



MW ASSET MANAGEMENT

Société d'investissement à capital variable

Rapport annuel incluant les états financiers révisés

au 31/12/16

RCS Luxembourg N B186367

MW ASSET MANAGEMENT

Table des Matières

	Page
<u>Généralités</u>	
Organisation et Administration	3
Conseil d'Administration de la Société	3
Rapport de Gestion	4
Rapport du réviseur d'entreprises agréé	14
<u>Etats Financiers</u>	
Consolidé	16
MW OBLIGATIONS INTERNATIONALES	19
MW ACTIONS EUROPE	25
MW RENDEMENT	31
Notes aux Etats Financiers	36
Informations non auditées	43

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 Branch* 5, Allée Scheffer L-2520 Luxembourg
Agent administratif, Teneur de Registre et Agent de Transfert	CACEIS Bank, Luxembourg Branch* 5, Allée Scheffer L-2520 Luxembourg
Cabinet de révision agréé	Deloitte Audit Société à responsabilité limitée 560, rue de Neudorf L-2220 Luxembourg (jusqu'au 17 janvier 2017) Mazars Luxembourg 10A, rue Henri M. Schnadt L-2530 Luxembourg (depuis le 17 janvier 2017)
Distributeur en France	MW GESTION S.A. 7, rue Royale F-75008 Paris

Conseil d'Administration de la Société

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 (jusqu'au 1 ^{er} décembre 2016) Monsieur Alain Rochedieu Co responsable des investissements chez Atlas Management S.A. 37A, rue Jacques Dalphin CH-1227 Carouge

*CACEIS Bank Luxembourg jusqu'au 31 décembre 2016

Rapport de Gestion



Politique de gestion annuelle au 31 décembre 2016

Préambule : Les compartiments MW ACTIONS EUROPE (LU1061712466 et LU1061712540) et MW OBLIGATIONS INTERNATIONALES (LU1061712110) de MW ASSET MANAGEMENT (Sicav absorbante) devenus compartiments maîtres des fonds nourriciers français en 2014, ont fusionné le 27 mai 2016 avec les fonds français MW ACTIONS EUROPE (FR0007437603 et FR0011365162) et MW OBLIGATIONS INTERNATIONALES (FR0007494869). Le présent rapport décrit la gestion des compartiments luxembourgeois pour l'année 2016.

A noter que depuis le 28 janvier le compartiment MW ACTIONS EUROPE a comme nouveau benchmark l'Euro Stoxx 50 net Return Price Eur (libellé en euro - coupons réinvestis nets d'impôt - Code SX5T dans Bloomberg).

COMPARTIMENT MW OBLIGATIONS INTERNATIONALES

Contexte économique

L'année 2016 fait figure d'année charnière dans l'évolution du marché obligataire souverain. Jusqu'en septembre, les taux ont atteint des niveaux de plus en plus bas, et pour certains largement en territoire négatif. Les politiques monétaires de la BCE (renforcement du QE, mise en place du CSPP notamment) et de la BoJ (introduction d'un taux directeur négatif en début d'année) ainsi que la forte volatilité sur le marché du Crédit ont conduit à une baisse des taux souverains dès le début d'année. Le vote du Brexit a porté ce phénomène jusqu'à fin Septembre, en renforçant à nouveau l'aversion au risque des investisseurs. Le Bund a ainsi touché un plus bas historique à -0.20% le 6 Juillet, et l'encours des titres nominaux souverains en Euros en territoire négatif est passé de 26% au début de l'année à 56% au troisième trimestre. Cette tendance s'est accompagnée d'un resserrement des spreads souverains des pays périphériques.

Le scénario de baisse des taux a pris fin à partir de début Octobre, et ce malgré les inquiétudes liées aux élections américaines et au référendum italien. La remontée des taux, déclenchée par la hausse des anticipations d'inflation en raison du Brexit (dépréciation du GBP), s'est propagée en Europe avec la pression sur les prix du pétrole (accords sur la réduction de la production). Evènement incontournable de l'année 2016, l'élection présidentielle américaine a surpris avec la victoire de Donald Trump, qui n'a pas provoqué le résultat escompté sur les marchés. Le mouvement de hausse des taux s'est renforcé, les investisseurs anticipant un fort soutien fiscal et budgétaire de la part du nouveau gouvernement, saluant également un discours politique plus apaisé que pendant la campagne. La victoire attendue du « non » au référendum italien et la démission de Renzi n'ont pas davantage provoqué de réaction de panique sur les marchés, et les titres souverains italiens se sont appréciés, avec une réduction du spread BTP – Bund en fin d'année, aidés par la prolongation du QE annoncée par la BCE le 8 décembre.

Sur le marché du crédit, le début de l'année 2016 a été marqué par une forte volatilité, alimentée par les craintes de ralentissement de l'économie mondiale, particulièrement en Europe et en Asie, et leurs conséquences baissières sur le prix des matières premières qui ont pesé sur les primes de risque. Les valeurs financières ont particulièrement souffert de la persistance des taux bas et de leur exposition aux secteurs de l'énergie et des matières premières. Elles ont cependant en fin d'année profité de l'environnement de pentification de la courbe des taux.

Rapport de Gestion (suite)

Le marché primaire, quasi inexistant sur les deux premiers mois de l'année, s'est repris à partir de mars, et les primes de risques ont baissé, grâce à la remontée des prix du pétrole et à la réduction des inquiétudes, notamment vis-à-vis de l'atterrissage chinois. L'annonce de la mise en place du CSPP par la BCE a constitué un soutien fort en zone euro, poussant également à la hausse les émissions primaires et à la baisse les spreads, en contenant la volatilité due aux événements politiques (Brexit, élections américaines, référendum italien) sur la deuxième partie de l'année. Le marché du Crédit termine l'année de manière positive, bien que les risques politiques à venir sur la zone euro restent source de tension.

Performances et stratégie de gestion employée du compartiment

En janvier, nous avons poursuivi la restructuration du compartiment MWOI entamé fin 2015. En effet, nous avons vendu un bon nombre d'obligations de sociétés « risquées » (PETROBRAS, BANCO DO BRASIL, UNICREDIT, les Banques turques, GAZPROM,...). Nous comptons diversifier et diluer nos positions dans la catégorie Haut Rendement afin de diminuer le risque. À la place, nous avons investi sur des obligations « Investment Grade » de sociétés solides.

Nous avons profité d'un léger rebond sur BANCO ESPIRITO SANTO pour alléger un quart de la position autour de 25/30%. Cette remontée fait suite à une éventuelle intervention du fonds de résolution pour venir compenser une partie des pertes des porteurs de dette obligataire de l'ex NOVO BANCO.

Le compartiment termine le mois de janvier à -1,39% et son indice a progressé de 0,57%.

En février, nous avons poursuivi la restructuration du compartiment entamée fin 2015. En effet, nous avons acheté des obligations courtes en euro et en dollar (2/3 ans de maturité) de sociétés solides : METRO 2018, CITIGROUP 2018 et FIDELITY INTERNATIONAL 2018. Comme nous sommes très positifs et haussiers sur l'or nous avons acheté des obligations de mines d'or : BARRICK GOLD 2021 et KINROSS 2021 avec des rendements attractifs. Enfin, nous avons acheté des petites positions sur des sociétés à haut rendement : ANGLO AMERICAN 2018, AREVA 2021 et PETROBRAS 2021.

Le compartiment enregistre une baisse de -0,61% sur le deuxième mois de l'année tandis que l'Euro MTS 3/5 ans a progressé de -0,01%.

En mars, nous avons soldé de nombreuses positions à haut rendement après avoir bien performées : AREVA 2021, PETROBRAS 2021, BARRICK GOLD 2021 et ARCELOR MITTAL 2021. La poche cash représente à fin mars 12,24% de l'actif net.

Le compartiment progresse de 2,57% sur le mois contre 0.34% pour son indice de référence.

Nous avons continué à réduire la maturité moyenne de notre portefeuille (elle s'est établie à 1,75 an à fin avril). Nous avons soldé les obligations TELECOM ITALIA 2020, pris notre bénéfice sur KINROSS 2021 (plus de 15 points gagnés sur l'obligation). Nous avons continué d'alléger notre poche d'obligations à haut rendement : HELLENIC PETROLEUM 2019, SACYR 2019 et CLIFFS NATURAL 2020. Enfin, nous avons investi sur des obligations en euros et en dollars de sociétés bien notées dont la santé financière est stable et sûre : THYSSENKRUPP 2017, EI TOWERS 2018, et ALSTOM 2017, BAIDU 2017 et MARKS & SPENCER 2017.

A fin avril, le compartiment progresse de 1,45% et son indice de 0,65% depuis le début de l'année.

Dans l'attente du référendum anglais, nous avons continué de renforcer nos positions Investment Grade : ALIBABA 2017, BARCLAYS 2018, KRAFT HEINZ FOODS 2018. Le compartiment a été quasiment stable sur le mois de mai, depuis le début de l'année il progresse de 1.42% contre 1.03% pour son indice de référence.

En juin, peu d'opération dans cette période volatile, nous avons initié deux petites positions sur les obligations ALLIED IRISH BANK 2025 et BANK OF IRLAND 2024 avec des calls respectivement en 2020 et en 2019. Le compartiment termine le mois en hausse de 0,41% contre 0,58% pour son indice.

MW ASSET MANAGEMENT

Rapport de Gestion (suite)

Au niveau des opérations de juillet, nous avons soldé toutes les obligations à rendement égal ou inférieur à 0% (RENAULT 2017, METRO 2018, CITIGROUP 2018, VOLKSWAGEN 2017). Nous avons acheté des obligations financières subordonnées à des rendements faibles mais supérieures à 1,5% (COMMERZBANK 2021, LLOYDS BANKING GROUP 2020 et BARCLAYS 2021). Le reste des liquidités disponible est placé sur des billets de trésoreries à 3/6 mois avec des rendements supérieurs à 0%.

Depuis le début de l'année le compartiment progresse de 2,32% et l'Euro MTS 3-5 ans monte de 1.72%.

Côté opérations en août, nous avons renforcé notre position sur AREVA 2019, la veille de l'annonce de transferts d'activités liée au combustible nucléaire au sein d'une nouvelle entité appelée NewCo. Cela a été très positif sur le crédit (acheté 95 elle valait 100 le lendemain).

Depuis le début de l'année le compartiment affiche une performance positive de 2.18% contre 1.81% pour son indice de référence.

En septembre ; nous avons souhaité alléger nos positions en titres SACYR 219 et COMMERZBANK 2021. Les lignes en titres ALLIED IRISH BANK 2025, AREVA 2019 et WENDEL 2017 ont été en revanche totalement cédées. Le fonds est resté stable sur le mois (0,08%) tout comme son benchmark (0,03%).

En octobre ; nous avons acheté l'obligation AIR France 2018 (la 2016 étant arrivée à maturité courant octobre) et nous avons continué d'acheter des billets de trésorerie à court terme (FINANCIERE DE L'ODET, FIMALAC, GRANDVISION,...).

Le compartiment est quasiment stable sur le mois (-0,11%) contre -0,58% pour son indice au vu de la hausse des taux.

En novembre, nous avons continué de réduire la durée du compartiment en vendant les obligations à maturité 2021 (COMMERZBANK, BARCLAYS, BANQUE PSA, EDP). Le cash a été réinvesti sur des obligations plus courtes, bien ratés (>BBB-) et à rendements positifs (ABBVIE 2019 et HEIDELGERCEMENT 2019) et en billets de trésoreries.

