

Constance Be World - I



Rapport mensuel	29 Jan 16
Valeur liquidative - Part I	25872.93 EUR
Actif du fonds	10.9 MEUR

Objectif de gestion

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.

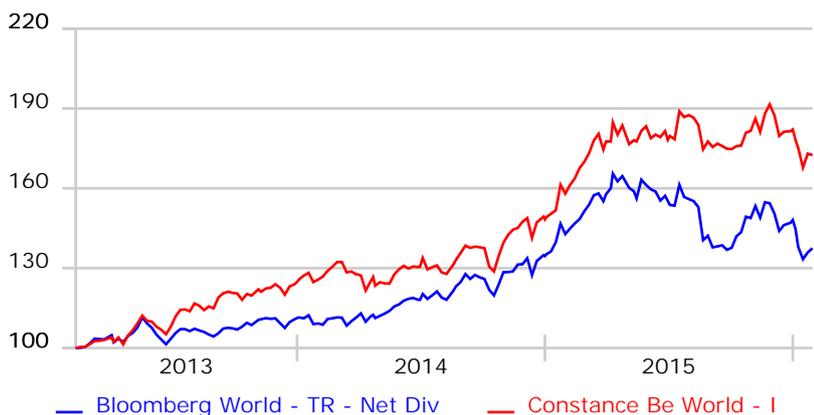
Performance historique

	Constance Be World - I au 29 Jan 16												sur 1 an	6.93	depuis le 8 Fév 13												72.49
	Bloomberg World - TR - Net Div au 29 Jan 16												sur 1 an	-6.27	(lancement)												37.48
	Jan	Fév	Mars	Avr	Mai	Juin	Juil	Août	Sep	Oct	Nov	Déc	Année														
2016	-5.27																								-5.27		
	-7.18																								-7.18		
2015	6.54	7.56	4.49	3.39	-0.16	-2.77	5.21	-5.29	-1.53	3.84	5.49	-4.94	22.77														
	6.13	6.02	4.22	4.32	-2.03	-3.72	0.46	-8.83	-3.71	8.71	3.75	-4.09	10.08														
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														

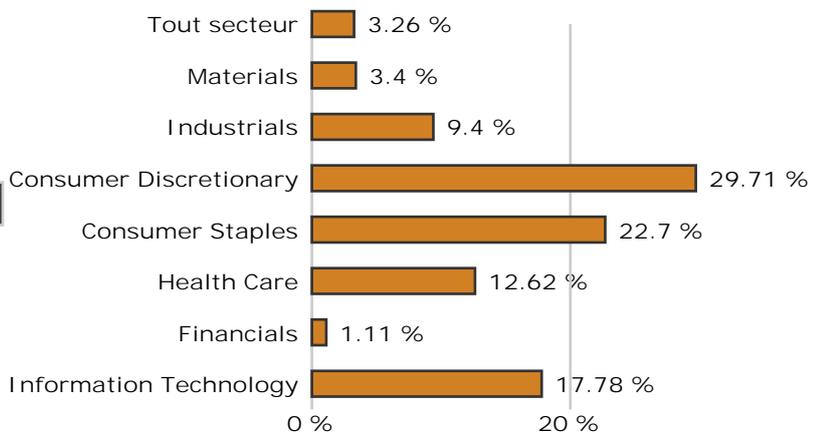
Informations générales

Domicile	France
Structure	FCP
Dépositaire	CM-CIC Market Solutions
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

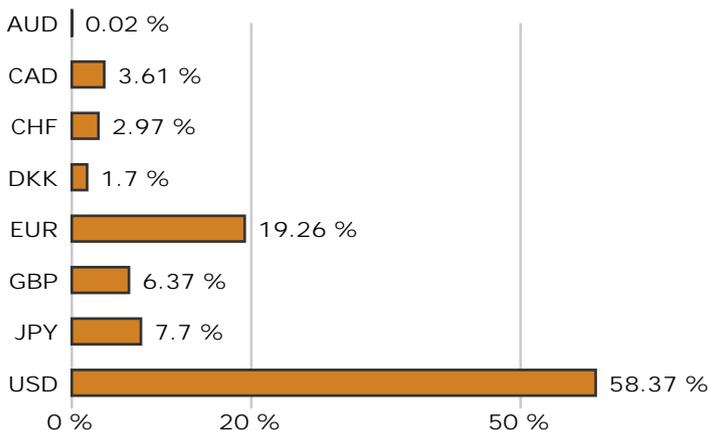
Graphique de performance 8 Fév 13 - 29 Jan 16



