



## Constance Be World - A

Rapport mensuel 30 Juin 15

Valeur liquidative - Part A 260.53 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
Devises	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
Lancement	8 Fév 13

## Les marchés sur le mois : vers une tragédie grecque?

Le mois de juin a été marqué par une forte volatilité des différents compartiments de marché. Les investisseurs ont vécu au rythme des annonces quant à une issue dans le dossier grec, l'optimisme passager étant rapidement balayé par des regains de tensions dans les négociations entre la Grèce et ses créanciers. Par ailleurs, la Banque mondiale a abaissé ses prévisions de croissance pour cette année en appelant les pays développés comme en développement à "attacher leurs ceintures" pendant la période d'ajustement à la baisse des prix des matières premières et à la remontée des taux d'intérêt aux Etats-Unis. Dans ses nouvelles perspectives économiques, l'institution dit désormais s'attendre à une croissance mondiale de 2,8% seulement cette année, contre 3% prévu en janvier.

En Europe, la demande des ménages et l'investissement ont été les deux principaux contributeurs à la croissance économique de la zone euro au premier trimestre. Le produit intérieur brut (PIB) a augmenté de 0,4% en janvier-mars par rapport aux trois mois précédents, affichant sur un an une progression de 1,0%. L'Allemagne, meilleur élève de la zone euro, a vu la Bundesbank relever ses prévisions de croissance de l'Allemagne en 2015 et 2016, remarquant que les salariés tirent profit d'un marché du travail solide et d'appréciables revalorisations salariales. La banque centrale anticipe ainsi une croissance de 1,7% cette année, au lieu de 1,0% projeté en décembre.

Pour autant, la préoccupation majeure et grandissante concerne la Grèce, qui n'a pu honorer son règlement au FMI au 30 juin 2015. La BCE a dû relever le plafond de liquidités des banques grecques par paliers afin de maintenir un niveau suffisant permettant aux épargnants grecs d'accéder à leurs dépôts. Le gouvernement d'Alexis Tsipras a décidé de soumettre les propositions des créanciers au peuple grec qui a rejeté celles-ci à l'occasion d'un référendum. Ce résultat et la décision du gouvernement Tsipras de ne pas accéder aux requêtes des créanciers isolent encore davantage la Grèce. Son avenir au sein de la zone euro est désormais plus qu'incertain, alors que le pays est actuellement, faute d'un accord et de la prolongation du programme d'aide, dans l'incapacité d'honorer un rem-boursement de 1,6 milliard d'euros au FMI courant juillet.

Au Royaume-Uni, la hausse du PIB de 2,9% sur un an, l'augmentation des salaires et un taux de chômage de 5,5% montrent que les conditions économiques sont à nouveau plus proches de niveaux permettant d'envisager la remontée des taux par rapport à leur point bas de 0,5%. Pour le moment, l'ensemble des membres de la Banque d'Angleterre est toutefois unanime pour laisser les taux inchangés.

En Asie, le ralentissement de la croissance des exportations japonaises ainsi que le recul de la production industrielle font craindre une nouvelle contraction de l'économie nipponne après un premier trimestre de bonne facture.

En Chine, la Banque populaire de Chine a abaissé ses prévisions 2015 de croissance pour le pays de 7,1% à 7% mais s'estime confiante quant à la réalisation de cet objectif. L'acti-vité manufacturière chinoise s'est à nouveau contractée tandis que les indices boursiers chinois ont fortement chuté faute d'une véritable régulation des autorités et de la chute des cours des matières premières.

Aux Etats-Unis, la Réserve fédérale estime que la croissance actuelle de l'économie est modérée, après le coup de froid hivernal, mais sans doute suffisamment solide pour sup-porter une, voire deux, hausses des taux d'intérêt d'ici la fin de l'année. Malgré tout, le marché du travail suscite encore quelques interrogations au sein de l'institution.

Les ventes au détail se sont accélérées en raison notamment d'une forte progression des achats d'automobiles, malgré la légère hausse du prix du carburant, ce qui constitue un indicateur supplémentaire du redressement de l'activité américaine, tandis que la con-fiance du consommateur s'est améliorée plus qu'attendu en juin, dépassant largement les prévisions des économistes.

Malgré les tensions au Proche-Orient, les prix du pétrole sont restés stables. L'euro dollar s'est apprécié face au dollar en juin, dans l'espoir d'un accord sur la Grèce qui semble dé-sormais s'éloigner de plus en plus. Le prix de l'or reste pratiquement inchangé depuis le début de l'année, tandis que la volatilité, décuplée par le cas grec, a agité les marchés fi-nanciers. Les obligations des États de la zone euro ont également fortement fluctué au gré des annonces dans le dossier grec, et ce plus que de nature, signe des tensions qui agitent actuellement les marchés.

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

BW Energy	BWENRS	-4.52	BW Utilities	BWUTIL	-5.80
BW Consumer non cyclical	BWCNCY	-2.95	BW Basic Materials	BWBMAT	-5.69
BW Industrial	BWINDU	-6.90	BW Financial	BWFINL	-3.23
BW Technology	BWTECH	-7.55	BW Consumer cyclical	BWCCYS	-3.43
BW Communications	BWCOMM	-2.31			

L'ensemble des secteurs de l'indice de référence ont contribué négativement à la performance de l'indice sur la période écoulée, et en particulier les secteurs de la technologie, de l'industrie et des services.

**La vie du fonds**

Le fonds réalise en juin une performance négative, mais de façon moins importante que celle de son indice de référence, du fait notamment de sa forte exposition au secteur de la consommation discrétionnaire et de sa sous-exposition aux secteurs des services, des matières premières et de l'énergie.