Le compartiment a été stable sur le mois de novembre et son indice a baissé de 0,44%.

En décembre, nous avons commencé à vendre des obligations en USD avec des rendements inférieurs à 2% en raison du coût de couverture de change à un an supérieur à 2%. Cela rendrait donc ces obligations à rendements nets de couverture, négatifs (GENERAL MOTORS 2017, ALIBABA 2017, KRAFT HEINZ FOODS 2018). Sur la poche euro, nous avons acheté les obligations DAVIDE CAMPARI 2019 et EUROFINS SCIENTIFIC 2018.

En 2016, le compartiment MWOI progresse de 2,41% contre 1,43% pour son indice de référence.

COMPARTIMENT MW ACTIONS EUROPE

Conjoncture

Retour sur 2016 : un retournement de marché spectaculaire en fin d'année 2016

Le mois de janvier constitue l'un des pires démarrages de l'histoire. Beaucoup de craintes sur la Chine, le risque bancaire italien, la baisse continue du pétrole et des matières premières et la fin de la croissance aux Etats Unis. Tout cela est accentué par des ventes forcées des fonds souverains qui doivent financer les déficits occasionnés par la faiblesse du prix baril.

Le mois de février a confirmé nos craintes sur la très forte tension du marché et sur les craintes pour beaucoup de secteurs. Après avoir touché un point bas le 11/02, le marché a fortement remonté dans l'espoir de soutiens des banques centrales, notamment la BCE. Plusieurs de nos convictions ont été validées : (i) le pétrole a sans doute touché un plancher, ce facteur de stress devrait progressivement disparaître. (ii) Les taux vont rester durablement bas et les taux négatifs dans beaucoup de pays dans le monde vont favoriser l'or. (iii)

MW ASSET MANAGEMENT

Rapport de Gestion (suite)

Le secteur financier reste dangereux, même si sa baisse a été trop forte, nous restons fortement à l'écart vu que nous restons dans l'incapacité de le valoriser avec des taux aussi bas.

Le mois de mars a accentué la reprise des marchés avec un point haut atteint suite à la réunion de la BCE qui a annoncé des mesures choc pour accentuer son QE, notamment au profit du secteur bancaire. La Réserve Fédérale a de son côté réduit ses attentes de hausse de taux, ce qui a cassé la dynamique baissière de l'euro. Nous avons donc assisté à une poursuite du rally sur les pays émergents et les ressources de base. Les nuages noirs semblent s'éloigner pour le court terme. Toutefois, nous souhaitons rester prudents, et ne pas considérer que le marché est revenu dans des conditions positives pour les prochains mois.

Le mois d'avril a confirmé la reprise des marchés dans une forte volatilité puisque 3/4 de la performance du mois a été perdue sur le dernier jour de cotation. Pour l'instant la reprise cyclique des matières premières se poursuit, notamment sur le pétrole qui après un léger repli sur le début du mois a repris sa progression jusqu'à 45\$, malgré l'échec des négociations pour le gel de la production des pays de l'Opep. Ce mouvement a entraîné une poursuite violente de la rotation sectorielle au profit des valeurs dites "values" (valeurs décotées) au détriment des valeurs "growth" (valeurs de croissance). La saison des résultats du premier trimestre est restée mitigée mais le mois de mars a donné un peu d'espoir pour les valeurs cycliques.

Les marchés ont poursuivi leur rebond au mois de mai, dans un environnement plus apaisé et après une période de publication des résultats solides pour le premier trimestre. Les chiffres économiques sont partagés, mais la poursuite de la remontée du pétrole confirme que la demande mondiale reste forte. Le dollar, après s'être considérablement affaibli, a marqué un fort rebond. Du côté des secteurs, les segments les plus cycliques ont marqué une pause, alors que la santé qui avait beaucoup souffert a été le plus performant. Nous avons aussi été pénalisé par l'OPA de Bayer sur Monsanto, mais au regard de son poids dans notre indice de référence, cela n'a pas eu d'impact sur la performance relative. Nous avons décidé de maintenir notre ligne, même si nous n'approuvons pas, la baisse nous semble trop forte et la valorisation de Bayer trop basse.

En juin, l'Europe accélère sa crise avec le vote des citoyens britanniques pour une sortie de la zone euro. La réaction a été violente et historique. En effet, les baisses constatées sur certaines valeurs, notamment bancaires, n'ont historiquement jamais été constatées même en pleine crise des subprimes qui pourtant remettait en cause leur survie. A l'issue de cet événement majeur, il faut faire un point sur les certitudes et elles sont faibles. Les taux vont rester durablement très bas et les banques centrales vont continuer d'injecter massivement des liquidités, la politique de normalisation des taux de la Fed est probablement à oublier. Le reste n'est que totale incertitude, le léger mieux cyclique que l'on retrouvait en Europe, en Asie qui probablement occasionnera des bonnes publications cet été est remis en question et l'avenir politique de la zone euro est incertain pour 2 à 3 ans au moins.

En Août, le compartiment a progressé de 0,35% contre 1,15% pour le stox50 dividendes réinvestis du fait de la très faible exposition au secteur bancaire (+6,7% sur le mois). Les meilleures performances du compartiment sont d'ailleurs venues des banques (ING que nous avons acheté dans le creux de juin et Lloyds que nous prévoyons de vendre mais après un rebond). En revanche les pétrolières souffrent de la baisse du pétrole qui nous semble passagère, en effet nous estimons qu'il a fini son cycle de baisse en janvier.

Nous avons beaucoup arbitréré ce mois-ci. Dans le secteur de la boisson nous avons vendu Heineken au profit de Pernod Ricard qui ne souffrira plus du déstockage du cognac en Chine. Dans la distribution nous avons soldé Metro au profit de Tesco, ce dernier ayant beaucoup souffert de la déflation au Royaume-Uni et de la prise de parts de marché des hard discounters. Ces deux phénomènes sont terminés. Nous avons arbitréré une partie des Axa au profit d'Allianz et nous avons initié une position sur Alstom dont la valorisation nous semble raisonnable. Des prises de profits ont été réalisées sur CRH & Cap Gemini. Enfin nous gardons une position sur Barrick Gold. Nous avons vendu l'intégralité de notre position en début de mois, mais la forte baisse qui a eu lieu et que nous attendions nous a incité à revenir plus tôt que prévu. Le compartiment est exposé aux marchés actions à 97,5% et nous attendons un retour de la volatilité pour la fin de l'année.

En septembre, le compartiment progresse de 0,55% contre une baisse de 0,6% pour notre indice. Le secteur bancaire a corrigé de 3,77% et nous y restons faiblement exposés. Nous avons profité du rallye pour alléger ING après une hausse de 31% par rapport à notre prix d'achat. Sinon, nous avons poursuivi notre politique d'arbitrage. Nous avons soldé notre ligne d'Ahold à l'occasion de son entrée dans le Stox 50 au profit de Carrefour qui en sortait. Nous avons fait de même sur CRH en arbitrant pour Lafarge Holcim. Ses deux investissements offrent de vraies opportunités dans leur secteur respectif au regard de leur valorisation et du free cash-flow qu'ils devraient dégager en 2017.

Rapport de Gestion (suite)

Après presque un an nous sommes revenus sur Havas, dont la survalorisation qui prévalait s'est transformé en décote alors que le profil de croissance reste le même. Nous sommes sortis d'Alstom, le dossier redevient trop politique. Enfin nous avons vendu les Altantia dont la valorisation paraîtra tendue dans un environnement de taux moins favorable.

Sur le mois nous n'avons subi qu'une mauvaise nouvelle sur Hermès qui a abandonné son objectif de croissance moyen terme car il était le seul acteur à en afficher un. De fait, ce changement de politique de communication ne change rien aux perspectives et nous restons confiants sur la valeur.

Le mois d'octobre a été un mois de consolidation pour tous les principaux marchés mondiaux sauf pour l'Eurostoxx 50. Ce mois a été marqué par une violente rotation sectorielle en faveur du secteur financier et des banques en particuliers et tout cela dans un contexte de poursuite de la décollecte pour les fonds de la zone euro. Cela a entraîné des ventes massives des secteurs les plus défensifs afin de faire de la place aux financières. La saison des publications a été particulièrement nerveuse, les mauvaises publications pour les valeurs défensives occasionnaient de fortes baisses, tandis que les bonnes apporteraient souvent une hausse suivie de prises de profits. Les valeurs bancaires ont annoncé des résultats supérieurs aux attentes qui étaient très faibles.

Le mois de novembre a accentué la rotation sectorielle suite à l'élection américaine de Donald Trump. Les anticipations d'inflation aux Etats Unis ont bondi fortement, entraînant une forte remontée des taux américains. Nous sommes définitivement rentrés dans une nouvelle ère. Le point marqué début juillet est sans doute la fin d'un cycle de 35 ans de baisses des taux d'intérêt et la validation définitive d'un retour en force de la gestion « value » au détriment de la gestion « growth » et donc d'un retour en force du secteur bancaire. Le dégonflement de la bulle obligataire (1000 milliards de dollars de dettes qui cotaient en taux négatifs cet été) est une bonne nouvelle et marque le retour à une normalisation des marchés mondiaux tels qu'ils existaient avant l'arrivée massive des QE. Certes cela ne se fera pas sans heurts, et l'Europe et le Japon vivent encore sous injections massives, mais l'histoire est maintenant écrite.

L'année 2016 aura été sans aucun doute une année historique. Plusieurs retournements cycliques l'auront marquée : i) tout d'abord le retournement des matières premières (les cycles étaient baissiers depuis 3 à 5 ans), puis la fin de la baisse des taux d'intérêts (35 ans pour les taux aux Etats-Unis), ii) ensuite pour ces chocs politiques dans le monde occidental avec le retour en force du populisme (Brexit, Trump, etc.), iii) enfin par le fait que pour la première fois de l'histoire les marchés actions ont fini en hausse alors qu'ils avaient tout de suite commencés par une forte baisse. Le mois de décembre est la synthèse de tout cela, les craintes d'un mauvais référendum en Italie, événement qui se produit mais un marché action qui finit par une forte hausse, toujours porté par une économie mondiale qui s'améliore et un baril de pétrole qui progresse suite à l'accord de l'Opep.

Le compartiment MW Actions Europe en 2016

En Janvier, nous avons fait évoluer la gestion du compartiment sur nos principales convictions : (i) réduire drastiquement notre exposition au secteur financier, facteur de trop forte volatilité. (ii) Etablir un biais défensif sur des valeurs à croissance préservée en les achetant dans les excès de faiblesse. (iii) Nous positionner tout de même sur le secteur pétrolier via Royal Dutch Shell. Nous avons estimé que le prix du baril était proche de ses plus bas et qu'au regard de sa sous-performance et des dividendes offerts, il devient source d'opportunités. (iv) Garder un biais fort sur les valeurs dont l'activité est principalement en Europe.

