sont convertis aux taux de change en vigueur à la date de clôture.

Le coût d'acquisition des titres en portefeuille et les transactions, exprimés dans d'autres devises que l'EUR, sont convertis en EUR aux cours de change en vigueur à la date d'acquisition ou de transaction, respectivement.

Les bénéfices ou pertes réalisé(e)s sur change sont enregistrés dans l'état des opérations et des variations des actifs nets.

Au 31 décembre 2014, les cours de change suivants ont été appliqués :

1 EUR = 1,4804 AUD	1 EUR = 0,7765 GBP
1 EUR = 1,4059 CAD	1 EUR = 144,7850 JPY
1 EUR = 1,2030 CHF	1 EUR = 1,2098 USD

f. Plus ou moins-value nette réalisée sur ventes de titres

Les bénéfices ou pertes réalisé(e)s sur ventes de titres sont calculés sur base du coût moyen et sont enregistrés dans l'état des opérations et des variations des actifs nets.

g. Revenus

Les dividendes sont enregistrés comme revenus à la date où les actions sont pour la première fois « ex-dividende ». Les intérêts courus produits par les titres sont provisionnés à chaque date de calcul de la valeur nette d'inventaire.

Notes aux Etats Financiers au 31 décembre 2014 (suite)

2. Principales méthodes comptables (suite)

h. Détermination de la valeur nette d'inventaire par action

La valeur nette d'inventaire par action pour chaque classe d'actions est déterminée en divisant les actifs nets concernés par cette classe d'actions par le nombre total d'actions de la même classe d'actions en circulation au moment de l'évaluation.

i. Allocation des frais

Les frais fixes sont répartis dans chaque compartiment ou classe d'actions à proportion des actifs du compartiment ou de la classe d'actions et les frais spécifiques de chaque compartiment ou classe d'actions sont prélevés dans le compartiment ou la classe d'actions qui les a engendrés.

j. Frais de constitution

Les frais de constitution sont amortis sur une période de cinq ans à partir de la constitution de la Société et sont supportés par tous les compartiments existants à la constitution de la Société ou constitués ultérieurement.

3. Taxe d'abonnement

En vertu de la législation luxembourgeoise actuellement en vigueur, la Société n'est assujettie à aucun impôt luxembourgeois sur le revenu et sur la plus-value réalisée ou non réalisée.

Néanmoins, la Société est soumise à une taxe d'abonnement payable trimestriellement correspondant à 0,05% par an des actifs nets de chaque compartiment de la Société à l'exception de la classe d'actions CI (réservée aux investisseurs institutionnels) qui bénéficie d'un taux annuel réduit de taxe d'abonnement de 0,01% conformément aux dispositions de la Loi de 2010.

Les actifs nets investis en OPC ou OPCVM déjà soumis à la taxe d'abonnement prévue par l'article 175 (a) de la Loi de 2010 sont exonérés de la taxe d'abonnement.

4. Commission de gestion, commission de transaction, commission de performance et frais de transaction

a. Commission de gestion

En rémunération de ses services, la Société de Gestion perçoit, pour chaque compartiment, une commission de gestion à la fin de chaque mois aux taux annuels maxima décrits dans le tableau ci-après. Cette commission est calculée par la valeur de l'actif net moyen de chaque classe d'actions.

Compartiments	Classes d'actions	Commission de gestion
MW OBLIGATIONS INTERNATIONALES	CI	1,00%
	CR*	
MW ACTIONS EUROPE	CI	2,00%
	CR*	2,00%
	CI P	1,50%
	CR P*	1,50%

* Classes d'actions non actives durant la période.

b. Commission de transaction perçue par la Société de Gestion (à l'achat ou à la vente)

La Société de Gestion perçoit lors de chaque transaction effectuée pour le compte des compartiments, une commission de transaction (à l'achat ou à la vente) prélevée sur les avoirs des compartiments de 0,12% maximum pour les obligations concernant le compartiment MW OBLIGATIONS INTERNATIONALES, 0,598% maximum pour les actions concernant le compartiment MW ACTIONS EUROPE et EUR 17,94 maximum par lot de contrats "futures" pour les deux compartiments. Le montant de chaque commission de transaction pris cumulativement avec celui des frais de courtage ne peut être supérieur à 1,00% du montant brut de la transaction en question.

Au titre de la période se terminant le 31 décembre 2014, la Société de Gestion a perçu des commissions de transaction d'un montant de EUR 44.644,26 de la part du compartiment MW OBLIGATIONS INTERNATIONALES et de EUR 464.969,05 de la part du compartiment MW ACTIONS EUROPE.

