



Constance Be World - I

Rapport mensuel	31 Jul 15
Valeur liquidative - Part I	28129.01 EUR
Actif du fonds	10.3 MEUR

Objectif

Le FCP propose aux souscripteurs d'exposer leur patrimoine confié dans le FCP aux marchés actions mondiales. Le FCP a pour objectif la recherche d'une surperformance par rapport à l'indice Bloomberg World Index. Le FCP est pour cela comparé à cet indice retraité pour intégrer dans sa performance les dividendes nets versés par les sociétés qui le composent.

Le FCP est pour cela investi à plus de 80% en actions internationales du monde entier, et au maximum à 20% en instruments de taux. Il est pour cela exposé à différentes devises, sans pour autant être systématiquement couvert pour ce risque.

La durée de placement minimale recommandée est de plus de 5 ans.

Information générales

Domicile	France
Structure	FCP
Dépositaire	CM-CIC Securities
Société de gestion	Constance Associés S.A.S.
Gérant	Virginie ROBERT
Commissaire aux comptes	Mazars
Benchmark	Bloomberg World - TR - Net Div
Devise	Euro
Classification	Actions Internationales
Valorisation	Semaine (le Vendredi)
Affectation du résultat	Capitalisation
Frais de gestion	1.2 % TTC
Frais de performance	20 % TTC
Frais de souscription	0 % maximum
Commission de rachat	0 % maximum
Isin	FR0011400738
Ticker	COBEWOI FP
Lancement	8 Fév 13

Les marchés sur le mois : dans l'attente d'une hausse des taux aux Etats-Uni

La zone euro a encore été au centre des attentions au cours de la période écoulée, après que les dix-neuf dirigeants de la zone euro soient parvenus, lundi 13 juillet au matin, à un accord « unanime » pour négocier un troisième plan d'aide à la Grèce. Athènes va désormais pouvoir brigner un nouveau plan d'aide, dont le montant est estimé entre 82 et 86 milliards d'euros. Toutefois, si le risque d'une sortie de la Grèce de la zone euro s'éloigne, les conditions du nouveau plan restent encore à définir. En contrepartie, le gouvernement d'Alexis Tsipras s'est engagé à mettre en œuvre un certain nombre de mesures destinées à réaliser des économies. La Grèce espère que les négociations avec ses créanciers internationaux en vue d'un plan de sauvetage du pays en échange de réformes de son économie seront bouclées d'ici le 20 août, échéance du remboursement d'obligations à la BCE.

Signe d'une légère amélioration économique, le crédit aux entreprises et aux ménages a augmenté au même rythme que prévu en juin. Les entreprises européennes ont également publié des résultats plus que corrects, bien aidées il est vrai, par la faiblesse de l'euro. Pour autant, les données économiques restent mitigées. Les prix à la consommation ont augmenté de 0,2% en juillet, comme en juin, la nouvelle baisse du poste énergétique ayant effacé l'impact du renchérissement des prix des biens industriels et des services. A ce niveau, l'inflation reste loin de l'objectif de la Banque centrale européenne (BCE) d'une hausse des prix à la consommation légèrement en-deçà de 2%.

Au Royaume-Uni, l'inflation est revenue en juin à son taux le plus bas en plus d'un demi-siècle. Les pressions baissières sur l'inflation, imputables en particulier aux prix de l'énergie, risquent encore de persister pendant plusieurs mois. Néanmoins, le produit intérieur brut (+0.7% au second trimestre) ainsi que les chiffres de l'emploi et des salaires restent bons et laissent présager une hausse des taux de la Banque d'Angleterre dans les mois à venir.

En Asie, plusieurs membres du conseil de politique monétaire de la Banque du Japon (BoJ) ont estimé que l'impact du programme d'achats massifs d'actifs pourrait s'estomper, tous ne partageant pas l'optimisme du gouverneur Haruhiko Kuroda sur un retour de l'inflation à 2% en rythme annuel. Ces doutes sont renforcés par le recul de la consommation au cours du mois de juin et de l'inflation qui a également marqué le pas. A contrario, l'activité manufacturière a accéléré en juillet, soutenue par la baisse du Yen, ce qui laisse entrevoir, selon certains, une accélération de la croissance de l'économie japonaise après un coup d'arrêt inattendu au deuxième trimestre. Le doute reste tout de même permis en raison du ralentissement économique qui frappe son voisin chinois (le secteur manufacturier a subi sa plus forte contraction en 15 mois en juillet sous l'effet d'une chute des commandes qui a pesé sur la production) et des secousses subies par les bourses chinoises, impactant également les places boursières voisines.

