



Constance Be World - I

Rapport mensuel 25 Avr 14

Valeur liquidative - Part I **18511.1 EUR**Actif du fonds **5.6 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**Gérant **Virginie ROBERT**Commissaire aux comptes **Mazars**Benchmark **Bloomberg World - TR - Net Div**Devises **Euro**Classification **Actions Internationales**Valorisation **Hebdomadaire (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**

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

Depuis la dernière valeur liquidative de mars du FCP, l'indice Bloomberg World Index dividendes nets réinvestis tel que nous le calculons enregistre une hausse de 0.50% en USD et une baisse de -0.22% en euro (devise de référence du FCP). L'indice publié sans retraitement des dividendes nets enregistre pour sa part une hausse de 0.25% en USD, et une baisse de -0.47% en euro.

Les marchés sont restés hésitants globalement. Nous observons un fléchissement à la mi-avril des marchés des pays développés, qui est ensuite gommé sur la seconde quinzaine, ainsi qu'un mouvement inverse sur les places des pays émergents. Les marchés européens, canadien, anglais surperforment avec des progressions supérieures à 1%. Les marchés américains sont stables s'agissant des indices Dow Jones Industrial Average et S&P500, et très baissier pour le Nasdaq composite qui recule de 2.01% en USD sur la période. Enfin, le Nikkei 225 et le Hang Seng sous-performent avec des replis respectifs de -3.53% en JPY (-2.6% en USD), et de -0.08% en HKD (inchangé en USD).

Globalement, le scénario d'une reprise modérée se confirme avec le souvenir de la vague de froid aux Etats-Unis et une contrainte budgétaire qui s'allège en Europe. La situation chinoise continue de questionner, alors que le pays s'efforce de gérer l'après croissance.

Côté micro-économie, les publications des résultats du premier trimestre des sociétés américaines sont de bonne qualité avec un ratio de 75% de surprises positives, s'agissant de la croissance des bénéfices par actions et de 50% pour les chiffres d'affaire.

Le mouvement des fusions acquisitions s'intensifie avec la barre du trillion de dollars dépassé en valeur d'actifs, ce qui nous fait retrouver les niveaux de 2007 avant la crise financière. Les secteurs de la santé, des télécoms, de l'industrie sont principalement concernés. Il est à noter que ce mouvement est alimenté par le niveau de liquidité élevé au sein des bilans des sociétés, les taux d'intérêt toujours bas et de la situation déflationniste globale qui encourage les entreprises à privilégier la croissance externe.

Du point de vue des politiques monétaires, ces dernières restent très accommodantes. Janet Yellen a atténué son message sur un possible relèvement des taux d'intérêt et la BCE dit se tenir prête à intervenir si nécessaire de manière plutôt conventionnelle.

Enfin, la résurgence du risque géopolitique avec la crise ukrainienne a certainement pesé sur les marchés.

Nous portons ci-après la performance depuis la dernière valeur liquidative de mars du FCP des indices sectoriels sous-jacents au Bloomberg World Index, en USD et sans intégration des dividendes.

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

| | | | | | |
|--------------------------|--------|-------|--------------------|--------|-------|
| BW Energy | BWENRS | 1.74 | BW Utilities | BWUTIL | 0.39 |
| BW Consumer non cyclical | BWCNCY | -0.85 | BW Basic Materials | BWBMAT | -0.37 |
| BW Industrial | BWINDU | -0.64 | BW Technology | BWTECH | -1.46 |
| BW Consumer cyclical | BWCCYS | -1.22 | BW Communications | BWCOMM | -2.81 |

Alors que des niveaux de liquidité importants ont abreuvé les marchés au cours des dernières années, les craintes d'un resserrement monétaire continuent de peser sur certaines zones ou secteurs. Nous avons connu le reflux des capitaux sur les zones émergentes l'année passée. C'est au tour des valeurs de croissance d'être vendues depuis deux mois et cela avec un facteur de non-discrimination parfois excessif face à la qualité et à la visibilité sur la croissance de certaines entreprises. On a ainsi continué de constater ce mouvement avec des corrections brutales dans les secteurs de l'internet, du numérique, de la biotechnologie mais aussi de la consommation discrétionnaire. Le marché américain est plus largement impacté par ce mouvement.

La vie du fonds

Dans ce contexte décrit précédemment, le fonds a été pénalisé alors que notre stratégie d'investissement est centré sur la recherche et l'investissement dans des entreprises dites de "croissance". Nous avons procédé à quelques arbitrages sur des positions où la visibilité s'accordait moins avec l'évaluation boursière de la société mais n'avons modifié notre philosophie. Par ailleurs, les entrées de sociétés dites "cycliques" qui devraient bénéficier d'un retour du cycle de l'investissement privé n'ont pas encore été reconnues par le marché.

