



Constance Be World - I

Rapport mensuel 28 Août 15

Valeur liquidative - Part I 26639.76 EUR

Actif du fonds 11.6 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	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 : la Chine au centre des préoccupations

Le mois d'août a vu les investisseurs se détourner de la Grèce pour se focaliser sur la Chine. En effet, bien que le ralentissement économique de la deuxième économie mondiale soit amorcé depuis plusieurs années, il semble que les acteurs de marché aient enfin pris la pleine mesure des risques de répercussions à l'échelle mondiale et regardent maintenant la Chine avec défiance.

Cela s'est matérialisé par la chute des principales places boursières mondiales. La Bourse de Shanghai a ainsi perdu jusqu'à plus de 20% en août après un précédent recul de près de 15% en juillet. A New-York, le S&P500 a perdu jusqu'à 11% tandis que l'indice Stoxx 600 européen a reculé de plus de 13% au plus fort de la tempête, où la volatilité a explosé.

La crainte d'un atterrissage brutal de l'économie chinoise, qui aurait sans nul doute des répercussions mondiales, pèse aussi sur les matières premières, du pétrole à l'aluminium en passant par le cuivre, tous au plus bas depuis 2009.

L'ensemble de ces éléments a d'ores et déjà conduit le FMI à déclarer que la croissance mondiale sera probablement plus faible que prévu cette année, évoquant un rétablissement plus lent des économies avancées et un ralentissement supplémentaire dans les pays émergents, où les fameux BRICS ne sont aujourd'hui plus à même de jouer leur rôle de locomotive (Brésil et Russie en récession, croissance moindre que prévue en Inde, en Chine et en Afrique du Sud).

En Europe, le chômage au sein de la zone euro est tombé contre toute attente à son plus bas niveau depuis trois ans. L'inflation est restée inchangée en août, en hausse de 0,2% sur un an, notamment en raison du nouveau recul des prix de l'énergie.

Bien qu'éclipsée par la Chine, la situation en Grèce n'est pas résolue. En effet, Athènes et ses créanciers sont parvenus à un accord sur un troisième plan de sauvetage de 86 milliards d'euros sur 3 ans devant permettre de recapitaliser le système bancaire et honorer les créances passées et à venir. Mais ce plan doit, avant sa mise en œuvre, être validé par l'Assemblée grecque, d'où la décision du Premier ministre Alexis Tsipras de convoquer des élections anticipées le 20 septembre prochain. La question de la restructuration de la dette grecque reste également un sujet à traiter.

Au Royaume-Uni, la croissance britannique s'est accélérée de 0,7 % au deuxième trimestre, soit une progression de 2,6% sur un an. L'emploi, les salaires et l'investissement des entreprises restent bons tandis que la consommation décroît un peu et que l'inflation ne décolle toujours pas. Néanmoins, les fondamentaux de l'économie britannique apparaissent comme étant de plus en plus solides et laissent présager une hausse des taux par la Banque d'Angleterre dans les mois à venir.

L'économie japonaise s'est contractée de 1,6% en rythme annualisé sur la période avril-juin en raison de la faiblesse des exportations et de la consommation intérieure. La consommation privée a beaucoup baissé, les dépenses d'investissement ont été faibles et les stocks se sont accumulés. La situation semble bien pire que ne le montrent les chiffres du PIB. La production industrielle nipponne a également reculé, un résultat qui s'explique à la fois par le haut niveau des stocks et par la faiblesse de la demande étrangère.

En Chine, le ralentissement a été confirmé au mois d'août. L'indice PMI manufacturier calculé par Caixin/Markit a reculé à 47,3, son plus bas niveau depuis mars 2009. L'emploi est également en recul pour le vingt-deuxième mois d'affilée, les exportations et les importations sont en berne tandis que la consommation intérieure n'est pas suffisamment soutenue pour venir au secours des perspectives de croissance du pays. Le chiffre de 7% de croissance attendu par les autorités pour l'année 2015 semble dès lors de plus en plus s'éloigner de la réalité. La faiblesse de ces données statistiques ainsi que l'effondrement des bourses chinoises ont poussé les autorités à prendre des mesures de relance et de soutien : dévaluations surprises de la monnaie chinoise, baisse des taux d'intérêts et des taux de réserves obligatoires des banques, achat d'actions par les fonds de pension etc.

Les inquiétudes sur la Chine sont davantage liées au poids de l'économie chinoise sur la scène mondiale et au sein des pays émergents qu'à la part que représentent les exportations à destination de la Chine dans le PIB des pays développés.

Aux Etats-Unis, la croissance de l'économie américaine au deuxième trimestre a été revue à la hausse en raison d'une reprise des dépenses de consommation reflétant une dynamique qui pourrait inciter la Réserve fédérale américaine à relever ses taux cette année. Le produit intérieur brut (PIB) a ainsi progressé de 3,7% en rythme annualisé. A cela viennent s'ajouter des chiffres de l'emploi solides depuis de nombreux mois et un secteur de l'immobilier (construction/ventes) au beau fixe.

Néanmoins, l'inflation reste très basse aux Etats-Unis en raison de la baisse des cours du pétrole et des matières premières. De plus, une hausse des taux de la Réserve fédérale en septembre semble moins s'imposer qu'il y a quelques semaines après les turbulences récentes sur les marchés financiers qui ont accru les risques pour l'économie mondiale. Malgré tout, le caractère domestique de l'économie américaine et la solidité des données statistiques devraient conduire à une hausse des taux de la Réserve fédérale dans les mois à venir.