L'effet des multiples mesures de soutien aux places boursières annoncées par Pékin depuis plusieurs semaines (gel des introductions en Bourse, mobilisation des acteurs de marché pour acheter plusieurs milliards de yuans d'actions, encadrement des prêts à la consommation en vue d'acheter des titres, etc...) s'est rapidement estompé. L'absence d'une régulation suffisante du marché par les autorités ainsi que le manque de connaissances de la part des investisseurs individuels chinois, qui représentent environ 85% des volumes de transactions, laissent présager de nouveaux mouvements importants des indices boursiers.

Aux Etats-Unis, la présidente de la Réserve fédérale Janet Yellen s'est dite prête à relever les taux pour autant que l'économie reste sur la voie de la croissance et que les événements à l'étranger n'affectent pas l'économie américaine. Les bons chiffres de l'immobilier, de l'emploi ainsi que le PIB (+2,3% au second trimestre, ; révisé à la hausse pour le premier trimestre) laissent penser que la hausse pourrait intervenir lors de la prochaine réunion de la Fed en septembre, voire en décembre.

Malgré les tensions au Proche-Orient, les prix du pétrole sont repartis à la baisse en juillet, dans le sillage de la chute des prix des matières premières, du ralentissement de l'économie chinoise et de la volonté de l'Iran d'augmenter sa production. Le dollar s'est apprécié, poussé par la perspective d'une remontée des taux de la Fed. Le prix de l'or a lui chuté en juillet, le précieux métal ne semblant plus avoir les grâces des investisseurs depuis quelques mois. La volatilité, décuplée par le cas grec, a agité les marchés financiers ponctuellement mais termine tout de même le mois en forte baisse.

Evolution sectorielle ou thématique sur le mois en EUR (source Bloomberg)

BW Energy	BWENRS	-6.14	BW Utilities	BWUTIL	1.85
BW Consumer non cyclical	BWCNCY	4.10	BW Basic Materials	BWBMAT	-6.32
BW Industrial	BWINDU	-2.61	BW Financial	BWFINL	-0.39
BW Technology	BWTECH	-0.22	BW Consumer cyclical	BWCAYS	0.54
BW Communications	BWCOMM	4.99			

L'énergie, les matières premières et l'industrie sont les secteurs ayant le plus reculé. A l'inverse, la consommation de base et les télécoms ont le plus performé au cours du mois de juillet.

La vie du fonds

Le fonds réalise en juillet une performance positive, supérieure à celle de son indice de référence, du fait notamment de son exposition aux secteurs de la consommation et de sa sous-exposition aux secteurs des matières premières et de l'énergie.

Achats : Aux Etats-Unis, nous continuons de favoriser les valeurs ayant une forte exposition domestique, en raison de la vigueur du dollar ayant impacté les résultats des entreprises au profil international au cours des derniers mois (ex : achats de Campbell Soup, Gildan Activewear). Nous avons également renforcé notre portefeuille avec des valeurs au profil plus international et correspondant à nos critères de gestion (ex : renforcement d'Harley-Davidson).

Ventes : A contrario nous avons cédé des dossiers, soit pour des questions de valorisations, soit parce que ne présentant plus les meilleurs atouts dans leurs secteurs respectifs ou nous permettant de réaliser des prises de profits. Nous avons ainsi vendu A.O. Smith (en raison de son exposition au marché chinois), Devon Energy, Essentra, General Electric et avons pris une partie de nos profits sur Facebook.

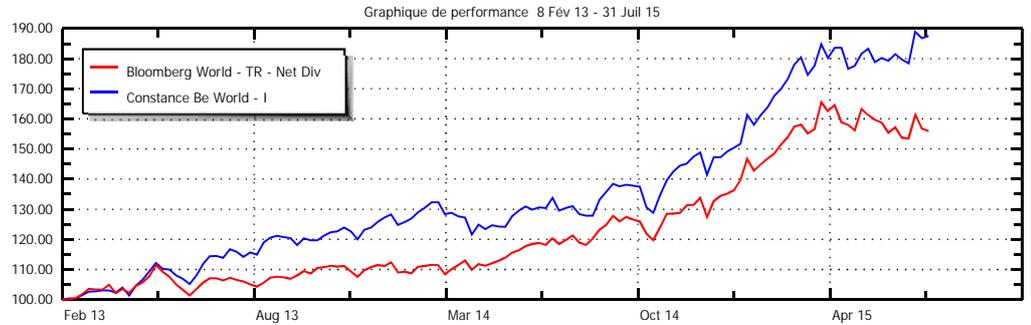
Performance historique

Constance Be World - I au 31 Jul 15						sur 1 an		43.12		depuis le 8 Fév 13				87.53
Bloomberg World - TR - Net Div au 31 Jul 15						sur 1 an		28.60		(lancement)				55.95
	Jan	Fév	Mars	Avr	Mai	Jun	Juil	Août	Sep	Oct	Nov	Déc	Année	
2015	6.54	7.56	4.49	3.39	-0.16	-2.77	5.21						26.44	
	6.13	6.02	4.22	4.32	-2.03	-3.72	0.46						15.91	
2014	0.72	5.25	-3.56	-3.30	4.98	0.75	0.39	3.62	1.53	1.27	5.61	0.60	18.83	
	-1.85	2.09	0.52	-0.76	4.60	1.49	2.69	2.94	1.38	1.55	2.30	2.34	20.91	
2013		0.41	2.63	1.56	5.04	-1.76	5.39	0.95	5.05	-0.84	3.56	0.70	24.81	
		0.42	2.80	1.26	2.92	-3.83	2.78	-1.92	2.95	1.14	2.34	0.12	11.28	