Répartition sectorielle



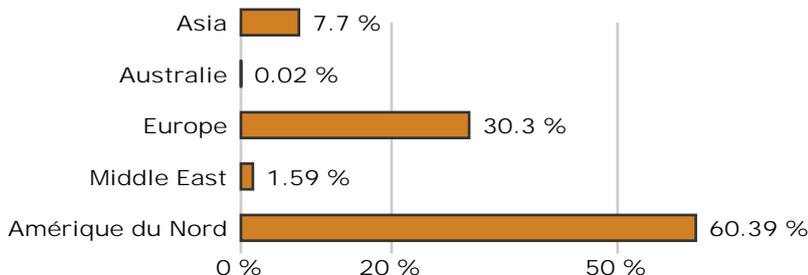
Répartition par devise



Récompenses

Actif d'Or 2015 de la performance catégorie fonds actions

Répartition géographique



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

BW Energy	BWENRS	-4.47	BW Utilities	BWUTIL	-1.82
BW Consumer non cyclical	BWCNCY	-4.67	BW Basic Materials	BWBMAT	-10.64
BW Industrial	BWINDU	-10.32	BW Financial	BWFINL	-10.63
BW Technology	BWTECH	-6.37	BW Consumer cyclical	BWCCYS	-7.49
BW Communications	BWCOMM	-3.85			

La vie du fonds

Le fonds réalise en janvier une performance négative, mais de façon moins importante que celle de son indice de référence, du fait notamment de sa sous exposition aux marchés émergents ainsi qu'aux secteurs des matières premières et des financières, fortement attaqués en ce début d'année.

Ventes : A contrario nous avons cédé des titres que nous considérons comme étant bien valorisés par le marché ou dont le potentiel de retour sur investissement dans les mois à venir nous paraît davantage limité. Ont ainsi été vendues les positions Cerner et Meda AB.

Nous avons également pris une partie de nos profits sur Costco Wholesale, Just Eat et Limited Brands.

Portefeuille

5 plus fortes positions	Poids
Apple Computer Inc	2.49 %
Amazon.com Inc	2.38 %
Nike Inc	2.20 %
Unilever NV	2.19 %
Walt Disney Co/The	2.17 %
Total	11.44 %

Nombre de titres	67
Poids moyen	1.44 %

Hors cash et liquidités

Principaux mouvements

Achats	Début	Fin	Variation
Compass Minerals International	0.00 %	1.65 %	+ 1.65%
Pinnacle Foods Inc	0.00 %	1.45 %	+ 1.45%
LinkedIn Corp	0.00 %	1.17 %	+ 1.17%
Start Today Co Ltd	0.00 %	1.04 %	+ 1.04%
Ventes	Début	Fin	Variation
Costco Wholesale Corp	1.86 %	1.38 %	- 0.47%
L Brands Inc	1.74 %	1.38 %	- 0.36%
Just Eat	1.64 %	0.71 %	- 0.93%
Cerner Corporation	0.83 %	0.00 %	- 0.83%
Meda AB Series A	0.92 %	0.00 %	- 0.92%

Fondamentaux

Bénéfice par action estimé	4.44 %
Année prochaine	4.87 %
Croissance attendue	+ 9.65%
Dettes / actif	16.22 %
Estimation de la liquidité	1 jour

pour liquider 95% des positions du FCP sans dépasser 10% du volume moyen

Un environnement monétaire accommodant, pour longter

Les incertitudes qui entourent les marchés financiers et l'économie mondiale ont atteint leur paroxysme en ce début d'année 2016, et ce malgré une légère accalmie en fin de période.

L'or noir a continué sa chute, perdant jusqu'à plus de 25 % en seulement trois semaines, avant de rebondir en fin de mois, dopé par des rumeurs quant à de possibles discussions à venir entre pays membres et non-membres de l'OPEC. Les matières premières ont également poursuivi leur baisse.

Nous continuons d'être sous-investis sur le pétrole et les matières premières qui symbolisent la crise de la croissance mondiale, dans l'attente d'un rééquilibrage du marché et d'une réduction de l'offre. Une hausse de la demande nous paraît peu probable à court terme au regard de l'environnement économique mondial actuel.

