



Constance Be World - A

Rapport mensuel 31 Oct 14

Valeur liquidative - Part A 205.53 EUR
Actif du fonds 6.9 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.

Le marché sur le mois et ce qu'il faut retenir

Ce mois d'octobre a été marqué par une succession de statistiques macroéconomiques décevantes en Europe et en Chine qui ont eu raison de la confiance des investisseurs, créant un vent de panique en milieu de période sur les marchés internationaux. Nous avons ainsi assisté à des volumes d'échanges bien supérieurs à la normale. A cela sont venus s'ajouter les tensions géopolitiques toujours palpables en Irak, en Ukraine et à Hong-Kong, ainsi que les annonces de cas avérés ou non d'ébola aux Etats-Unis et en Europe. La fin annoncée du Quantitative Easing par la Réserve fédérale américaine et l'augmentation du programme de rachats d'actifs par la Banque du Japon sont venues marquer la fin de la période écoulée qui a finalement vu les volumes d'échanges revenir à des niveaux habituels après une forte consolidation des places boursières internationales qui malgré tout se dirigent vers de nouveaux records bien aidées par les publications des entreprises américaines.

En Europe, le FMI a abaissé ses prévisions de croissance à 0.8% pour la zone euro. La relance de la croissance a été le sujet central de ces dernières semaines malgré qu'aucune réforme structurelle d'envergure nationale ou européenne ne semble se profiler dans les mois à venir. La Banque Centrale Européenne n'a pas été en mesure de rassurer les investisseurs sur la période écoulée. Les craintes d'une déflation dans la zone euro se sont doublées du spectre d'un retour de la crise de la dette souveraine. Les rendements des emprunts grecs à dix ans sont montés jusqu'à 9%, entraînant dans leur sillage les emprunts italiens, espagnols et portugais alors que les emprunts français et allemands tombaient à des plus bas historiques. Les résultats des tests de résistance et de la revue de qualité des actifs des banques européennes constituent certes un soulagement, mais pas une surprise. Des fuites dans la presse, confirmées depuis, avaient en effet suggéré que 25 des 130 banques au banc d'essai devront renforcer leur bilan pour un montant total de 9.5 milliards d'euros, ce qui semble réalisable. La véritable question porte désormais sur la demande de crédit.

Au Royaume-Uni, l'inflation a nettement ralenti pour tomber à son plus bas niveau depuis cinq ans, une évolution qui rend une hausse des taux d'intérêt moins urgente même si l'activité économique dans son ensemble affiche une santé robuste contrairement au reste de l'Europe. Ainsi, le PIB annuel est toujours attendu à 3.2% pour 2014. Un relèvement des taux d'intérêt britanniques au second semestre 2015 est plausible mais la prudence reste de mise en raison du faible niveau de l'inflation, tombée en septembre à 1.2%, soit bien en dessous de l'objectif de 2% défini par la Banque d'Angleterre.

Pour la première fois depuis le mois d'août 2008, la devise japonaise est tombée sous la barre symbolique des 110 yens contre un dollar, poursuivant ainsi un spectaculaire mouvement baissier enclenché à l'automne 2012. La production industrielle meilleure que prévue et des résultats trimestriels encourageants ont permis au marché japonais de se redresser en fin de période, bien aidés par les marchés américains et l'annonce surprise par la Banque du Japon de l'augmentation de son programme massif de rachats d'actifs en réponse à une croissance et à une inflation défailtantes après le relèvement de la TVA intervenu en avril dernier.

En Chine, la croissance du PIB n'a été que de 7.3% en rythme annuel, selon les chiffres du Bureau national des statistiques, contre 7.5% au deuxième trimestre. L'économie chinoise n'avait pas connu un chiffre aussi bas depuis le premier trimestre 2009, conséquence notamment de l'essoufflement du marché de l'immobilier qui pèse de plus en plus sur le secteur manufacturier et l'investissement. La perspective d'une croissance plus faible relance l'hypothèse de mesures de politique monétaire plus radicales, comme une baisse des taux d'intérêt ou des réserves obligatoires, mais le gouvernement pourrait ne pas se précipiter dans la mesure où le marché de l'emploi semble résister.