Cette stratégie a commencé à porter ses fruits, 1/3 des valeurs du compartiment sont dans le vert. En tête Ahold (+6,93%), Orange (+5,45%) et Phillips (+3,97%). Nous sommes sortis dès le début de l'année d'Unicredit, Generali et Finmeccanica. Nous avons divisé par trois notre position sur Commerzbank et Daimler, allégé Eurotunnel, Nokia et Axa. Dans le creux du marché du mois de janvier nous avons réinvestir nos liquidités dans Heineken, Air Liquide, Michelin et Nestlé. Auparavant nous étions revenus sur l'Oréal et Siemens. Ceci nous a permis de limiter la baisse du compartiment à 5,38% contre une baisse de 6,69% pour notre indice. Nous cherchons aussi à casser la volatilité de notre portefeuille, car dans ces marchés à forte variation, nous gagnerons dans le temps en limitant le risque. Nous avons commencé le mois de février investi à 90%. A l'instar du mois du creux de janvier, nous attendons de nouveaux excès de faiblesse pour réinvestir notre trésorerie.

C'est également ce mois-ci que le compartiment MW ACTIONS EUROPE a changé de benchmark pour passer à l'Euro Stoxx 50 net Return Price Eur (libellé en euro - coupons réinvestis nets d'impôt - Code SX5T dans Bloomberg).

Après avoir maintenu un taux d'exposition de 90% sur la première partie du mois, nous avons réinvesti notre cash le

Rapport de Gestion (suite)

11/02 pour remonter à 100%. Nous avons légèrement augmenté notre risque, au regard des fortes baisses constatées sur les valeurs cycliques. Nous avons augmenté les pondérations sur Daimler et Volkswagen et nous sommes entrés sur Ferragamo, valeur du luxe qui commence à tirer son épingle du jeu. Enfin Shell est de très loin la première valeur du compartiment, notre call sur le rebond du pétrole étant validé.

Enfin, nous avons initié une ligne sur Imperial Brands, le tabac nous semblant apporté beaucoup d'éléments positifs (valorisation raisonnable, fort free cash flow, yield intéressant, croissance des résultats et effet de change qui sera positif cette année).

Les publications qui avaient débuté étaient plutôt rassurantes pour nos valeurs, nous avons à ce moment évité les mauvaises surprises et les profit warnings qui ont été nombreux. En revanche peu de très bonne surprise sauf pour Lloyds Banking qui a validé un doublement de son dividende. Nous cherchons toujours à contenir le risque, même si le marché est passé en mode prise de risque, ce mouvement nous semblait limité dans la durée et la croissance mondiale s'affaiblissant toujours. A fin février le compartiment reste exposé aux marchés actions à 100%, nous prévoyons de réduire le risque que nous avons pris dans le creux sur le courant du mois de mars.

En mars, nous avons réduit notre exposition cyclique, notamment sur le secteur pétrolier, en cédant 30% de notre position sur Shell et une partie des titres du secteur automobile que nous avions acheté dans le creux en février. Nous avons aussi réduit notre surexposition en Veolia et Ahold, les moteurs de croissance seront plus faibles à court terme, même si notre vision moyen terme sur ces titres n'a pas évolué (croissance bénéficiaire de 10 à 15% sur les prochaines années). Nous avons initié des positions dans Telenet et Relx.

Le compartiment reste investi à 100%, il a légèrement sous-performé sur le mois du fait de notre vision prudente et nos titres sur du secteur de la pharmacie étant le plus pénalisés. Nous restons assez éloignés du secteur bancaire dont le business modèle est sous pression du fait de la courbe des taux. Nous restons enrés sur nos convictions qui sont validées (fin de la guerre des changes et reprise des prix du pétrole). Les prochaines semaines seront sans doute plus techniques, la question de fond est de savoir si la volatilité que nous avons connue depuis la fin du QE américain va de nouveau disparaître. Les publications du premier trimestre devraient être plutôt solides mais sans grandes saveurs, dans un monde en faible croissance, nous n'attendons pas une hausse significative des bénéfices par action. Il s'agit de la difficulté de cette période, peu de nouvelles histoires, acheter sur des points de stress, uniquement quand les titres offrent des couples rendement / risque raisonnables.

En avril, le compartiment le plus cyclique a tiré le fonds grâce à nos deux valeurs minières (Barrick Gold +42% et Western Areas, mine de nickel en Australie, qui performe de 15,7%. Shell continue de progresser de près de 8%). Eurotunnel a rassuré sur son trafic malgré les attentats et a bénéficié d'une détente de la livre sterling. Enfin Remy Cointreau confirme le succès de son repositionnement stratégique. Du côté des moins bonnes performances, nous trouvons Ferragamo (qui faisait partie des plus fortes hausses en mars) qui souffre d'un petit premier trimestre pour le secteur du luxe. Orange pâti de l'échec du rachat de Bouygues. Notre investissement était antérieur aux négociations, et leur échec ne remet pas en question notre position. Nous sommes revenus sur Nokia dont nous estimons la baisse trop forte, même si la période est plus difficile compte tenu de la faiblesse des investissements des opérateurs télécoms. Même raisonnement pour Bank of Ireland qui a beaucoup souffert de la dépréciation de la livre, mais qui dispose de comptes très sains et d'une économie irlandaise toujours en grande forme. Nos sorties concernent Volkswagen et Hellenic Petroleum qui ont atteint nos objectifs de cours et nous avons allégé Remy Cointreau et Nestlé suites aux bonnes publications.

Malgré le rebond des valeurs cycliques, le corps du compartiment reste défensif et très faiblement exposé au secteur financier, les mois qui viennent risquent d'être plus compliqués et le rally du pétrole va sans doute marquer une pause. Nous sommes investis à 97%.

Contrairement au mois précédent, sur le mois mai, le compartiment le plus cyclique a pénalisé le fonds, et la remontée du dollar ne nous a pas été favorable. Nos principaux mouvements ont été le remplacement de Sanofi par Roche, l'entrée de Cap Gemini et le secteur des services informatiques confirmant la forte dynamique en Europe. Nous avons commencé à alléger Eurotunnel suite à son bon parcours, tout comme Shell. La première ligne du compartiment est maintenant Engie puisque nous sommes convaincus dans le redressement. La hausse des prix de l'énergie a arrêté la révision à la baisse du consensus et permet de réaliser le plan de cession annoncé. Le désamour des investisseurs va progressivement s'inverser tout comme nous l'avons vu sur Shell en début d'année. Enfin, le groupe va bénéficier à partir de juin du nouveau programme d'achat de la BCE, ce qui va réduire encore plus le coût de son financement.

Le mois de juin s'annonce particulièrement difficile, deux événements majeurs vont survenir. La décision de la Fed sur les taux (nous n'anticipons aucun mouvement) et le vote sur le Brexit. La volatilité qui est retombée à un point bas fin

Rapport de Gestion (suite)

mai doit remonter fortement. Le compartiment est exposé aux marchés actions à 100%.

Dans cet environnement, il est important de se concentrer sur des sociétés qui ont des gestionnaires de qualité à leur tête et qui sauront passer les nombreuses tempêtes qui sont devant nous. Le compartiment a bien résisté sur cette période, surperformant le benchmark de 200 points de base (0.20%), grâce à ses principales pondérations qui ne sont pas impactées par le vote (Barrick Gold, Engie, Bayer, Shell) toutes positives sur le mois. Les parachutes prévus en cas de vote défavorable ont fonctionné, nous avons 4,5% du compartiment sur des valeurs qui bénéficient de la dépréciation de la livre (Shire et Imperial Brands) et nous sommes couverts. En revanche, le segment financier a, lui, pesé (Bank of Ireland, Lloyds, Axa) à juste titre mais aurait tiré le compartiment en cas de maintien. Nous avons rapidement allégé ce segment puisque les taux durablement bas lui seront néfastes. Au tout début du mois, nous avons fini de vendre Euro-tunnel dont le cours n'intégrait plus aucun risque.

Nos mouvements du compartiment doivent se regarder avant et après le vote. Nous avons investi dans BASF et augmenté la pondération de Siemens dans notre vision cyclique. Nous avons vendu Remy Cointreau suite à l'atteinte de notre objectif. Ensuite nous avons cédé une partie des Ferragamo au profit de Hermès. Après le Brexit nous avons profité de la courte faiblesse sur Heineken pour augmenter la partie défensive et nous sommes revenus sur Air Liquide. Le compartiment est investi à 97,5%.

La torpeur estivale a été propice à un léger rallye qui a notamment profité au secteur bancaire. Les banques centrales prennent acte que les taux négatifs sont nuisibles et n'aident pas l'économie. Toutefois ce passage d'un mode "assisté" à un mode moins interventionniste ne se fera pas sans heurts et surtout sans retour de la volatilité qui atteint des plus bas annuels. Le risque a payé depuis le vote britannique, ce qui était le but recherché, d'autant plus que l'économie britannique ne s'est pas écroulée contrairement à ce que beaucoup d'économistes attendaient. Il nous paraît toutefois difficile de passer d'un mode « grande peur » à un mode « euphorie » sans prise en compte des risques. Nous avons donc décidé de rester prudents, même si nous notons que nous rentrons probablement dans la fin de la baisse des taux longs termes ce qui viendra perturber le marché obligataire et le marché action par ricochet.

Le mois de septembre a entamé une petite correction du rallye de cet été pour tous les principaux indices sauf pour le Nasdaq qui a affiché des plus hauts historiques. Comme nous nous y attendons, le secteur bancaire a été le plus affecté et impacté principalement par les craintes sur la solvabilité de Deutsche Bank. Pour l'instant cela confirme notre vision, et le fait que nous n'avons pas souscrit à cette thématique qui a été beaucoup poussée cet été par les stratégestes. En l'absence de clarté sur leur bilan, et malgré un retour de l'inflation qui devrait leur être profitable, nous ne pouvons pas investir sur les banques, cela reste un élément spéculatif et volatil. Sur ce mois nous pouvons noter plusieurs événements majeurs qui impacteront fortement les marchés sur les prochains mois : (i) Le changement de politique de la Banque du Japon qui maintenant opte pour une stratégie de "yield targetting", c'est à dire qu'elle vise un objectif de taux à 10 ans, ce qui peut entraîner un arrêt des injections de liquidité. (ii) La remontée très probable des taux aux Etats Unis en décembre, qui sera tardive et qui confirme l'environnement durablement accommodant de la Fed. (iii) Un possible accord de l'OPEP sur les quotas (réponse fin novembre), marquant un retour de la tentative de contrôle du prix du pétrole.

En octobre, notre compartiment qui était largement peu exposé à ce domaine difficile à maîtriser a sous-performé son indice malgré une saison de résultats de bonnes factures notamment pour les plus fortes pondérations (Phillips, SAP, BASF, Saint Gobain). Malgré des très bons chiffres Air Liquide, Orange, Carrefour, Ricard ont vu leurs cours perdre tous leurs gains dans les jours qui ont suivi. Dans ces conditions, en milieu de mois, nous avons décidé de beaucoup plus rééquilibrer le compartiment en renforçant Allianz et en initiant une position sur Scor pour le secteur assurance. Du côté des banques nous sommes rentrés dans BNP, BBVA, Société Générale et Santander et nous préférons rester à l'écart de l'Italie. Nous avons liquidé nos Nokia, les perspectives de reprise du marché attendue au quatrième trimestre sont repoussées sur la deuxième partie de l'année 2017. En dehors des financières nous avons initié des positions sur Ryanair dont l'activité reste forte malgré les effets de la livre, sur Continental qui a émis un profit warning ce qui n'arrive que tous les 10 ans et qui a ramené ce groupe normalement très bien géré à des niveaux de valorisations attractifs. Enfin nous sommes revenus sur Airbus, dont les problèmes de logistique sont en voie de rétablissement.