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

BW Energy	BWENRS	-10.58	BW Utilities	BWUTIL	-7.53
BW Consumer non cyclical	BWCNCY	-7.73	BW Basic Materials	BWBMAT	-10.05
BW Industrial	BWINDU	-8.54	BW Financial	BWFINL	-10.19
BW Technology	BWTECH	-8.40	BW Consumer cyclical	BWCCYS	-8.28
BW Communications	BWCOMM	-7.91			

L'ensemble des secteurs composant l'indice de référence a contribué à sa performance négative sur la période écoulée.

La vie du fonds

Le fonds réalise en août une performance négative, mais de façon moins importante que celle de son indice de référence, du fait notamment de sa sous-exposition aux secteurs des matières premières et de l'énergie mais également en raison du travail réalisé sur la valorisation des titres en portefeuille.

Achats : Nous avons renforcé notre exposition sur certaines valeurs du fait de la qualité de leur business model et de leur valorisation, profitant ainsi de l'important recul des marchés européens au cours du mois d'août. Ont ainsi été achetés ou renforcés ARM Holdings, Asos Plc, Fiat Chrysler Automobiles, Leoni AG et Sanofi.

Ventes : A contrario nous avons cédé Novozymes suite de la publication de résultats décevants et de perspectives revues à la baisse.

Performance historique

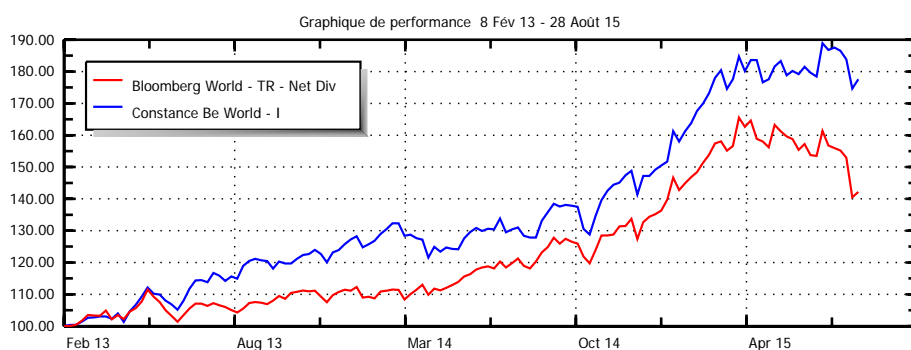
Constance Be World - I au 28 Août 15		sur 1 an		33.40		depuis le 8 Fév 13		77.60					
Bloomberg World - TR - Net Div au 28 Août 15		sur 1 an		15.46		(lancement)		42.18					
	Jan	Fév	Mars	Avr	Mai	Juin	Juil	Août	Sep	Oct	Nov	Déc	Année
2015	6.54	7.56	4.49	3.39	-0.16	-2.77	5.21	-5.29					19.75
	6.13	6.02	4.22	4.32	-2.03	-3.72	0.46	-8.83					5.67
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 **66**
 Poids moyen **1.47 %**
Hors cash et liquidités

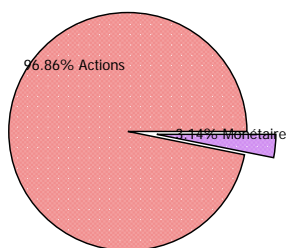
5 plus fortes positions	Poids
Walt Disney Co/The	2.37 %
Amazon.com Inc	2.15 %
Netflix	2.14 %
Nike Inc	2.05 %
Yoox SpA	2.05 %
Total	10.76 %

Graphique de performance 8 Fév 13 - 28 Août 15



Répartition par Classe d'actif

Classe d'actif	Poids
Actions	96.86
Monétaire	3.14



Actions

Tout secteur	1.84	Asia	9.35
Energy	0.9	Europe	35.03
Materials	3.47	Amérique du Nord	52.47
Industrials	8.6		
Consumer Discretionary	36.81		
Consumer Staples	12.64		
Health Care	17.3		
Information Technology	15.29		
Total	96.86		96.86

Monétaire

Tout secteur	3.14	Asia	0.06
		Australie	0.02
		Europe	3.01
		Amérique du Nord	0.05
Total	3.14		3.14

Principaux mouvements

Achats	Début	Fin	Variation
Mondelez International Inc-A	0.00 %	1.79 %	1.79 %
Sanofi	0.00 %	1.80 %	1.80 %
Chuy's Holdings Inc	0.00 %	1.48 %	1.48 %
Wessanen NV	0.00 %	1.24 %	1.24 %
Starbucks Corp	1.04 %	1.93 %	0.89 %
Ventes	Début	Fin	Variation
Westfield Corp.	1.37 %	0.00 %	-1.37 %
Novozymes-B SHS	1.40 %	0.00 %	-1.40 %

Répartition par Devise

Devise	Poids
AUD	0.02
CAD	1.71
CHF	3.99
DKK	4.47
EUR	16.17
GBP	12.06
JPY	6.42
SEK	1.36

Fondamentaux

Dettes / actif **20.58 %**
Estimation de la liquidité **2 jours**
 pour liquider 95% des positions du FCP sans dépasser 10% du volume moyen

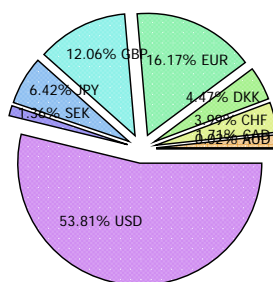
Analyse de risque

USD

53.81

Sur la période du 22 Août 14 au 28 Août 15

Volatilité	Constance Be World - I	17.77 %
	Bloomberg World - TR - Net Div	18.3 %
	Tracking error	9.4 %
Beta	0.8391	R2 74.75 %
Alpha	+ 20.16%	Corrélation 0.8646



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.