



Constance Be World - I

Rapport mensuel 24 Avr 15

Valeur liquidative - Part I 27543.4 EUR

Actif du fonds 9.7 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 et ce qu'il faut retenir

« La dépendance excessive sur les dépréciations de taux de change pour stimuler l'activité intérieure pourrait accroître les tensions mondiales entre les monnaies et devrait être évitée », selon Christine Lagarde dans le document du FMI, résumant les principales recommandations de l'institution à ses 188 pays membres, mais également le ressenti d'un certain nombre d'acteurs financiers. En effet, plus d'une vingtaine de banques centrales à travers le monde ont assoupli leur politique monétaire ces derniers mois pour tenter de soutenir leurs économies ou contrer des pressions déflationnistes. Par ailleurs, l'institution maintient sa prévision de croissance mondiale pour 2015 à 3,5%.

En Europe, Mario Draghi n'a pas l'intention de réduire ou d'abrèger le plan d'achats massifs de titres sur les marchés même si la Banque centrale européenne s'attend à voir la reprise économique s'amplifier dans la zone euro au cours des prochains mois. Les publications macroéconomiques publiées sur la période, malgré certaines disparités entre les États membres de la zone euro, laissent en effet espérer une réelle reprise de l'économie européenne. L'Allemagne confirme son rôle de première puissance économique et anticipe désormais un PIB en hausse de 1,8% pour les années 2015 et 2016. Les craintes d'une sortie de la Grèce de la zone euro ont d'ailleurs entraîné le Bund allemand à 10 ans, valeur de référence des investisseurs en quête de sécurité, vers des niveaux proches de zéro au cours de la période écoulée.

Le dossier grec demeure en suspens faute d'un accord entre la Grèce et ses créanciers. Athènes n'a pas encore été en mesure de présenter un plan de réformes économiques permettant de rassurer ses bailleurs de fonds internationaux et laissant penser que le pays sera en mesure d'honorer ses prochains remboursements. Le gouvernement a en effet demandé aux entreprises publiques et aux administrations de transférer leurs excédents de trésorerie auprès de la Banque centrale grecque alors que le pays devra faire face à plusieurs échéances dans les prochains mois. Cela a poussé la BCE à relever le plafond de son aide d'urgence aux banques grecques afin d'assurer, à court terme, un niveau de liquidités suffisant à l'économie du pays. Ce risque de liquidité a conduit l'agence Standard & Poor's à abaisser la note souveraine à long terme de la Grèce à CCC+, ainsi que sa perspective ramenée à « négative ».

Au Royaume-Uni, la Bank of England a laissé son taux directeur inchangé à 0,5%, son plus bas niveau historique, auquel il est fixé depuis six ans. L'amélioration régulière de la conjoncture plaide pour un resserrement de la politique monétaire mais aucune initiative n'est attendue avant les élections législatives du 7 mai, l'inflation restant faible à 0,2%, très éloignée de l'objectif de 2% défini par la BoE. Le taux de chômage est revenu à 5,6%, un plus bas depuis juillet 2008. Le PIB du pays a progressé de 0,3% au cours du dernier trimestre, ralentissement économique confirmé par le recul des

indicateurs macroéconomiques semblant plutôt attester d'un ralentissement de l'activité. Le secteur manufacturier japonais s'est en effet contracté en avril pour la première fois en 11 mois en raison d'une baisse de la production et des commandes passées dans l'archipel tandis que la croissance des exportations a accéléré à 8,5% en mars, le Japon enregistrant au passage son premier excédent commercial en près de trois ans, à la faveur d'une hausse des ventes de véhicules et de matériel électronique.

En Chine, la croissance a ralenti à 7% en rythme annuel au premier trimestre, au plus bas depuis six ans, conduisant ainsi la BPOC à décider d'une nouvelle baisse du taux de réserves obligatoires imposé à l'ensemble du secteur bancaire, la deuxième mesure de ce type en deux mois, dans le but d'injecter des liquidités supplémentaires dans l'économie afin de soutenir le crédit et la croissance.

Aux Etats-Unis, les données macroéconomiques mitigées laissent les investisseurs dans un certain flou quant à la date d'une première remontée des taux par la Réserve fédérale américaine. Les responsables de la Fed ont reconnu les risques provenant de l'étranger et un début d'année morose mais sont restés suffisamment confiants dans la solidité de la reprise pour continuer à préparer une hausse des taux d'intérêt dans le courant de l'année. L'hiver rigoureux, le dollar fort, la grève des ports et le prix du pétrole ont impacté le PIB américain mais également les résultats de nombreuses entreprises qui publient actuellement leurs chiffres du premier trimestre 2015. Dans l'ensemble le bénéfice dégagé par les entreprises est ressorti supérieur aux attentes tandis que leurs chiffres d'affaires ont bien souvent subi la vigueur du dollar face aux autres devises. L'amélioration de la confiance du consommateur et des ventes au détail plaident néanmoins en faveur d'une accélération de l'économie après un premier trimestre délicat où la croissance du PIB n'a été que de 0,2%.

Les prix du pétrole ont augmenté en avril, sur fonds de tensions au Proche-Orient mais également en raison d'une diminution de la production par certains producteurs ainsi qu'une hausse de la consommation. L'euro s'est apprécié face au dollar en fin de mois, suite à la publication du PIB américain bien en deçà des attentes des investisseurs. Le prix de l'or reste pratiquement inchangé depuis le début de l'année, tandis que la volatilité a périodiquement secoué les marchés financiers, notamment en fin de période.