Les deux derniers mois s'annoncent complexes, l'élection américaine a créé beaucoup d'incertitudes, tout comme le référendum italien. Nous avons pris acte que l'environnement n'est plus du tout favorable aux valeurs de croissance mais aux valeurs dites "values", les risques de déflation sont en voie de se résorber. Cela entraîne beaucoup plus de volatilités, de nervosités des intervenants et une obligation d'être encore plus stricte sur les prix d'achats, l'environnement offrant toujours aussi peu de croissance. Le compartiment est investi à 95%.

Techniquement l'élection de D. Trump a eu pour effet une explosion des taux et du dollar, et une sortie massive des

Rapport de Gestion (suite)

pays émergents. Cela se traduit par des exagérations dont nous essayons de profiter. Ainsi nous sommes rentrés sur Unibail, le secteur immobilier est indexé à l'inflation, ces revenus et ses marges ne sont pas remis en question lors d'une hausse des prix.

La valorisation est revenue à la moyenne des 10 dernières années avec un OAT significativement plus bas. Toutefois la politique est de chercher essentiellement des dossiers décotés, c'est pourquoi nous avons commencé une ligne sur Accor qui a beaucoup souffert des attentats, mais qui bénéficiera de la cession de ces murs et d'un fort retour à l'actionnaire.

Notre compartiment continue de se mettre en ordre de marche, avec beaucoup de rotation, notamment sur le secteur financier. Société Générale qui a le meilleur risk / reward a été fortement surpondéré, nous sommes entrés aussi sur ABN Amro qui est une banque moins volatile mais avec des possibilités de forts retours à l'actionnaire. En revanche nous avons pris des profits partiels sur les valeurs industrielles dont la valorisation commence à se tendre et qui offrent moins d'opportunités de hausse (Philips, Siemens, Lafarge). Le mois de décembre est encore chargé avec dans l'ordre, le référendum italien, la probable extension du QE de la BCE et la hausse des taux de la Fed. Si le marché européen ne s'écroule pas suite au référendum italien nous risquons de voir une forte hausse des marchés. Nous nous préparons dans ce sens. En attendant le compartiment est investi à 96%.

En décembre, le compartiment a su profiter de la hausse, même si elle a été inférieure au marché, pour des raisons de prudence plus mesurée sur les financières (quasi absence des pays périphériques, forte présence sur le Bénélux), tout en restant pondéré en ligne avec le benchmark sur le segment en général. Nos principaux mouvements ont été un renforcement significatif dans Accor, Daimler et Bayer. Pour le premier, nous pensons que sa sous valorisation est beaucoup trop forte alors que se profile à la fin du premier semestre la cession de sa division Accor Invest. Le second continue de profiter de la montée en puissance de sa nouvelle gamme après un premier semestre difficile. Enfin le troisième titre est clairement sous valorisé, l'OPA sur Monsanto ne justifie pas cette décote. En face nous avons continué à alléger des titres qui ont bien performé en 2016 (SAP et Philips notamment), alors que leur potentiel nous paraît plus faible. Nous portons ces positions depuis plus de 12 mois et elles font partis des meilleurs performeurs du Stoxx 50. Enfin nous repondérons progressivement notre position sur Orange puisque le marché sous apprécie la hausse des marges.

L'année 2017 s'annonce probablement encore très volatile, il est probable qu'il y ait moins d'écart de performance entre les secteurs cycliques et défensifs et le stock picking sera la clé. Le compartiment est investi à 100% avec un bêta de 1, nous neutralisons donc notre position vis à vis du marché et nous nous concentrons sur les valeurs. Les premières mesures que pourra prendre Donald Trump seront clés pour donner un nouvel élan, sinon nous assisterons à un mouvement de repli général.

COMPARTIMENT MW RENDEMENT

Performances et stratégie de gestion employée du compartiment

La stratégie est de capter des rendements lors de points de stress sur des titres ou sur les marchés actions. Ceci occasionne des pics de volatilité et accroît le couple risque / rendement. Les puts sont toujours vendus sur une durée de 12 à 18 mois, le delta est généralement proche des 20%. Le compartiment vise essentiellement le marché de la zone européens pour des raisons de coûts de couvertures et pour des raisons de liquidités se concentrent souvent sur les valeurs du Stoxx50. La plupart du temps, les opérations sont gardées à termes sauf mouvements extrêmes qui réduisent la valeur du rendement à un niveau inférieur à 1-1,5% pour une durée restante de 6 à 12 mois. Face à ces ventes, le compartiment achète des obligations ou billets de trésorerie qui offrent des rendements positifs. Celles-ci sont vendues si le rendement devient négatif.

En janvier, nous avons clôturé notre position sur les put Daimler après la forte baisse du titre. En février, nous avons initié une deuxième position sur Bayer avec un strike plus bas et une échéance plus longue. Nous avons également profité d'un pic de volatilité sur une baisse dû aux mauvais résultats de la société sur le 4^{ème} trimestre 2016. En mars, nous avons profité d'un rebond du marché pour clôturer la position initié sur les mêmes niveaux en décembre 2015 sur l'eurostoxx avec un strike à 3000. En Avril, nous avons ouvert une deuxième position sur Orange presque sur les mêmes niveaux que la première mais avec une maturité plus longue.

Le mois de juin a été propice pour la volatilité avec le contexte politique et le vote du Brexit. Nous avons décidé

Rapport de Gestion (suite)

d'investir une partie avant le vote et une autre après. Nous nous sommes placés sur des sociétés comme Engie, ThyssenKrupp, STM, BMW, Akzonobel, Airbus, Safran (avant le vote) et Philips (après le vote). Enfin nous avons ouvert une position sur l'eurostoxx 50 après le vote.

En juillet, nous avons préféré clôturer notre position sur Akzonobel sans gain ni perte car nous n'avions plus de visibilité sur le dossier.

Nous avons également fermé notre position sur Telecom Italia, nous étions loin du strike et nous n'avions aucune visibilité sur les prochains mois. Nous avons initié plusieurs positions sur des secteurs porteurs et sur lesquels nous sommes confiants et positifs : Telefonica, Luxottica et Orange.

Fin août, nous avons entamé une position sur Barrick Gold car nous avons un point de vue positif et haussier sur l'évolution de l'or (Golds).

Après le mois de septembre où nous avons repondéré l'ensemble de nos positions vendeuses sur les put (Carrefour, Orange, Luxottica, Telefonica, Vivendi, Airbus...), nous avons commencé à racheter les positions vendeuses sur les put arrivant à échéance en décembre 2016. Nous avons initié de nouvelles positions sur ESSILOR (vente des put dans la forte baisse de l'action (-8%) après une alerte sur résultats), sur VEOLIA (suite à la forte baisse récente du titre), et sur BARRICK GOLD après avoir clôturé notre position en début de mois, nous sommes revenus sur le dossier suite à la forte baisse du titre et de son sous-jacent le Golds. Nous avons profité de l'élection de Donald Trump et d'un « trou d'air » du marché pour ouvrir une position sur l'Eurostoxx 50 que nous avons revenu le soir même pour prendre nos bénéfices. Nous avons clôturé nos positions sur Luxottica et Airbus après avoir respectivement parcouru plus de 60% et 80% de la prime encaissée.

En octobre, nous avons ouvert une position sur Continental après la forte baisse du titre et parce que le rendement était attractif. Enfin nous avons décidé de clôturer les deux positions sur Nokia suite à la forte baisse du titre, un put est passé sous le strike et des supports techniques ont été enfoncés.

En décembre nous sommes rentrés dans la période de roll des put, nous avons clôturé des put à échéance 2016 et puisque nous restons positifs sur les dossiers nous avons prorogé la maturité jusqu'à l'année prochaine sur les sociétés suivantes : Bayer, Novartis, Engie, Vivendi et Sanofi.

Nous avons initié de nouvelles positions : Shire aux US, Nokia, retour dans le dossier après la forte baisse du titre via une maturité plus longue et un strike plus bas donnant un rendement plus intéressant. Sur Capgemini, l'action est arrivée sur des points d'achats selon nous, le rendement commençant à devenir attractif.

Nous avons également ouvert des positions sur Danone, Alstom, Accor et Ahold. Leurs cours étant arrivés sur des points d'achats selon nous et le rendement devenant à devenir attractif. Nous avons initié des positions sur le secteur bancaire via des put sur l'Eurostoxx Bank et sur Unicredit.

Enfin, nous avons clôturé Thyssenkrupp en prenant nos bénéfices après avoir parcouru plus de 80% de la prime.

Au 31 décembre le compartiment était investi à 56% et plus de 80% des options avaient une maturité à décembre 2017.

Conjoncture

La conjoncture économique générale sur la première partie de l'année 2016 a été rappelée plus haut dans le compartiment MW ACTIONS EUROPE (pour la partie actions) et dans le compartiment MW OBLIGATIONS INTERNATIONALES (pour la partie obligations).

Rapport de Gestion (suite)

2017 : un changement de paradigme

Après une année 2016 de niveau historiquement bas des taux d'intérêts et après 35 ans de baisse, nous nous attendons à une remontée progressive des rendements souverains.

Les actions sont la classe d'actifs la plus attractive avec rendement, amélioration des marges et valorisations encore raisonnables en Europe mais resteront volatiles après le fort rally de la fin d'année 2016. Le nombre de révisions à la hausse des résultats des entreprises de cette zone dépasse celles en baisse et le rebond des taux d'intérêts devrait aider, pour autant qu'il reste mesuré.

Dans le compartiment obligataire, nous continuerons de maintenir une position défensive par le biais de maturités courtes (2/3 ans max via des obligations courtes et des billets de trésorerie) ainsi qu'une faible sensibilité et donc volatilité à l'évolution des taux d'intérêts. Enfin, nous continuons à préférer les ratings BBB parmi l'univers IG, qui selon nous offrent toujours le meilleur ratio rendement/Risque. Les banques centrales resteront les acteurs clés de cette nouvelle année (avec d'un côté plusieurs hausses de taux potentielles de la part de la FED, et de l'autre un ralentissement des différents programmes d'achats de la BCE) mais des facteurs inconnus sont encore à venir (prise de fonction de Donald Trump, mise en place effective du Brexit (Article 50 avant Mars ??), élections en France et en Allemagne,...).

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

Fait à Paris, le 07 février 2017

RAPPORT DU REVISEUR D'ENTREPRISES AGREE

Aux actionnaires de MW ASSET MANAGEMENT
Société d'Investissement à Capital Variable
R.C.S. Luxembourg B186367

5, Allée Scheffer
L-2520 Luxembourg

Conformément au mandat donné par l'Assemblée Générale des actionnaires du 17 janvier 2017, 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 combiné du patrimoine, l'état du patrimoine et l'état du portefeuille-titres au 31 décembre 2016 ainsi que l'état combiné des opérations et des variations des actifs nets, et l'état des opérations et des variations des actifs nets pour l'exercice clos à cette date, et un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives aux états financiers.

Responsabilité du Conseil d'Administration de la Société pour les états financiers

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'entreprise 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. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du 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 et de la situation financière de MW ASSET MANAGEMENT et de chacun de ses compartiments au 31 décembre 2016, ainsi que du résultat de leurs opérations et des changements de leurs actifs nets pour l'exercice clos à cette date, conformément aux prescriptions légales et réglementaires relatives à l'établissement et la présentation des états financiers en vigueur au Luxembourg.

