



Constance Be World - I

Rapport mensuel 31 Mars 15

Valeur liquidative - Part I 26639.76 EUR

Actif du fonds 9.4 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 FRO011400738

Ticker COBEWOI FP

Lancement 8 Fév 13

Les marchés sur le mois et ce qu'il faut retenir

La période écoulée a été marquée par la publication d'indicateurs laissant espérer une amélioration économique au sein de la zone euro, où le sort de la Grèce est encore indéfini. Athènes s'est engagée à soumettre une liste exhaustive de réformes à ses partenaires afin de débloquent des financements vitaux pour le pays dont la note souveraine a été abaissée de "B" à "CCC" par Fitch.

En Europe, la BCE et les banques centrales de la zone euro ont commencé comme prévu à acheter des titres de dette, essentiellement des obligations d'État, dans le cadre du QE décidé fin janvier. Le dispositif a d'ores et déjà eu un impact positif, comme en atteste le moral des investisseurs, qui a atteint en mars son meilleur niveau depuis août 2007, et a également permis d'accompagner et d'accélérer une reprise économique encore timide. La BCE prévoit désormais une croissance de 1.5% dans la zone euro cette année tout en ramenant à zéro sa prévision d'inflation pour prendre en compte la chute des prix de l'énergie et la faiblesse de la monnaie unique. Pour autant, l'institution continue d'encourager les États à mettre en place des réformes structurelles afin d'accompagner les efforts de la BCE et ainsi soutenir la croissance, à l'image de la politique menée par l'Allemagne où les ventes au détail ont bondi de 2.9% sur un mois et de 5.3% sur un an. Les consommateurs allemands ont permis aux ventes au détail de la zone euro de croître de 1.1 % en janvier à leur rythme le plus marqué depuis mai 2013. Le pays conforte ainsi sa place de première économie de la zone euro avec un taux de chômage au plus bas, une confiance du consommateur à un plus haut de treize ans soutenu par la perspective d'une hausse des revenus et une production industrielle supérieure aux attentes.

Au Royaume-Uni, l'inflation britannique est tombée à zéro en février. La BoE devrait envisager, selon son économiste en chef, la possibilité d'une baisse de taux si l'inflation menaçait de s'éloigner plus qu'attendu de son objectif de 2%, prenant ainsi ses distances avec d'autres responsables de l'institution. Il existe également un risque de voir la livre sterling se renforcer davantage face à d'autres devises si une amélioration de l'économie britannique est validée dans les mois à venir, comme le laissent penser la hausse du moral du consommateur mais également le taux de chômage qui poursuit sa baisse et les ventes au détail en hausse de 5.7 % le mois dernier par rapport à 2014.

En Russie, la banque centrale a abaissé son taux d'intervention, et ce pour la deuxième fois depuis le début de l'année, redoutant davantage la récession qu'une inflation élevée. Elle estime dans son "scénario de base", fondé sur un baril à 50-55 dollars, que le PIB devrait se contracter de 3.5% à 4.0% en 2015.

Au Japon, la croissance des exportations a ralenti à 2.4% en février par rapport à 2014, un phénomène temporaire dû au Nouvel An lunaire en Chine. Par ailleurs, la BoJ a maintenu sa politique monétaire inchangée et poursuit ses rachats d'actifs.

En Chine, la contraction de l'activité dans le secteur manufacturier constitue un test, tout en alimentant les anticipations d'assouplissement de la politique monétaire de la Banque Populaire de Chine. L'indice PMI provisoire est tombé sous le seuil critique des 50 points à 49.2 en mars, un plus bas de 11 mois, tandis que la croissance dans le secteur des services s'est légèrement accélérée en février à la faveur d'une reprise des commandes. La croissance de l'économie devrait ralentir au premier trimestre, à 7% sur un an, ce qui laisse penser que de nouvelles mesures de soutien à l'activité sont nécessaires.

La banque centrale indienne a une nouvelle fois surpris les intervenants de marché en abaissant de 7.75 % à 7.5 % son taux directeur pour la deuxième fois depuis le début de l'année, l'institut d'émission évoquant à la fois le reflux des pressions inflationnistes et des "faiblesses" dans certains pans de l'économie.