A l'image des autres places boursières, le marché américain a été affecté par une forte volatilité au cours de la période dans un contexte d'inquiétudes au sujet de la croissance économique mondiale, de la fin du programme de rachats d'actifs de la Réserve fédérale et des craintes suscitées par le virus Ebola. La Fed a annoncé fin octobre la fin de son programme de rachats d'actifs mensuels tout en faisant part de son optimisme sur les perspectives de la reprise aux Etats-Unis en dépit des nombreux signes de ralentissement perceptibles dans l'économie mondiale. Le relèvement de ses taux dépendra, selon elle, de l'évolution des données économiques. La confiance du consommateur aux Etats-Unis s'est améliorée de façon beaucoup plus nette que prévu en octobre par rapport au mois précédent, revenant à son plus haut niveau depuis octobre 2007, en raison notamment d'un optimisme plus vif sur la question de l'emploi. Le marché a été porté en fin de période par des indicateurs et des résultats de sociétés solides, qui ont contribué à apaiser les craintes suscitées par les multiples signes de ralentissement de l'économie mondiale malgré les élections midterms prévues début novembre qui pourraient voir les républicains obtenir la majorité des deux chambres. Le résultat des élections pourrait influencer sur certains secteurs dont celui de l'énergie. Le dollar qui s'échange désormais à 1.25 dollar contre euro a été accompagné par la baisse du baril de Brent qui est passé sous la barre de 85 dollars. De même, l'or a fini la période en dessous de 1,200 dollars l'once. Le rendement des taux américains à 10 ans a atteint un seuil historique en passant sous les 2%. L'indice de volatilité lui, recule de 14% en octobre et efface ainsi en partie sa forte hausse du mois précédent.

Information générales

Domicile France

Structure FCP

Dépositaire CM-CIC Securities

Société de gestion Constance Associés

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 2.4 % TTC

Frais de performance 20 % TTC

Frais de souscription 0 % maximum

Commission de rachat 0 % maximum

Isin FR0011400712

Ticker COBEWOA FP

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

BW Energy	BWENRS	-4.33	BW Utilities	BWUTIL	2.65
BW Consumer non cyclical	BWCNCY	3.07	BW Basic Materials	BWBMAT	-3.49
BW Industrial	BWINDU	1.32	BW Technology	BWTECH	2.31
BW Consumer cyclical	BWCYS	2.10	BW Communications	BWCOMM	0.70

Les valeurs dites de «croissance» poursuivent leur progression dans les secteurs de la technologie, de la consommation et de l'industrie alors que les secteurs des matériaux et de l'énergie sont en recul.

Lancement 8 Fév 13

La vie du fonds

Le fonds réalise une performance positive sur la période écoulée bénéficiant de son exposition aux secteurs de la technologie et de la consommation. Malgré son exposition au marché européen et asiatique, le fonds a bien résisté grâce aux ventes des valeurs les moins liquides et au renforcement de son exposition au marché américain.

Vente : prise de profit par la vente d'environ un tiers de la position Gilead.

Achats : Coty dans le secteur de la consommation discrétionnaire qui devrait profiter de la season holiday et alors qu'elle enrichit son portefeuille de produits (acquisition des produits de beauté Bourgeois), Avago dans l'infotech en tant que fournisseur entre autres d'Apple, et Discover Financial Services.

Performance historique

	Jan	Fév	Mars	Avr	Mai	Juin	Juil	Août	Sep	Oct	Nov	Déc	Année
2014	0.67	5.18	-3.64	-3.35	4.86	0.65	0.31	3.50	1.44	1.15			10.86
	-1.85	2.09	0.52	-0.22	4.03	1.49	1.48	4.16	1.10	1.83			15.48
2013		0.35	2.54	1.45	4.94	-1.84	5.29	0.85	4.96	-0.93	3.44	0.64	23.60
		3.30	3.17	-0.17	2.72	-3.83	2.01	-1.17	2.20	3.16	1.07	0.12	13.04