Ventes et/ allègements: Akamai, Amazon, Workday, Salesforce, Rakuten

Achats: Devon Energy, Bank of Montreal, Gap, Amadeus, Ingenico

Performance historique

| | Jan | Fév | Mars | Avr | Mai | Juin | Juil | Août | Sep | Oct | Nov | Déc | Année |
|------|-------|------|-------|-------|------|-------|------|-------|------|-------|------|------|-------|
| 2014 | 0.72 | 5.25 | -3.56 | -3.30 | | | | | | | | | -1.12 |
| | -1.85 | 2.09 | 0.52 | -0.22 | | | | | | | | | 0.51 |
| 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 |

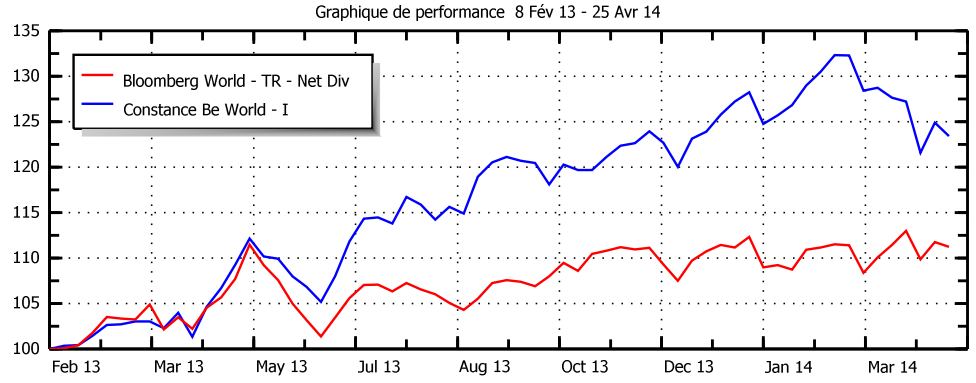
Constance Be World - I

Bloomberg World - TR - Net Div

5 plus fortes positions

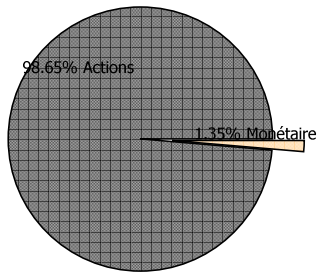
| Titre | Poids |
|------------------------------|----------------|
| Safran SA | 2.87 % |
| Beiersdorf AG (Xetra) | 2.35 % |
| NXP Semiconductors NV | 2.33 % |
| Lindt & Spruengli AG | 2.18 % |
| Associated British Foods Plc | 2.15 % |
| Total | 11.88 % |

Graphique de performance 8 Fév 13 - 25 Avr 14



Répartition par Classe d'actif

| Classe d'actif | Poids |
|----------------|-------|
| Actions | 98.65 |
| Monétaire | 1.35 |



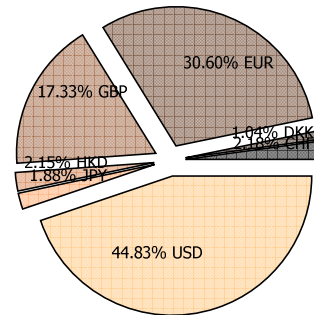
| Actions | | | |
|------------------------|--------------|------------------|--------------|
| Energy | 1.54 | Asia | 3.61 |
| Materials | 2.02 | Europe | 49.78 |
| Industrials | 11.38 | Amérique du Nord | 45.26 |
| Consumer Discretionary | 34.76 | | |
| Consumer Staples | 11.46 | | |
| Health Care | 6.78 | | |
| Financials | 6.38 | | |
| Information Technology | 24.33 | | |
| Total | 98.65 | | 98.65 |
| Monétaire | | | |
| Tout secteur | 1.35 | Global | 0.19 |
| | | Asia | 0.23 |
| | | Europe | 1.37 |
| | | Amérique du Nord | -0.43 |
| Total | 1.35 | | 1.35 |

Principaux mouvements

| Achats | Début | Fin | Variation |
|-----------------------|--------|--------|-----------|
| Safran SA | 0.77 % | 2.87 % | 2.10 % |
| Leoni AG | 0.00 % | 1.70 % | 1.70 % |
| Bank of Montreal | 0.00 % | 1.59 % | 1.59 % |
| Gap Inc/The | 0.00 % | 1.44 % | 1.44 % |
| Amadeus IT Holding SA | 0.00 % | 1.60 % | 1.60 % |
| Ventes | Début | Fin | Variation |
| FireEye Inc | 0.76 % | 0.00 % | -0.76 % |
| Coloplast A/S | 2.06 % | 1.04 % | -1.02 % |
| Rakuten Inc | 1.33 % | 0.00 % | -1.33 % |
| Align Technology Inc | 1.21 % | 0.00 % | -1.21 % |
| Amazon.com Inc | 1.28 % | 0.00 % | -1.28 % |

Répartition par Devise

| Devise | Poids |
|--------|-------|
| CHF | 2.18 |
| DKK | 1.04 |
| EUR | 30.6 |
| GBP | 17.33 |
| HKD | 2.15 |
| JPY | 1.88 |
| USD | 44.83 |



Analyse de risque

| Constance Be World - I | Bloomberg World - TR - Net Div |
|------------------------|----------------------------------|
| Volatilité | 12.78 % vs 10.52 % |
| Tracking error | 7.51 % |
| Beta | 0.9834 vs R2 65.51 % |
| Alpha | + 10.46% vs Corrélation 0.8094 |

Pour la gestion du FCP Constance Be World pendant le mois écoulé, et afin de limiter le coût d'intermédiation, 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-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.