Aux Etats-Unis, les ventes au détail et la confiance du consommateur se sont dégradées. A contrario le taux de chômage a de nouveau reculé pour atteindre 5.5% de la population active. A cela est venu s'ajouter le rebond des prix à la consommation plaidant en faveur d'une remontée des taux par la Fed, comme l'a laissé entendre sa Présidente Janet Yellen. L'institution qui a supprimé le terme «patience» de ses communiqués, concernant le moment auquel elle entamera la remontée des taux, pourrait cependant être amenée à temporiser si l'inflation ou la hausse des salaires n'évoluaient pas selon ses projections. La hausse rapide du dollar est devenue la principale menace sur les profits des entreprises américaines depuis la crise financière de 2008, au point que certains évoquent désormais une contraction des bénéfices. Le billet vert s'est apprécié de plus de 20% en un an face à un panier d'autres grandes devises de référence, ce qui pénalise doublement les multinationales; leurs ventes et leurs profits réalisés hors des Etats-Unis diminuant une fois convertis en dollar tandis que leur compétitivité se dégrade face aux concurrents de pays dont la monnaie se déprécie.

Les prix du pétrole ont à nouveau baissé en mars, effaçant ainsi la remontée des cours observée en février. L'Opep a annoncé ne pas vouloir agir seule pour soutenir les cours, réduits de moitié depuis leur pic de juin dernier, des propos qui confirment la position adoptée par l'Opep depuis novembre. Par ailleurs, les tensions au Proche Orient, nouvellement au Yemen, constituent un facteur supplémentaire susceptible d'influer sur l'évolution des cours.

Malgré quelques sursauts suite aux annonces de la Réserve fédérale, le dollar a continué à s'apprécier face à l'euro, soit près de 10 % depuis le début de l'année, tandis que l'or reste stable sous les 1,200 dollars l'once. La volatilité a quant à elle crû de près de 13 % sur la période écoulée, signe de l'inquiétude des investisseurs quant à la politique monétaire de la Fed.

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

BW Energy	BWENRS	2.05	BW Utilities	BWUTIL	2.38
BW Consumer non cyclical	BWCNCY	3.85	BW Basic Materials	BWBMAT	0.91
BW Industrial	BWINDU	6.52	BW Financial	BWFINL	4.91
BW Technology	BWTECH	3.00	BW Consumer cyclical	BWCCYS	5.54
BW Communications	BWCOMM	2.22			

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 bénéficiant de son exposition aux secteurs de l'industrie, de la consommation et de la technologie ainsi que de sa sous-exposition aux secteurs de l'énergie et des matières premières.

Achats : Nous avons renforcé notre exposition dans des secteurs où nous étions jusque là sous-exposés (ex : achat d'Essentra et Costco Wholesale) et avons acquis certains titres présentant un réel potentiel de croissance, dont la valorisation affichée reste raisonnable dans un marché européen où les valorisations des entreprises se sont envolées ces dernières semaines (ex : achats d'Asos, Facebook, Jarden, Kronos AG, Meda AB, Post Holdings, Walt Disney et Whitbread).

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 d'Amadeus IT Holding, Ambarella, EasyJet, Fuchs Petrolub AG, NXP Semiconductors, Rockwell Automation, Safran, Sanofi, Splunk et Vince Holding).

Performance historique

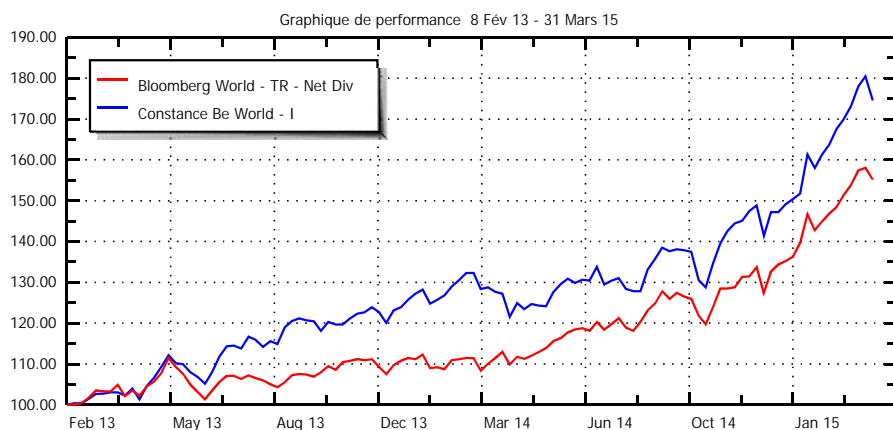
		Constance Be World - I					sur 1 an	39.17	depuis le 8 Fév 13				77.60	
		Bloomberg World - TR - Net Div					sur 1 an	40.76	(lancement)				57.77	
	Jan	Fév	Mars	Avr	Mai	Juin	Juil	Août	Sep	Oct	Nov	Déc	Année	
2015	6.54	7.56	4.49										19.75	
	6.13	6.02	4.22										17.27	
2014	0.72	5.25	-3.56	-3.30	4.98	0.75	0.39	3.62	1.53	1.27	5.61	0.60	18.83	
	-1.85	2.09	0.52	-0.22	4.03	1.49	1.48	4.16	1.10	1.83	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	
		3.30	3.17	-0.17	2.72	-3.83	2.01	-1.17	2.20	3.16	1.07	0.12	13.04	