Notes aux Etats Financiers au 31 décembre 2014 (suite)

4. Commission de gestion, commission de transaction, commission de performance et frais de transaction (suite)

b. Commission de transaction perçue par la Société de Gestion (à l'achat ou à la vente) (suite)

Ces commissions de transaction perçues par la Société de Gestion sont reprises, dans l'état des opérations et des variations des actifs nets, dans le poste « frais de transaction ».

c. Commission de performance

La Société de Gestion perçoit une commission de performance à charge du compartiment MW ACTIONS EUROPE et plus précisément des classes d'actions CI P et CR P*.

La commission de performance est payable annuellement à la fin de chaque période de performance (du 1^{er} janvier au 31 décembre) exception faite de la première période de calcul (de la date de lancement du compartiment au 31 décembre 2014). Elle est calculée en comparant la performance de la valeur nette d'inventaire par action de la classe d'actions concernée et la performance de l'indice de référence sur la période.

La commission de performance s'élève à 20,00% de la surperformance par rapport à l'Euro Stoxx Price EUR (dividendes réinvestis).

Aucune commission de performance n'a été payée pour la période se terminant le 31 décembre 2014.

* Classe d'actions non active durant la période.

d. Frais de transaction

Les frais de transaction représentent les frais engagés par la Société en relation avec l'achat et la vente de titres ainsi que les frais en relation avec les transactions sur instruments financiers. Les frais de transaction incluent entre autres les commissions de courtage. Ces frais représentent EUR 801.034,13 pour l'ensemble des compartiments au 31 décembre 2014 et incluent les commissions de transaction détaillées ci-dessus.

5. Commissions d'agent administratif et de banque dépositaire

CACEIS Bank Luxembourg perçoit, en tant que Banque dépositaire, une commission de 0,05% maximum par an et pour ses activités d'Agent Administratif une commission de 0,04% maximum par an pour le compartiment MW OBLIGATIONS INTERNATIONALES et 0,05% maximum par an pour le compartiment MW ACTIONS EUROPE, avec un minimum de EUR 1.500,00 par an pour les deux compartiments.

Ces deux commissions sont calculées sur base de la moyenne mensuelle des actifs nets de chaque compartiment et sont payables mensuellement.

6. Contrats "futures"

Au 31 décembre 2014, les contrats "futures" suivants sont ouverts :

MW OBLIGATIONS INTERNATIONALES

Quantité	Désignation	Achat/Vente	Devise	Engagement (en EUR)	Plus/moins-value non réalisée (en EUR)
-40	EURO BUND FUTURE 06/03/15	Vente	EUR	6.234.800,00	-44.600,00
				Total:	-44.600,00

MW ACTIONS EUROPE

Quantité	Désignation	Achat/Vente	Devise	Engagement (en EUR)	Plus/moins-value non réalisée (en EUR)
61	DJ EURO STOXX 50 20/03/15	Achat	EUR	1.911.130,00	20.750,00
				Total:	20.750,00

Tous les contrats sont négociés avec CACEIS Bank Luxembourg.

MW ASSET MANAGEMENT

Notes aux Etats Financiers au 31 décembre 2014 (suite)

7. Contrats de change à terme

Au 31 décembre 2014, les compartiments sont engagés dans les contrats de change à terme suivants :

MW OBLIGATIONS INTERNATIONALES

	Achat		Vente	Date de maturité	Plus/moins-value non réalisée (en EUR)
USD	10.000.000,00	EUR	8.216.251,75	31/03/15	42.895,83
EUR	1.100.789,00	GBP	865.000,00	31/03/15	-11.444,70
EUR	720.696,22	JPY	106.000.000,00	31/03/15	-11.441,26
EUR	2.049.297,91	USD	2.500.000,00	31/03/15	-15.501,51
EUR	15.945.702,84	USD	19.500.000,00	31/12/15	-88.558,58
				Total :	-84.050,22

MW ACTIONS EUROPE

	Achat		Vente	Date de maturité	Plus/moins-value non réalisée (en EUR)
EUR	915.544,35	AUD	1.380.000,00	31/03/15	-9.952,30
				Total :	-9.952,30

La contrepartie de tous les contrats est CACEIS Bank Luxembourg.

8. Mouvements de titres en portefeuille

Les détails concernant les mouvements de titres en portefeuille pour la période se terminant le 31 décembre 2014 peuvent être obtenus, sans frais, auprès du siège de la Société et de la Société de Gestion.

Méthode de détermination du risque global (information non auditée)

Approche par les engagements

Tous les compartiments de la Société utilisent l'approche par les engagements afin de contrôler et mesurer le risque global.