Autres informations

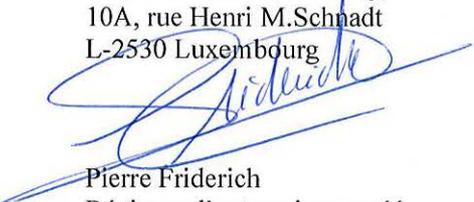
La responsabilité des autres informations incombe au Conseil d'Administration de la Société. Les autres informations se composent des informations contenues dans le rapport de gestion mais ne comprennent pas les états financiers et notre rapport de réviseur d'entreprise agréé sur ces états financiers.

Notre oignon sur les états financiers ne s'étend pas aux autres informations et nous n'exprimons aucune forme d'assurance sur ces informations.

En ce qui concerne notre audit des états financiers, notre responsabilité consiste à lire les autres informations, et ce faisant, à apprécier si il existe une incohérence significative entre celles-ci et les états financiers ou la connaissance que nous avons acquise au cours de l'audit, ou encore si les autres informations semblent autrement comporter une anomalie significative. Si, à la lumière des travaux que nous avons effectués, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans les autres informations, nous sommes tenus de signaler ce fait. Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

Luxembourg, le 28 avril 2017

Pour Mazars Luxembourg, Cabinet de révision agréé
10A, rue Henri M. Schadt
L-2530 Luxembourg



Pierre Friderich
Réviseur d'entreprises agréé

MW ASSET MANAGEMENT

Consolidé

MW ASSET MANAGEMENT
Consolidé
Etats Financiers au 31/12/16

Etat du patrimoine au 31/12/16

Exprimé en EUR

Actifs			80.278.995,41
Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	Note 2		72.937.015,42
<i>Prix d'acquisition</i>			71.137.635,92
<i>Plus-value non réalisée sur le portefeuille-titres</i>			1.799.379,50
Avoirs en banque et liquidités	Note 2		5.650.602,36
Comptes de marge à recevoir			406.867,63
Intérêts à recevoir			844.469,97
Frais de constitution, net	Note 2		12.481,25
A recevoir sur vente de titres			205.753,03
Souscriptions à recevoir			60.534,84
Dividendes à recevoir			9.652,65
Plus-value non réalisée sur contrats de change à terme	Note 2,7		116.558,26
Plus-value non réalisée sur contrats "futures"	Note 2,6		35.060,00
Passifs			576.595,05
Options vendues à la valeur de marché	Note 2,8		141.134,10
<i>Options vendues au prix d'acquisition</i>			201.178,22
Comptes de marge à payer			30.580,00
A payer sur achat de titres			207.749,76
Commission de performance à payer	Note 4		2.599,17
Rachats à payer			36.086,46
Moins-value non réalisée sur contrats "futures"	Note 2,6		10.700,00
Commission de gestion à payer	Note 4		90.603,49
Commission d'agent administratif et de banque dépositaire à payer	Note 5		7.218,93
Autres passifs			49.923,14
Valeur nette d'inventaire			79.702.400,36

MW ASSET MANAGEMENT

Consolidé

Etat des opérations et des variations des actifs nets du 01/01/16 au 31/12/16

Exprimé en EUR

Revenus		2.766.967,60
Dividendes nets	Note 2	763.211,73
Intérêts nets sur obligations	Note 2	1.973.437,71
Intérêts bancaires à vue		2.138,40
Autres revenus financiers		28.179,76
Dépenses		2.386.285,57
Amortissement des frais de constitution	Note 2	12.760,28
Commission de gestion	Note 4	1.072.474,08
Commission de banque dépositaire	Note 5	26.894,79
Taxe d'abonnement	Note 3	7.091,68
Commission d'agent administratif	Note 5	54.196,13
Commission de performance	Note 4	2.599,17
Commission d'agent domiciliaire		7.800,00
Frais professionnels		10.165,33
Intérêts bancaires		14.494,24
Frais légaux		15.641,70
Frais de transaction	Note 4	1.110.960,49
Autres dépenses		51.207,68
Revenus nets des investissements		380.682,03
Bénéfice net / Perte nette réalisé(e) sur :		
- vente de titres	Note 2	-6.218.167,55
- options	Note 2	45.851,80
- contrats de change à terme	Note 2	-480.172,13
- contrats "futures"	Note 2	560.505,30
- change	Note 2	8.572,30
Perte nette réalisée		-5.702.728,25
Variation de la plus- ou moins-value nette non réalisée sur :		
- portefeuille-titres		6.577.590,17
- options		62.853,78
- contrats de change à terme		281.243,22
- contrats "futures"		28.060,00
Augmentation des actifs nets résultant des opérations		1.247.018,92
Souscriptions actions de capitalisation		26.680.757,61
Rachats actions de capitalisation		-33.319.392,24
Diminution des actifs nets		-5.391.615,71
Actifs nets au début de l'année		85.094.016,07
Actifs nets à la fin de l'année		79.702.400,36

MW ASSET MANAGEMENT
- MW OBLIGATIONS INTERNATIONALES

Etats Financiers au 31/12/16

Etat du patrimoine au 31/12/16

Exprimé en EUR

Actifs			47.399.444,05
Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	Note 2	42.424.679,53	
<i>Prix d'acquisition</i>		42.671.744,86	
<i>Moins-value non réalisée sur le portefeuille-titres</i>		-247.065,33	
Avoirs en banque et liquidités	Note 2	4.015.250,74	
Comptes de marge à recevoir		56.610,80	
Intérêts à recevoir		768.638,69	
Frais de constitution, net	Note 2	2.266,36	
Souscriptions à recevoir		16.265,30	
Dividendes à recevoir		1.082,15	
Plus-value non réalisée sur contrats de change à terme	Note 2,7	114.650,48	
Passifs			117.042,03
Rachats à payer		35.783,66	
Moins-value non réalisée sur contrats "futures"	Note 2,6	10.700,00	
Commission de gestion à payer	Note 4	40.342,79	
Commission d'agent administratif et de banque dépositaire à payer	Note 5	2.879,10	
Autres passifs		27.336,48	
Valeur nette d'inventaire			47.282.402,02

Changement dans le nombre d'actions en circulation du 01/01/16 au 31/12/16

	Actions en circulation au 01/01/16	Actions souscrites	Actions rachetées	Actions en circulation au 31/12/16
Classe CI				
Actions de capitalisation	32.985,51	8.780,06	12.697,22	29.068,35
Classe CB				
Actions de capitalisation	70.000,00	0,00	0,00	70.000,00

MW ASSET MANAGEMENT - MW OBLIGATIONS INTERNATIONALES

Chiffres Clés

	<i>Année / Période clôturée le:</i>	31/12/16	31/12/15	31/12/14
Actifs Nets Totaux	EUR	47.282.402,02	52.390.037,23	64.174.259,47
Classe CI		EUR	EUR	EUR
Actions de capitalisation				
Nombre d'actions		29.068,35	32.985,51	39.500,92
Valeur nette d'inventaire par action		1.626,57	1.588,25	1.624,63
Classe CB		EUR	EUR	EUR
Actions de capitalisation				
Nombre d'actions		70.000,00	70.000,00	0,00
Valeur nette d'inventaire par action		0,01	0,01	0,00

MW ASSET MANAGEMENT - MW OBLIGATIONS INTERNATIONALES

Portefeuille-titres au 31/12/16

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			34.032.509,96	71,98
Actions			820.602,39	1,74
<i>Canada</i>				
8.700	BARRICK GOLD	USD	335.184,41	0,71
20.400	CAMECO CORP	USD	132.153,99	0,28
			203.030,42	0,43
<i>France</i>				
28.200	AREVA	EUR	121.288,20	0,26
			121.288,20	0,26
<i>Suisse</i>				
3.675	NOVARTIS AG REG SHS	CHF	364.129,78	0,77
500	ROCHE HOLDING AG GENUSSSCHEIN	CHF	255.158,12	0,54
			108.971,66	0,23
Obligations			33.124.511,57	70,06
<i>Allemagne</i>				
100.000	DEUTSCHE BANK 5.00 10-20 24/06A	EUR	1.316.159,50	2,78
1.200.000	THYSSENKRUPP 4.375 12-17 28/02A	EUR	107.615,50	0,23
			1.208.544,00	2,55
<i>Bermudes</i>				
1.000.000	FIDELITY INTL 6.875 10-17 24/02A	EUR	1.010.035,00	2,14
			1.010.035,00	2,14
<i>Etats-Unis d'Amérique</i>				
1.000.000	ABBVIE 0.375 16-19 18/11A	EUR	5.669.248,98	11,99
2.500.000	ARCONIC 6.15 10-20 15/08S	USD	1.007.210,00	2,13
2.000.000	MORGAN STANLEY 5.625 09-19 23/09S	USD	2.600.499,05	5,50
			2.061.539,93	4,36
<i>France</i>				
2.000.000	AIR FRANCE KLM 6.25 12-18 18/01A	EUR	6.687.207,00	14,14
1.000.000	ALSTOM 2.25 12-17 11/10A	EUR	2.117.350,00	4,48
2.050.000	CREDIT AGRICOLE 3.75 05-20 20/10A	EUR	1.017.400,00	2,15
500.000	EUROFINS SCIENTIFIC 3.125 13-18 26/11A	EUR	2.100.184,00	4,44
400.000	GALERIE LAFAYETTE 4.50 10-17 28/04A	EUR	525.085,00	1,11
500.000	HAVAS SA 1.875 15-20 08/12A	EUR	406.108,00	0,86
			521.080,00	1,10
<i>Italie</i>				
500.000	CAMPARI 4.50 12-19 25/10A	EUR	2.651.202,50	5,61
2.000.000	EL TOWERS SPA 3.875 13-18 26/04A	EUR	551.632,50	1,17
			2.099.570,00	4,44
<i>Luxembourg</i>				
1.500.000	CLARIANT FINANCE LUX 5.625 12-17 24/01A	EUR	6.477.449,60	13,70
500.000	FIAT FIN TRADE 6.875 13-18 15/03A	EUR	1.505.152,50	3,19
500.000	GAZ CAPITAL REG S 4.625 15-18 15/10A	EUR	535.692,50	1,13
1.250.000	GPN CAPITAL SA 2.933 13-18 26/04A	EUR	529.582,50	1,12
1.000.000	HEIDELBERGCEMENT FIN 8.50 09-19 31/10S	EUR	1.273.662,50	2,69
1.336.000	HEIDELBERGCEMENT REGS 2.25 14-19 12/03A	EUR	1.234.935,00	2,61
			1.398.424,60	2,96
<i>Pays-Bas</i>				
2.000.000	ENEL FINANCE REGS 5.125 09-19 07/10S	USD	3.010.128,64	6,37
950.000	EXOR SPA EMTN 5.375 07-17 12/06A	EUR	2.036.891,64	4,31
			973.237,00	2,06
<i>Portugal</i>				
1.400.000	BANCO ESPIRITO SANTO 2.625 14-17 08/05A	EUR	403.081,00	0,85
			403.081,00	0,85
<i>Royaume-Uni</i>				
2.000.000	BARCLAYS PLC 2.00 15-18 16/03S	USD	5.899.999,35	12,48
1.000.000	LLOYDS TSB 6.50 10-20 24/03A	EUR	1.899.847,91	4,02
1.450.000	MARKS SPENCER REGS 6.25 07-17 01/12S	USD	1.176.200,00	2,49
1.300.000	ROYAL BK SCOTLAND SUB 6.934 08-18 09/04A	EUR	1.427.140,44	3,02
			1.396.811,00	2,95
Obligations convertibles			87.396,00	0,18
<i>Espagne</i>				
100.000	SACYR SA CV 4.00 14-19 08/05Q	EUR	87.396,00	0,18
			87.396,00	0,18
Autres valeurs mobilières			0,00	0,00
Obligations convertibles			0,00	0,00
<i>France</i>				
10	PROXIMANIA CV 4.20 07-12 13/07A (matured)	EUR	0,00	0,00
			0,00	0,00
Instruments du marché monétaire			8.392.169,57	17,75
Instruments du marché monétaire			8.392.169,57	17,75
<i>Belgique</i>				
1.000.000	VOLK GROU SERV SA ZCP 10-07-17	EUR	1.345.651,47	2,85
350.000	VOLKSWAG GP SERVIVCE ZCP 030717	EUR	996.649,04	2,11
			349.002,43	0,74
<i>France</i>				
1.000.000	ELIS SA ZCP 170217	EUR	4.057.126,39	8,58
			999.644,18	2,11