**Achats :** Nous avons renforcé notre exposition sur certaines valeurs du fait de la qualité de leur business model et de leur valorisation, profitant ainsi du recul des marchés européens qui ont effacé une partie de leurs gains réalisée depuis le début de l'année (ex : achats de Safran et Wirecard). Aux Etats-Unis, nous continuons de favoriser les valeurs liées à la consommation domestique, en raison de la vigueur du dollar ayant impacté les résultats des entreprises au profil international au cours du premier trimestre (ex : achat de CF Industries). Nous avons également renforcé notre portefeuille avec des valeurs au profil plus international et correspondant à nos critères de gestion (ex : achats d'A.O Smith Corp et de Otsuka Holdings Co Ltd)

**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 Avago, ARM Holdings, Dassault Systemes, Spirit AeroSystems et Zodiac Aerospace.

**Performance historique**

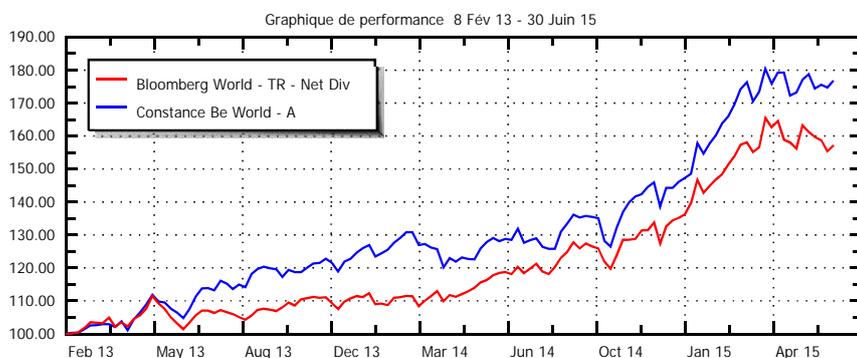
Constance Be World - A au 30 Juin 15							sur 1 an	35.02	depuis le 8 Fév 13					73.69
Bloomberg World - TR - Net Div au 30 Juin 15							sur 1 an	31.46	( lancement )					55.23
	Jan	Fév	Mars	Avr	Mai	Juin	Juil	Août	Sep	Oct	Nov	Déc	Année	
2015	6.43	7.34	4.51	3.31	-0.24	-2.86							19.55	
	6.13	6.02	4.22	4.32	-2.03	-3.72							15.38	
2014	0.67	5.18	-3.64	-3.35	4.86	0.65	0.31	3.50	1.44	1.15	5.51	0.49	17.55	
	-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		0.35	2.54	1.45	4.94	-1.84	5.29	0.85	4.96	-0.93	3.44	0.64	23.60	
		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	67
Poids moyen	1.48 %
Hors cash et liquidités	

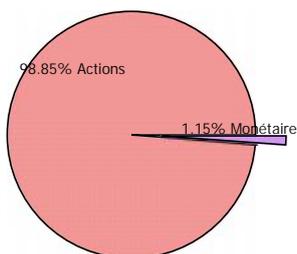
5 plus fortes positions	Poids
Apple Computer Inc	2.27 %
Yoox SpA	2.25 %
Walt Disney Co/The	2.21 %
Nike Inc	2.09 %
Pictet Indian Equities - I USD	2.08 %
<b>Total</b>	<b>10.89 %</b>

**Graphique de performance 8 Fév 13 - 30 Juin 15**



**Répartition par Classe d'actif**

Classe d'actif	Poids
Actions	98.85
Monétaire	1.15



Actions			
Tout secteur	2.08	Asia	10.43
Energy	2.04	Australie	1.36
Materials	7.3	Europe	35.33
Industrials	11.15	Amérique du Nord	51.74
Consumer Discretionary	32.91		
Consumer Staples	8		
Health Care	17.37		
Financials	1.36		
Information Technology	16.64		
<b>Total</b>	<b>98.85</b>		<b>98.85</b>
Monétaire			
Tout secteur	1.15	Asia	0.07
		Europe	-0.22
		Amérique du Nord	1.31
<b>Total</b>	<b>1.15</b>		<b>1.15</b>

## Principaux mouvements

Achats	Début	Fin	Variation
Otsuka Holdings Co Ltd	0.00 %	1.82 %	1.82 %
CF Industries Holdings Inc	0.00 %	1.63 %	1.63 %
Wirecard AG	0.00 %	1.42 %	1.42 %
Safran SA	0.00 %	1.32 %	1.32 %
A.O. Smith Corp.	0.00 %	1.26 %	1.26 %
Ventes	Début	Fin	Variation
Zodiac Aerospace	1.50 %	0.90 %	-0.60 %
ARM Holdings Plc	1.45 %	0.75 %	-0.70 %
Avago Technologies Ltd	2.17 %	1.23 %	-0.95 %
Dassault Systemes SA	1.72 %	0.81 %	-0.91 %
Spirit AeroSystems Holdings Inc	2.00 %	1.02 %	-0.99 %

## Répartition par Devise

Devise	
AUD	1.36
CHF	4.3
DKK	4.65
EUR	11.3
GBP	13.54
JPY	6.96
SEK	1.32
USD	56.58

## Fondamentaux

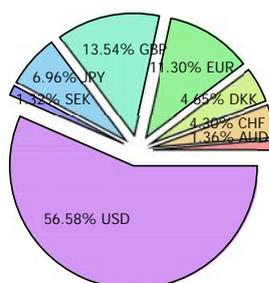
Dettes / actif 20.36 %

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 27 Juin 14 au 30 Juin 15

Volatilité	Constance Be World - A	16.65 %
	Bloomberg World - TR - Net Div	15.52 %
	Tracking error	9.29 %
Beta	0.8961	R2 69.79 %
Alpha	+ 7.08%	Corrélation 0.8354



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](mailto: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.