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

BW Energy	BWENRS	8.64	BW Utilities	BWUTIL	4.64
BW Consumer non cyclical	BWCNCY	2.33	BW Basic Materials	BWBMAT	6.03
BW Industrial	BWINDU	5.10	BW Financial	BWFINL	3.58
BW Technology	BWTECH	2.80	BW Consumer cyclical	BWCCYS	2.42
BW Communications	BWCOMM	4.38			

L'ensemble des secteurs a contribué positivement à la performance de l'indice sur la période écoulée.

La vie du fonds

Le fonds réalise une performance positive sur la période écoulée, en deçà de son indice de référence, en raison de sa sous-exposition aux secteurs de l'énergie, des matières premières et de l'industrie.

Achats : Nous continuons de favoriser les valeurs liées à la consommation discrétionnaire afin de jouer une reprise de la consommation (ex : achats d'Aryzta et de Sport Direct International). Nous avons rentré certaines valeurs dont l'activité dépend grandement de la consommation et de la vigueur économique (ex : achat de General Electric et de Tencent Holdings).

Ventes : A contrario, nous avons cédé des dossiers qui ne présentaient plus les meilleurs atouts dans leurs secteurs respectifs, parfois chèrement valorisés suite à la belle hausse des marchés européens depuis le début de l'année ou nous permettant de réaliser des prises de profits (ex : ventes de Bolsas y Mercados Españoles, de Burberry, de Coty et de Western Digital).

Performance historique

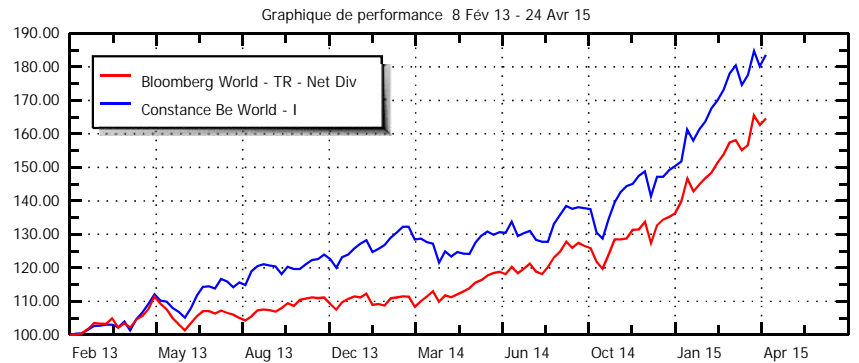
	Constance Be World - I au 24 Avr 15												sur 1 an	44.94	depuis le 8 Fév 13		83.62
	Bloomberg World - TR - Net Div au 24 Avr 15												sur 1 an	46.82	(lancement)		64.58
	Jan	Fév	Mars	Avr	Mai	Jun	Juil	Août	Sep	Oct	Nov	Déc	Année				
2015	6.54	7.56	4.49	3.39									23.81				
	6.13	6.02	4.22	4.32									22.33				
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	61
Poids moyen	1.56 %
Hors cash et liquidités	

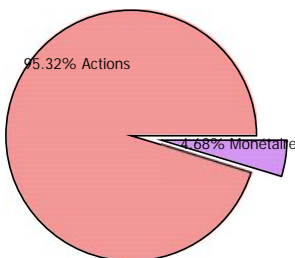
5 plus fortes positions	Poids
Netflix	2.66 %
Apple Computer Inc	2.43 %
Yoox SpA	2.34 %
Delta Airlines	2.28 %
Walt Disney Co/The	2.19 %
Total	11.90 %

Graphique de performance 8 Fév 13 - 24 Avr 15



Répartition par Classe d'actif

Classe d'actif	
Actions	95.32
Monétaire	4.68



Actions			
Tout secteur	2.13	Asia	10.01
Energy	2.36	Australie	1.55
Materials	4.31	Europe	33.44
Industrials	10.9	Amérique du Nord	50.33
Consumer Discretionary	34.08		
Consumer Staples	6.38		
Health Care	14.59		
Financials	2.76		
Information Technology	17.81		
Total	95.32		95.32
Monétaire			
Tout secteur	4.68	Asia	0.02
		Europe	3.11
		Amérique du Nord	1.55
Total	4.68		4.68

Principaux mouvements

Achats	Début	Fin	Variation
Aryzta AG	0.00 %	1.72 %	1.72 %
General Electric Co	0.00 %	1.53 %	1.53 %
Tencent Holdings Ltd ADS	0.00 %	1.58 %	1.58 %
Sports Direct International PLC	1.11 %	1.54 %	0.43 %
Ventes	Début	Fin	Variation
Burberry Group PLC	1.12 %	0.00 %	-1.12 %
Western Digital Corp.	1.44 %	0.00 %	-1.44 %
Bolsas y Mercados Espanoles SA	1.76 %	0.00 %	-1.76 %
Coty Inc. CI A	2.16 %	0.00 %	-2.16 %

Répartition par Devise

Devise	
AUD	1.55
CHF	3.55
DKK	4.65
EUR	11.2
GBP	15.58
JPY	5.11
SEK	1.57
USD	56.8

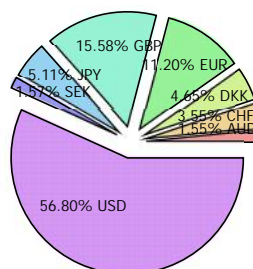
Fondamentaux

Dettes / actif	20.67 %
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 18 Avr 14 au 24 Avr 15

Volatilité	Constance Be World - I	15.93 %
	Bloomberg World - TR - Net Div	13.76 %
	Tracking error	7.23 %
Beta	1.0321	R2 79.49 %
Alpha	- 0.16%	Corrélation 0.8915



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.
8, rue Lamennais
75008 Paris

Téléphone 0184172260
Email info@constance-associes.fr

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.