MW ASSET MANAGEMENT - MW OBLIGATIONS INTERNATIONALES

Portefeuille-titres au 31/12/16

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur d'évaluation	% actifs nets
1.500.000	FIMALAC SA ZCP 290317	EUR	1.499.108,03	3,18
1.000.000	VICAT ZCP 030817	EUR	998.978,82	2,11
590.000	VINCI ZCP 280217	USD	559.395,36	1,18
	<i>Pays-Bas</i>			
1.000.000	GRANDVISION FIN BV ZCP 240417	EUR	2.989.391,71	6,32
2.000.000	VOLKSWAGEN INTERN ZCP 030417	EUR	999.527,86	2,11
			1.989.863,85	4,21
Total portefeuille-titres			42.424.679,53	89,73

MW ASSET MANAGEMENT - MW OBLIGATIONS INTERNATIONALES

Etat des opérations et des variations des actifs nets du 01/01/16 au 31/12/16

Exprimé en EUR

Revenus		1.940.715,97
Dividendes nets	Note 2	66.323,76
Intérêts nets sur obligations	Note 2	1.871.381,27
Intérêts bancaires à vue		1.847,18
Autres revenus financiers		1.163,76
Dépenses		767.669,63
Amortissement des frais de constitution	Note 2	5.242,72
Commission de gestion	Note 4	496.382,18
Commission de banque dépositaire	Note 5	15.648,91
Taxe d'abonnement	Note 3	4.359,85
Commission d'agent administratif	Note 5	19.825,22
Commission d'agent domiciliataire		4.928,43
Frais professionnels		8.161,10
Intérêts bancaires		6.962,60
Frais légaux		9.709,27
Frais de transaction	Note 4	169.378,26
Autres dépenses		27.071,09
Revenus nets des investissements		1.173.046,34
Bénéfice net / Perte nette réalisé(e) sur :		
- vente de titres	Note 2	-2.348.044,60
- contrats de change à terme	Note 2	-700.678,75
- contrats "futures"	Note 2	-22.662,06
- change	Note 2	388.962,86
Perte nette réalisée		-1.509.376,21
Variation de la plus- ou moins-value nette non réalisée sur :		
- portefeuille-titres		2.404.964,71
- contrats de change à terme		263.491,31
- contrats "futures"		-7.000,00
Augmentation des actifs nets résultant des opérations		1.152.079,81
Souscriptions actions de capitalisation		14.146.252,93
<i>Classe CI</i>		<i>14.146.252,93</i>
Rachats actions de capitalisation		-20.405.967,95
<i>Classe CI</i>		<i>-20.405.967,95</i>
Diminution des actifs nets		-5.107.635,21
Actifs nets au début de l'année		52.390.037,23
Actifs nets à la fin de l'année		47.282.402,02

MW ASSET MANAGEMENT
- MW ACTIONS EUROPE

MW ASSET MANAGEMENT - MW ACTIONS EUROPE

Etats Financiers au 31/12/16

Etat du patrimoine au 31/12/16

Exprimé en EUR

Actifs		26.154.497,92
Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	Note 2	25.762.246,67
<i>Prix d'acquisition</i>		23.649.759,75
<i>Plus-value non réalisée sur le portefeuille-titres</i>		2.112.486,92
Avoirs en banque et liquidités	Note 2	72.604,98
Comptes de marge à recevoir		66.766,10
Intérêts à recevoir		421,00
Frais de constitution, net	Note 2	2.265,62
A recevoir sur vente de titres		205.753,03
Dividendes à recevoir		8.570,50
Plus-value non réalisée sur contrats de change à terme	Note 2,7	810,02
Plus-value non réalisée sur contrats "futures"	Note 2,6	35.060,00
Passifs		306.722,22
Comptes de marge à payer		30.580,00
A payer sur achat de titres		207.749,76
Commission de performance à payer	Note 4	2.599,17
Rachats à payer		302,80
Commission de gestion à payer	Note 4	42.359,99
Commission d'agent administratif et de banque dépositaire à payer	Note 5	2.674,44
Autres passifs		20.456,06
Valeur nette d'inventaire		85.847.775,70

Changement dans le nombre d'actions en circulation du 01/01/16 au 31/12/16

	Actions en circulation au 01/01/16	Actions souscrites	Actions rachetées	Actions en circulation au 31/12/16
Classe CI				
Actions de capitalisation	4.796.023,51	1.162.381,37	1.907.775,69	4.050.629,19
Classe CI-P				
Actions de capitalisation	242.314,50	117.706,42	154.138,74	205.882,18
Classe CB				
Actions de capitalisation	750.000,00	0,00	0,00	750.000,00

MW ASSET MANAGEMENT - MW ACTIONS EUROPE

Chiffres Clés

Année / Période clôturée le: **31/12/16** **31/12/15** **31/12/14**

Actifs Nets Totaux	EUR	25.847.775,70	30.267.658,88	36.683.952,15
Classe CI				
		EUR	EUR	EUR
Actions de capitalisation				
Nombre d'actions		4.050.629,19	4.796.023,51	6.094.064,75
Valeur nette d'inventaire par action		6,0668	6,0027	5,9299
Classe CI-P				
		EUR	EUR	EUR
Actions de capitalisation				
Nombre d'actions		205.882,18	242.314,50	91.596,50
Valeur nette d'inventaire par action		6,1529	6,0730	5,9712
Classe CB				
		EUR	EUR	EUR
Actions de capitalisation				
Nombre d'actions		750.000,00	750.000,00	0,00
Valeur nette d'inventaire par action		0,0091	0,0090	0,0000

MW ASSET MANAGEMENT - MW ACTIONS EUROPE

Portefeuille-titres au 31/12/16

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			23.318.597,69	90,22
Actions			23.318.597,69	90,22
<i>Allemagne</i>			<i>5.898.116,76</i>	<i>22,82</i>
5.434	ALLIANZ SE REG SHS	EUR	853.138,00	3,30
9.315	BASF - NAMEN AKT	EUR	822.607,65	3,18
9.034	BAYER AG REG SHS	EUR	895.540,42	3,47
2.955	CONTINENTAL AG	EUR	542.833,50	2,10
11.235	DAIMLER AG REG SHS	EUR	794.539,20	3,07
5.165	MERCK KGAA	EUR	512.109,75	1,98
8.424	SAP AG	EUR	697.591,44	2,70
6.676	SIEMENS AG REG	EUR	779.756,80	3,02
<i>Canada</i>			<i>537.654,09</i>	<i>2,08</i>
35.395	BARRICK GOLD	USD	537.654,09	2,08
<i>Espagne</i>			<i>791.529,69</i>	<i>3,06</i>
85.925	BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENT SA REG	EUR	551.122,95	2,13
27.257	TELEFONICA S A	EUR	240.406,74	0,93
<i>France</i>			<i>9.151.192,25</i>	<i>35,41</i>
22.050	ACCOR SA	EUR	781.231,50	3,02
5.743	AIR LIQUIDE SA	EUR	606.747,95	2,35
7.570	ALSTOM SA	EUR	198.144,75	0,77
16.098	AXA SA	EUR	386.110,53	1,49
13.750	BNP PARIBAS SA	EUR	832.562,50	3,22
32.730	CARREFOUR SA	EUR	749.189,70	2,90
17.905	CIE DE SAINT-GOBAIN	EUR	792.385,78	3,07
35.832	ENGIE	EUR	434.283,84	1,68
43.018	FINAXO	EUR	193.581,00	0,75
35.950	HAVAS SA	EUR	287.600,00	1,11
1.360	HERMES INTERNATIONAL SA	EUR	530.400,00	2,05
54.009	ORANGE	EUR	779.619,92	3,02
13.195	SCOR SE ACT PROV REGROUPEMENT	EUR	433.191,85	1,68
18.365	SOCIETE GENERALE SA	EUR	858.471,93	3,32
14.050	TOTAL SA	EUR	684.516,00	2,65
2.660	UNIBAIL-RODAMCO SE	EUR	603.155,00	2,33
<i>Luxembourg</i>			<i>537.040,13</i>	<i>2,08</i>
25.665	SES GLOBAL CERT.GC FID.DEP.REC(1-A-SHS)	EUR	537.040,13	2,08
<i>Pays-Bas</i>			<i>3.962.828,11</i>	<i>15,33</i>
16.000	ABN AMRO GROUP DEP RECEIPT	EUR	336.800,00	1,30
6.175	AIRBUS GROUP	EUR	388.037,00	1,50
45.080	ING GROEP	EUR	602.719,60	2,33
39.840	KONINKLIJKE AHOLD NV	EUR	797.995,20	3,09
28.833	ROYAL DUTCH SHELL PLC	EUR	749.225,51	2,90
22.368	ROYAL PHILIPS ELECTRONIC	EUR	648.672,00	2,51
11.233	UNILEVER NV	EUR	439.378,80	1,70
<i>Royaume-Uni</i>			<i>424.004,19</i>	<i>1,64</i>
10.215	IMPERIAL BRANDS	GBP	424.004,19	1,64
<i>Suisse</i>			<i>2.016.232,47</i>	<i>7,80</i>
9.789	LAFARGEHOLCIM EUR	EUR	488.617,94	1,89
6.868	NESTLE SA REG SHS	CHF	470.093,61	1,82
7.682	NOVARTIS AG REG SHS	CHF	533.367,25	2,06
2.405	ROCHE HOLDING AG GENUSSSCHEIN	CHF	524.153,67	2,03
Actions/Parts d'OPCVM/OPC			1.944.431,50	7,52
Actions/Parts de fonds d'investissements			1.944.431,50	7,52
<i>Allemagne</i>			<i>898.401,00</i>	<i>3,48</i>
8.950	ISHARES CORE DAX (R) UCITS ET	EUR	898.401,00	3,48
<i>France</i>			<i>1.046.030,50</i>	<i>4,04</i>
1.700	FASTEA OPPORTUNITIES -3 DEC-	EUR	258.723,00	1,00
24.500	LYXOR ETF EURO STOXX 50 SICAV	EUR	787.307,50	3,04
Instruments du marché monétaire			499.217,48	1,93
Instruments du marché monétaire			499.217,48	1,93
<i>France</i>			<i>499.217,48</i>	<i>1,93</i>
500.000	FINANCIERE DE L ODET ZCP 200317	EUR	499.217,48	1,93