Portefeuille

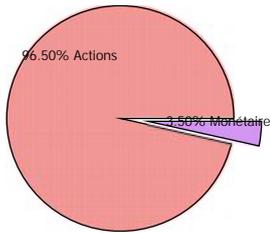
Nombre de titres	64
Poids moyen	1.51 %
Hors cash et liquidités	
5 plus fortes positions	
Amazon.com Inc	2.30 %
Yoox SpA	2.27 %
Walt Disney Co/The	2.26 %
Nike Inc	2.17 %
Netflix	2.15 %
Total	11.14 %

Graphique de performance 8 Fév 13 - 31 Jul 15



Répartition par Classe d'actif

Classe d'actif	Poids
Actions	96.5
Monétaire	3.5



Actions			
Tout secteur	2.05	Asia	10.17
Energy	0.95	Australie	1.37
Materials	3.93	Europe	34.41
Industrials	8.24	Amérique du Nord	50.55
Consumer Discretionary	36.3		
Consumer Staples	9.74		
Health Care	18.19		
Financials	1.37		
Information Technology	15.73		
Total	96.5		96.5
Monétaire			
Tout secteur	3.5	Asia	0.06
		Europe	-0.2
		Amérique du Nord	3.64
Total	3.5		3.5

Principaux mouvements

Achats	Début	Fin	Variation
Gildan Activewear Inc	0.00 %	1.87 %	1.87 %
Campbell Soup Co	0.00 %	1.63 %	1.63 %
Harley-Davidson Inc	1.19 %	1.72 %	0.53 %
Ventes	Début	Fin	Variation
Devon Energy Corp.	0.93 %	0.00 %	-0.93 %
Facebook Inc	1.94 %	1.05 %	-0.89 %
A.O. Smith Corp.	1.26 %	0.00 %	-1.26 %
Essentra Plc	1.44 %	0.00 %	-1.44 %
General Electric Co	1.47 %	0.00 %	-1.47 %

Répartition par Devise

Devise	Poids
AUD	1.37
CAD	1.15
CHF	4.33
DKK	4.87
EUR	10.27
GBP	13.25
JPY	6.87
SEK	1.48
USD	56.4

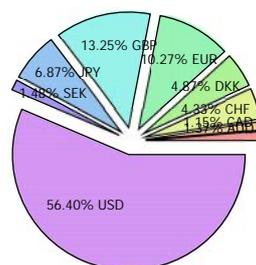
Fondamentaux

Dettes / actif	20.96 %
Estimation de la liquidité	2 jours
pour liquider 95% des positions du FCP sans dépasser 10% du volume moyen	

Analyse de risque

Sur la période du 25 Jul 14 au 31 Jul 15

Volatilité	Constance Be World - I	16.93 %
	Bloomberg World - TR - Net Div	16.4 %
	Tracking error	9.24 %
Beta	0.8744	R2 71.72 %
Alpha	+ 13.98%	Corrélation 0.8469



Pour la gestion du FCP Constance Be World pendant le mois écoulé, Constance Associés a eu recours à une sélection d'intermédiaires comme Barclays, Bank of Montreal et Market Securities.

Constance Associés S.A.S. Téléphone 0184172260
8, rue Lamennais Email info@constance-associes.fr
75008 Paris

Régulateur Autorité des Marchés Financiers
Enregistrement 13 Août 13
Numéro GP-13000029

Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances des FCP sont calculées avec coupons et dividendes réinvestis. L'indicateur du FCP est calculé en ajoutant (avec la fonction TRA de Bloomberg) les dividendes nets à l'indice Bloomberg World Index. Ce calcul est effectué à chaque calcul de valeur liquidative du FCP. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Elles ne sont pas constantes dans le temps. Les informations sur le FCP citées dans ce document le sont de bonne foi et sous réserve d'erreur ou d'omission, à la date portée en haut à droite de la première page, à l'exception des textes quand une date d'achèvement de rédaction est précisée. Ce document est un document non contractuel, strictement limité à l'usage privé du destinataire, diffusé à des fins d'information et ne saurait en aucun cas s'interpréter comme constituant une offre de vente ou sollicitant une offre d'achat des titres qui y sont mentionnés. Il est la propriété de Constance Associés. Sa reproduction ou sa distribution en sont strictement interdites sans l'autorisation écrite préalable de Constance Associés.