Portefeuille

Nombre de titres	62
Poids moyen	1.55 %
Hors cash et liquidités	

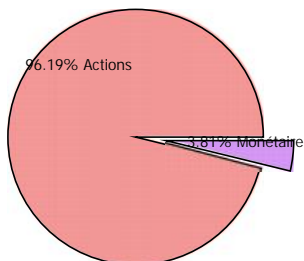
5 plus fortes positions	Poids
Apple Computer Inc	2.41 %
L Brands Inc	2.33 %
Pictet Indian Equities - I USD	2.29 %
Delta Airlines	2.27 %
Walt Disney Co/The	2.18 %
Total	96.19 %

Graphique de performance 8 Fév 13 - 31 Mars 15



Répartition par Classe d'actif

Classe d'actif	Poids
Actions	96.19
Monétaire	3.81



Actions			
Tout secteur	2.29	Asia	8.89
Energy	2.22	Australie	1.51
Materials	4.36	Europe	33.14
Industrials	9.41	Amérique du Nord	52.65
Consumer Discretionary	33.95		
Consumer Staples	6.97		
Health Care	14.7		
Financials	4.46		
Information Technology	17.82		
Total	96.19		96.19

Monétaire			
Tout secteur	3.81	Asia	0.01
		Europe	1.2
		Amérique du Nord	2.6
Total	3.81		3.81

Principaux mouvements

Achats	Début	Fin	Variation
Krones AG	0.00 %	1.65 %	1.65 %
Asos Plc	0.00 %	1.65 %	1.65 %
Whitbread PLC	0.00 %	1.54 %	1.54 %
Meda AB Series A	0.00 %	1.56 %	1.56 %
Essentra Plc	0.00 %	1.46 %	1.46 %
Ventes	Début	Fin	Variation
Vince Holding Corp.	0.83 %	0.00 %	-0.83 %
Rockwell Automation	1.19 %	0.00 %	-1.19 %
Safran SA	1.23 %	0.00 %	-1.23 %

Répartition par Devise

Devise	Poids
AUD	1.51
CHF	1.86
DKK	4.62
EUR	11.19
GBP	15.12
JPY	5.37
SEK	1.56
USD	58.78

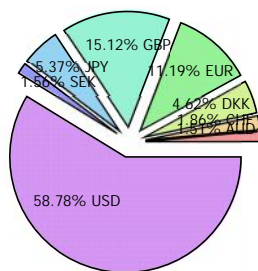
Fondamentaux

Bénéfice par action estimé	3.63 %
Année prochaine	4.37 %
Croissance attendue	+ 20.29%
Dettes / actif	22.14 %
Estimation de la liquidité	2 jours
pour liquider 95% des positions du FCP sans dépasser 10% du volume moyen	

Amadeus IT Holding SA	1.26 %	0.00 %	-1.26 %
Ambarella Inc	2.27 %	1.50 %	-0.77 %

Analyse de risque

Sur la période du 28 Mars 14 au 31 Mars 15



Volatilité	Constance Be World - I	16.27 %
	Bloomberg World - TR - Net Div	13.23 %
	Tracking error	7.66 %
Beta	1.0886	R2 78.35 %
Alpha	- 6.27%	Corrélation 0.8852

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.