MW ASSET MANAGEMENT - MW ACTIONS EUROPE

Portefeuille-titres au 31/12/16

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur d'évaluation	% actifs nets
Total portefeuille-titres			25.762.246,67	99,67

MW ASSET MANAGEMENT - MW ACTIONS EUROPE
Etat des opérations et des variations des actifs nets du 01/01/16 au 31/12/16

Exprimé en EUR

Revenus		725.055,50
Dividendes nets		696.887,97
Intérêts nets sur obligations	Note 2	860,31
Intérêts bancaires à vue		291,22
Autres revenus financiers		27.016,00
Dépenses		1.533.872,55
Amortissement des frais de constitution	Note 2	5.244,18
Commission de gestion	Note 4	518.385,01
Commission de banque dépositaire	Note 5	9.688,17
Taxe d'abonnement	Note 3	2.316,83
Commission d'agent administratif	Note 5	26.200,00
Commission de performance	Note 4	2.599,17
Commission d'agent domiciliataire		2.607,38
Frais professionnels		1.813,54
Intérêts bancaires		5.467,64
Frais légaux		5.026,06
Frais de transaction	Note 4	933.418,43
Autres dépenses		21.106,14
		<hr/>
Pertes nettes des investissements		-808.817,05
Bénéfice net / Perte nette réalisé(e) sur :		
- vente de titres	Note 2	-3.834.402,63
- contrats de change à terme	Note 2	227.749,32
- contrats "futures"	Note 2	583.167,36
- change	Note 2	-382.464,75
		<hr/>
Perte nette réalisée		-4.214.767,75
Variation de la plus- ou moins-value nette non réalisée sur :		
- portefeuille-titres		4.223.058,73
- contrats de change à terme		16.307,25
- contrats "futures"		35.060,00
		<hr/>
Augmentation des actifs nets résultant des opérations		59.658,23
Souscriptions actions de capitalisation		7.377.161,91
<i>Classe CI</i>		6.702.164,46
<i>Classe CI-P</i>		674.997,45
Rachats actions de capitalisation		-11.856.703,32
<i>Classe CI</i>		-10.962.813,86
<i>Classe CI-P</i>		-893.889,46
		<hr/>
Diminution des actifs nets		-4.419.883,18
		<hr/>
Actifs nets au début de l'année		30.267.658,88
		<hr/>
Actifs nets à la fin de l'année		25.847.775,70

MW ASSET MANAGEMENT
- MW RENDEMENT

MW ASSET MANAGEMENT - MW RENDEMENT

Etats Financiers au 31/12/16

Etat du patrimoine au 31/12/16

Exprimé en EUR

Actifs		6.725.053,44
Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	Note 2	4.750.089,22
<i>Prix d'acquisition</i>		4.816.131,31
<i>Moins-value non réalisée sur le portefeuille-titres</i>		-66.042,09
Avoirs en banque et liquidités	Note 2	1.562.746,64
Comptes de marge à recevoir		283.490,73
Intérêts à recevoir		75.410,28
Frais de constitution, net	Note 2	7.949,27
Souscriptions à recevoir		44.269,54
Plus-value non réalisée sur contrats de change à terme	Note 2,7	1.097,76
Passifs		152.830,80
Options vendues à la valeur de marché	Note 2,8	141.134,10
<i>Options vendues au prix d'acquisition</i>		201.178,22
Commission de gestion à payer	Note 4	7.900,71
Commission d'agent administratif et de banque dépositaire à payer	Note 5	1.665,39
Autres passifs		2.130,60
Valeur nette d'inventaire		6.572.222,64

Changement dans le nombre d'actions en circulation du 01/01/16 au 31/12/16

	Actions en circulation au 01/01/16	Actions souscrites	Actions rachetées	Actions en circulation au 31/12/16
Classe CI-P				
Actions de capitalisation	24.767,00	53.494,00	10.957,00	67.304,00
Classe CB-P				
Actions de capitalisation	1.000.000,00	0,00	0,00	1.000.000,00

Chiffres Clés

	<i>Année / Période clôturée le:</i>	31/12/16	31/12/15
Actifs Nets Totaux	EUR	6.572.222,64	2.436.319,96
Classe CI-P		EUR	EUR
Actions de capitalisation			
Nombre d'actions		67.304,00	24.767,00
Valeur nette d'inventaire par action		97,51	97,97
Classe CB-P		EUR	EUR
Actions de capitalisation			
Nombre d'actions		1.000.000,00	1.000.000,00
Valeur nette d'inventaire par action		0,01	0,01

MW ASSET MANAGEMENT - MW RENDEMENT

Portefeuille-titres au 31/12/16

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			2.951.209,99	44,91
Obligations			2.951.209,99	44,91
<i>Allemagne</i>				
93.000	DAIMLER EMTN 4.125 10-17 19/01A	EUR	193.946,83	2,95
100.000	THYSSENKRUPP 4.375 12-17 28/02A	EUR	93.234,83	1,42
			100.712,00	1,53
<i>Autriche</i>				
100.000	ERSTE GROUP BANK 3.375 12-17 28/03A	EUR	100.842,00	1,53
			100.842,00	1,53
<i>Etats-Unis d'Amérique</i>				
110.000	CITIGROUP 4.45 12-17 10/01S	USD	104.579,47	1,59
			104.579,47	1,59
<i>France</i>				
200.000	AIR FRANCE KLM 6.25 12-18 18/01A	EUR	1.225.471,15	18,66
100.000	ALSTOM 2.25 12-17 11/10A	EUR	211.735,00	3,23
100.000	ARRFP 5.00 11-17 12/01A	EUR	101.740,00	1,55
100.000	ARRFP 5.00 11-17 12/01A	EUR	100.137,50	1,52
200.000	CNCEP SUB 3.60 05-17 08/07A	EUR	203.227,00	3,09
250.000	EUROFINS SCIENTIFIC 3.125 13-18 26/11A	EUR	262.542,50	4,00
150.000	NATIXIS 4.125 06-17 20/01A	EUR	150.321,00	2,29
93.000	VEOLIA ENVIRONNEMENT 4.375 06-17 16/01A	EUR	93.144,15	1,42
100.000	WENDEL INVESTISSEMENT 4.375 05-17 09/08A	EUR	102.624,00	1,56
<i>Ile de Jersey</i>				
200.000	BAA FUNDING LTD 4.375 12-17 25/01A	EUR	200.536,00	3,05
			200.536,00	3,05
<i>Italie</i>				
200.000	PRADA 2.75 13-18 01/08A	EUR	205.799,00	3,13
			205.799,00	3,13
<i>Luxembourg</i>				
200.000	HEIDELBERGCEMENT 9.50 11-18 15/12S	EUR	237.297,00	3,61
			237.297,00	3,61
<i>Pays-Bas</i>				
93.000	BMW FINANCE 3.875 10-17 18/01A	EUR	365.985,04	5,57
130.000	DEUTSCHE TELEKOM INTL 6.00 09-17 20/01A	EUR	93.197,62	1,42
130.000	DEUTSCHE TELEKOM INTL 6.00 09-17 20/01A	EUR	130.484,25	1,99
142.000	KPN GMTN 4.75 06-17 17/01A	EUR	142.303,17	2,16
<i>Royaume-Uni</i>				
300.000	TESCO 3.375 11-18 02/11A	EUR	316.753,50	4,82
			316.753,50	4,82
Instruments du marché monétaire			1.798.879,23	27,37
Obligations			499.797,86	7,60
<i>France</i>				
500.000	STEF ZCP 05-04-17	EUR	499.797,86	7,60
			499.797,86	7,60
Instruments du marché monétaire			1.299.081,37	19,77
<i>France</i>				
250.000	ELIS SA ZCP 190617	EUR	999.223,01	15,21
250.000	FROMAGERIES BEL LA VACHE ZCP 130417	EUR	249.514,83	3,80
500.000	SOPRA STERIA GROUP ZCP 300617	EUR	249.931,41	3,80
			499.776,77	7,61
<i>Pays-Bas</i>				
300.000	GRANDVISION FIN BV ZCP 240417	EUR	299.858,36	4,56
			299.858,36	4,56
Instruments dérivés			-141.134,10	-2,15
Options			-141.134,10	-2,15
<i>Allemagne</i>				
-30	ACCOR DEC 28 19.12.17 PUT	EUR	-47.161,85	-0,72
			-4.320,00	-0,07
-20	BAYER DEC 76.00 18.12.17 PUT	EUR	-5.360,00	-0,08
-11	BAYER JUN 76.00 19.06.17 PUT	EUR	-1.067,00	-0,02
-14	BMW JUN 60.00 19.06.17 PUT	EUR	-826,00	-0,01
-45	CARREFOUR DEC 18.00 18.12.17 PUT	EUR	-3.780,00	-0,06
-9	CONTINENTAL DEC 140.00 18.12.17 PUT	EUR	-4.779,00	-0,07
-6	ESSILOR INTL DEC 80.00 18.12.17 PUT	EUR	-1.200,00	-0,02
-6	ESSILOR INTL DEC 88.00 18.12.17 PUT	EUR	-2.082,00	-0,03
-16	EURO STOXX BANK DEC 95 18.12.17 PUT	EUR	-5.520,00	-0,08
-188	NOKIA DEC 2.80 18.12.17 PUT	EUR	-1.880,00	-0,03
-188	NOKIA DEC 3.20 18.12.17 PUT	EUR	-3.384,00	-0,05
-14	NOVARTIS AG DEC 60 18.12.17 PUT	CHF	-1.875,85	-0,03
-69	ORANGE MAR 13.00 20.03.17 PUT	EUR	-1.311,00	-0,02
-30	SAFRAN JUN 50.0 19.06.17 PUT	EUR	-1.500,00	-0,02
-267	TELEFONICA JUN 7.75 16.06.17 PUT	EUR	-8.277,00	-0,13
<i>Etats-Unis d'Amérique</i>				
-72	BARRICK GOLD JAN 12.00 19.01.18 PUT	USD	-20.499,25	-0,31
			-7.496,35	-0,11

MW ASSET MANAGEMENT - MW RENDEMENT

Etat des opérations et des variations des actifs nets du 01/01/16 au 31/12/16

Exprimé en EUR

Revenus		101.196,13
Intérêts nets sur obligations	Note 2	101.196,13
Dépenses		84.743,39
Amortissement des frais de constitution	Note 2	2.273,38
Commission de gestion	Note 4	57.706,89
Commission de banque dépositaire	Note 5	1.557,71
Taxe d'abonnement	Note 3	415,00
Commission d'agent administratif	Note 5	8.170,91
Commission d'agent domiciliataire		264,19
Frais professionnels		190,69
Intérêts bancaires		2.064,00
Frais légaux		906,37
Frais de transaction	Note 4	8.163,80
Autres dépenses		3.030,45
Revenus nets des investissements		16.452,74
Bénéfice net / Perte nette réalisé(e) sur :		
- vente de titres	Note 2	-35.720,32
- options	Note 2	45.851,80
- contrats de change à terme	Note 2	-7.242,70
- change	Note 2	2.074,19
Bénéfice net réalisé		21.415,71
Variation de la plus- ou moins-value nette non réalisée sur :		
- portefeuille-titres		-50.433,27
- options		62.853,78
- contrats de change à terme		1.444,66
Augmentation des actifs nets résultant des opérations		35.280,88
Souscriptions actions de capitalisation		5.157.342,77
<i>Classe CI-P</i>		5.157.342,77
Rachats actions de capitalisation		-1.056.720,97
<i>Classe CI-P</i>		-1.056.720,97
Augmentation des actifs nets		4.135.902,68
Actifs nets au début de l'année		2.436.319,96
Actifs nets à la fin de l'année		6.572.222,64

MW ASSET MANAGEMENT

Notes aux Etats Financiers

MW ASSET MANAGEMENT

Notes aux Etats Financiers au 31 décembre 2016

1. Généralités

MW ASSET MANAGEMENT (la « Société ») est une société anonyme constituée le 23 avril 2014 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 2016, trois compartiments (les « compartiments ») sont actifs :

Compartiments	Devise	Classes d'actions disponibles
MW OBLIGATIONS INTERNATIONALES	EUR	CI, CR* et CB
MW ACTIONS EUROPE	EUR	CI, CR*, CI-P, CR-P* et CB
MW RENDEMENT	EUR	CI-P, CR-P* et CB-P

* Classes d'actions non actives durant l'année.