Nous réitérons également notre aversion aux valeurs financières et notamment les banques. En effet, celles-ci sont fragilisées par un environnement de taux bas, une explosion de la dette des pays émergents ainsi que par les entreprises des secteurs de l'énergie et des matières premières où les faillites s'accumulent.

L'ensemble de ces facteurs a incité le FMI à revoir à la baisse ses prévisions pour la croissance mondiale, soit 3,4 % en 2016 et 3,6 % en 2017.

C'est ainsi que nous restons sous-exposé aux pays émergents et notamment la Chine. Nous continuons de privilégier les pays développés qui présentent selon nous de meilleures perspectives, d'après des critères de sélection qui sont les nôtres depuis plusieurs mois déjà, afin de privilégier : les sociétés portées par l'innovation, la croissance, la qualité de leur business model et à la valorisation attractive, ou tout du moins raisonnable, et un endettement raisonnable.

La dégradation de la situation économique mondiale a conduit les banques centrales à rassurer les investisseurs.

La Banque centrale européenne a constaté que l'économie de la zone euro est exposée aux risques liés à la dégradation de la croissance des pays émergents, à la faiblesse de la demande à l'export et à la montée des risques géopolitiques. Elle va ainsi revoir et probablement reconsidérer sa politique monétaire lors de sa prochaine réunion de mars en raison d'une dynamique inflationniste plus faible que prévu au sein de la zone euro.

Au Royaume-Uni, le gouverneur de la Banque d'Angleterre Mark Carney a déclaré qu'il n'avait aucun calendrier établi de hausse des taux et qu'il souhaitait d'abord constater une croissance et une inflation sous-jacente plus fortes que celles observées actuellement.

Aux Etats-Unis, la Réserve fédérale a laissé, comme attendu, ses taux directeurs inchangés et déclaré qu'elle surveillait de près l'évolution de l'économie et des marchés mondiaux, propos absents de ces précédents comptes-rendus, tout en restant positive sur l'économie américaine. Celle-ci présente toujours à nos yeux les meilleures atouts et une meilleure visibilité.

Analyse de risque

Sur la période du 23 Jan 15 au 29 Jan 16

Volatilité

Constance Be World - I 17.29 %

Bloomberg World - TR - Net Div 19.74 %

Tracking error 9.91 %

Beta 0.7575 R2 74.84 %

Alpha + 14.50% Corrélation 0.8651

Echelle de risque

Risque

Faible élevé



Rendement potentiel

Plus faible plus élevé

La Banque du Canada a quant à elle maintenu ses taux d'intérêt inchangés mercredi malgré le ralentissement de la croissance canadienne, optant pour la patience dans la perspective de l'impact positif d'une devise faible, des récentes baisses de taux, des mesures fiscales et de la reprise de la croissance aux Etats-Unis.

La Banque du Japon a surpris les investisseurs en réduisant son principal taux directeur à -0,1%, décision interprétée comme un premier pas vers un relèvement du montant de ses injections de liquidités. Le Japon reste par ailleurs fragilisé par la faiblesse de son inflation et de la consommation des ménages.

Les deux seuls certitudes qui émergent de ce marché sont que nous avons renoué avec la volatilité (comme attendu alors que les politiques monétaires sont davantage contraintes) et que nous sommes face à des marchés de momentum. Dans ce cadre, il y lieu de rester fidèle à sa philosophie de gestion : dans un environnement qui s'obscurcit, la qualité des business model des entreprises et en particulier leur avantage concurrentiel prend davantage de valeur. Alors que les risques de ralentissement brutal de l'économie mondiale s'intensifient et que les politiques monétaires trouvent leur limite, le retour d'une crise de liquidité est même abordé par certains stratégestes.

Dans ce contexte, seul l'investissement dans des actifs à meilleure visibilité, de qualité et pour lesquels la valorisation n'est pas surdimensionnée, peut être créateur de valeur pour peu que l'horizon d'investissement ne soit pas de quelques semaines. Ainsi, nous continuons de privilégier les micro-thématiques telles que la consommation plus discriminante, l'évolution des sociétés vers plus de services avec l'apport de la digitalisation...et à contrario nous restons vigilants sur les secteurs pouvant être plus impactés par la baisse des prix des matières premières tant que les fondamentaux économiques restent incertains.

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

Constance Associés S.A.S. Téléphone 0184172260

Régulateur Autorité des Marchés Financiers

8, rue Lamennais
75008 Paris

Email info@constance-associés.fr 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.