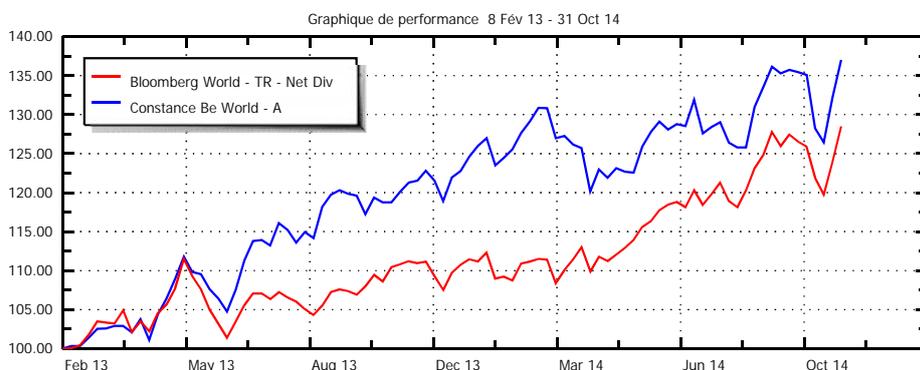
Constance Be World - A

Bloomberg World - TR - Net Div

5 plus fortes positions

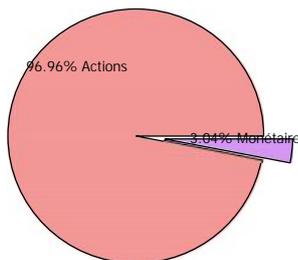
Titre	Poids
Splunk Inc	2.68 %
Apple Computer Inc	2.46 %
NXP Semiconductors NV	2.45 %
Delta Airlines	2.38 %
Netflix	2.28 %
Total	12.25 %

Graphique de performance 8 Fév 13 - 31 Oct 14



Répartition par Classe d'actif

Classe d'actif	Poids
Actions	96.96
Monétaire	3.04



Actions			
Energy	1.18	Global	1.72
Materials	2.85	Asia	3.45
Industrials	11.46	Europe	31.49
Consumer Discretionary	35.05	Amérique du Nord	60.3
Consumer Staples	6.96		
Health Care	10.84		
Financials	6.37		
Information Technology	22.24		
Total	96.96		96.96
Monétaire			
Tout secteur	3.04	Asia	0.04
		Europe	2.75
		Amérique du Nord	0.25
Total	3.04		3.04

Principaux mouvements

Achats	Début	Fin	Variation
Ambarella Inc	0.00 %	2.00 %	2.00 %
Delta Airlines	0.00 %	2.38 %	2.38 %
Discover Financial Services	0.00 %	1.85 %	1.85 %
Alibaba Group Holding Ltd	0.00 %	1.72 %	1.72 %
Sanofi	0.00 %	1.61 %	1.61 %
Ventes	Début	Fin	Variation
Rolls-Royce Holdings PLC	1.20 %	0.51 %	-0.69 %

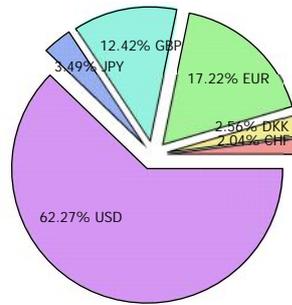
Répartition par Devise

Devise	Poids
CHF	2.04
DKK	2.56
EUR	17.22
GBP	12.42
JPY	3.49
USD	62.27

Pace PLC	0.90 %	0.00 %	-0.90 %
Gilead Sciences Inc	2.81 %	1.82 %	-0.99 %
Zardoya Otis	1.16 %	0.00 %	-1.16 %
Mednax Inc	1.12 %	0.00 %	-1.12 %

Analyse de risque

Constance Be World - A	Bloomberg World - TR - Net Div		
Volatilité	13.5 %	11.08 %	
Tracking error	6.93 %		
Beta	1.047	R2	73.78 %
Alpha	- 2.58%	Corrélation	0.859



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

Constance Associés
8, rue Lamennais
75008 Paris

Téléphone 0184172260
Email info@constance-associes.fr

Régulateur Autorité des Marchés Financiers
Enregistrement 13 Août 13
Numéro GP-1300029

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.