Les classes d'actions CI et CI-P sont destinées aux investisseurs institutionnels, les classes d'actions CR et CR-P sont destinées aux investisseurs particuliers et les classes d'actions CB et CB-P sont destinées aux investisseurs spécifiquement acceptés par le Conseil d'Administration de la Société. Toutes ces classes d'actions sont libellées en Euro (EUR).

Le 27 mai 2016, les actifs des fonds MW OBLIGATIONS INTERNATIONALES FCP (classe de parts C) et MW ACTIONS EUROPE FCP (classes de parts C et P), OPCVM de droit français, ont contribué respectivement aux compartiments MW OBLIGATIONS INTERNATIONALES (Classe d'actions CI) et MW ACTIONS EUROPE (classes d'actions CI et CI-P).

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 options) 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 options) 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.

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.

Notes aux Etats Financiers au 31 décembre 2016 (suite)

2. Principales méthodes comptables (suite)

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" et options

Les contrats "futures" et options 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 nets(tes) 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 nets(tes) 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 le 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 nets(tes) réalisé(e)s sur change sont enregistrés dans l'état des opérations et des variations des actifs nets.

Au 31 décembre 2016, les cours de change suivants ont été appliqués :

1 EUR =	1,4594 AUD	1 EUR =	0,8534 GBP
1 EUR =	1,4138 CAD	1 EUR =	123,000 JPY
1 EUR =	1,0672 CHF	1 EUR =	1,0520 USD

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

Les bénéfices ou pertes nets(tes) 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 2016 (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 des classes d'actions CI et CI-P qui bénéficient 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.

<u>Compartiments</u>	<u>Classes d'actions disponibles</u>	<u>Commission de gestion</u>
MW OBLIGATIONS INTERNATIONALES	Classe CI, CR* et CB	Max 1,00%
MW ACTIONS EUROPE	Classe CI, CR* et CB	Max 2,00%
	Classe CI-P et CR-P*	Max 1,50%
MW RENDEMENT	Classe CI-P, CR-P* et CB-P	Max 1,50%

* Classes d'actions non actives durant l'année.

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 MW OBLIGATIONS INTERNATIONALES et MW ACTIONS EUROPE, une commission de transaction (à l'achat ou à la vente) prélevée sur les avoirs des compartiments de 0,12% TTC maximum pour les obligations concernant le compartiment MW OBLIGATIONS INTERNATIONALES, 0,598% TTC maximum pour les actions concernant le compartiment MW ACTIONS EUROPE et EUR 17,94 TTC 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 l'année se terminant le 31 décembre 2016, la Société de Gestion a perçu des commissions de transaction d'un montant de EUR 129.811,79 de la part du compartiment MW OBLIGATIONS INTERNATIONALES et de EUR 584.380,40 de la part du compartiment MW ACTIONS EUROPE.

Notes aux Etats Financiers au 31 décembre 2016 (suite)

4. Commission de gestion, commission de transaction, commission de performance et frais de transaction (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 des compartiments MW ACTIONS EUROPE et MW RENDEMENT 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). 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 50 net Return pour le compartiment MW ACTIONS EUROPE et 10,00% de la surperformance par rapport à l'OAT 10 ans + 200 bps pour le compartiment MW RENDEMENT.

Au 31 décembre 2016, une commission de performance de EUR 2.599,17 est à payer pour le compartiment MW ACTIONS EUROPE.

* Classe d'actions non active durant l'année.

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 1.110.960,49 pour l'ensemble des compartiments au 31 décembre 2016 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 annuelle de 0,05% maximum et pour ses activités d'agent administratif une commission annuelle de 0,04% maximum pour le compartiment MW OBLIGATIONS INTERNATIONALES et 0,05% maximum pour les compartiments MW ACTIONS EUROPE et MW RENDEMENT avec un minimum de EUR 1.500,00 par an pour les trois 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 2016, les contrats "futures" suivants sont ouverts :

MW OBLIGATIONS INTERNATIONALES

Quantité	Désignation	Achat/ Vente	Devise	Engagement (en EUR)	Moins-value non réalisée (en EUR)
-15	EURO BUND FUTURE 31/03/2017	Vente	EUR	2.462.250,00	-10.700,00
				Total :	-10.700,00

MW OBLIGATIONS EUROPE

Quantité	Désignation	Achat/ Vente	Devise	Engagement (en EUR)	Plus-value non réalisée (en EUR)
28	DJ EURO STOXX 50 31/03/2017	Achat	EUR	917.560,00	35.060,00
				Total :	35.060,00

MW ASSET MANAGEMENT

Notes aux Etats Financiers au 31 décembre 2016 (suite)

7. Contrats de change à terme

Au 31 décembre 2016, 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)
EUR	10.360.742,21	USD	11.000.000,00	29/12/17	109.920,18
EUR	565.339,87	USD	590.000,00	28/02/17	6.091,57
EUR	336.275,75	CHF	360.000,00	31/03/17	-1.361,27
				Total :	114.650,48

MW ACTIONS EUROPE

	Achat		Vente	Date de maturité	Plus/moins-value non réalisée (en EUR)
EUR	502.344,27	USD	525.000,00	31/03/17	5.607,55
EUR	1.494.558,87	CHF	1.600.000,00	31/03/17	-6.050,11
EUR	422.076,97	GBP	360.000,00	31/03/17	1.252,58
				Total :	810,02

MW RENDEMENT

	Achat		Vente	Date de maturité	Plus-value non réalisée (en EUR)
EUR	102.652,66	USD	107.000,00	31/03/17	1.097,76
				Total :	1.097,76

La contrepartie de tous les contrats est CACEIS Bank Luxembourg.

MW ASSET MANAGEMENT

Notes aux Etats Financiers au 31 décembre 2016 (suite)

8. Options

Au 31 décembre 2016, les options suivantes sont ouvertes :

MW RENDEMENT

Devise	Quantité	Désignation	Engagement (en EUR)	Plus/moins-value non réalisée (en EUR)
EUR	-11	BAYER PUT 76,00 19/06/17	83.600,00	6.083,00
EUR	-69	ORANGE PUT 13,00 20/03/17	89.700,00	6.624,00
EUR	-69	ENGIE PUT 12,00 16/06/17	82.800,00	-1.311,00
EUR	-14	BMW PUT 60,00 19/06/17	84.000,00	4.844,00
EUR	-30	SAFRAN PUT 50,00 19/06/17	150.000,00	6.562,00
EUR	-267	TELEFONICA PUT 7,75 16/06/17	206.925,00	8.211,00
EUR	-36	ORANGE PUT 12,00 16/06/17	43.200,00	1.908,00
EUR	-45	CARREFOUR PUT 18,00 18/12/17	81.000,00	2.520,00
USD	-33	BP SP ADR PUT 28,00 19/01/18	92.400,00	3.325,96
EUR	-9	CONTINENTAL PUT 140,00 18/12/17	126.000,00	4.221,00
EUR	-73	VEOLIA ENVIRONN PUT 16,00 15/12/17	116.800,00	-2.639,00
EUR	-195	ENGIE PUT 10,00 15/12/17	195.000,00	870,00
EUR	-6	ESSILOR INTL PUT 80,00 18/12/17	48.000,00	1.560,00
EUR	-6	ESSILOR INTL PUT 88,00 18/12/17	52.800,00	2.418,00
USD	-72	BARRICK GOLD PUT 12,00 19/01/18	86.400,00	2.720,63
EUR	-188	NOKIA PUT 2,80 18/12/17	52.640,00	1.316,00
EUR	-188	NOKIA PUT 3,20 18/12/17	60.160,00	1.880,00
EUR	-69	CAP GEMINI PUT 60,00 15/12/17	41.400,00	1.007,40
EUR	-69	CAP GEMINI PUT 64,00 15/12/17	44.160,00	1.373,10
EUR	-48	ALSTOM PUT 22,00 15/12/17	105.600,00	-190,00
EUR	-20	BAYER PUT 76,00 18/12/17	152.000,00	2.990,00
EUR	-177	DANONE PUT 52,00 15/12/17	92.040,00	666,70
EUR	-30	ACCOR PUT 28,00 19/12/17	84.000,00	720,00
EUR	-112	VIVENDI PUT 16,00 15/12/17	179.200,00	-1.456,00
CHF	-14	NOVARTIS AG PUT 60,00 18/12/17	84.000,00	1.020,08
EUR	-27	UNICREDIT SPA PUT 1,90 15/12/17	51.300,00	1.463,40
EUR	-100	AHOLD NV PUT 16,02 15/12/17	160.200,00	2.200,00
EUR	-20	SANOVI-AVENTI PUT 64,00 15/12/17	128.000,00	-20,00
USD	-6	SHIRE PUT 135,00 19/01/18	81.000,00	-330,92
USD	-6	SHIRE PUT 140,00 19/01/18	84.000,00	-193,23
EUR	-16	EURO STOXX BANK PUT 95,00 18/12/17	76.000,00	-320,00
			Total :	60.044,12

9. Mouvements de titres en portefeuille

Les détails concernant les mouvements de titres en portefeuille pour l'année se terminant le 31 décembre 2016 peuvent être obtenus, sans frais, auprès du siège de la Société et de la Société de Gestion.

10. Evénements post-clôture

L'Assemblée Générale du 17 janvier 2017 a décidé de ne plus reconduire le mandat de Deloitte Audit S.à.r.l. en qualité de Réviseur d'entreprise et de nommer le cabinet Mazars Luxembourg comme nouveau réviseur d'entreprise.

Informations non auditées

Méthode de détermination du risque global

Approche par les engagements :

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

Securities Financing Transactions and of Reuse Regulation (“SFTR”)

La société n'utilise pas d'instruments concernés par le règlement SFTR.

UCITS V :

La directive européenne 2014/91/UE modifiant la directive 2009/65/CE relative aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières, qui s'applique au fonds, est entrée en vigueur le 18 mars 2016. La directive 2014/91/UE a été transposée en droit national avec la loi luxembourgeoise du 10 mai 2016. En raison de cette nouvelle réglementation, le fonds est tenu de publier dans son rapport annuel des informations relatives à la rémunération des catégories de personnel identifiées au sens de la loi. La société de gestion ne disposera de ces informations liées à la rémunération que lors de l'établissement des prochains états financiers annuels de telle sorte que ces données ne seront incluses que dans le prochain rapport annuel du fonds.

La politique de rémunération de la société de gestion est disponible sur le site : www.mwgestion.com