



Constance Be Europe - A

Rapport mensuel 31 Jul 15

Valeur liquidative - Part A 124.19 EUR

Actif du fonds 7.2 MEUR

Objectif

Le FCP propose aux souscripteurs d'exposer leur patrimoine confié dans le FCP aux marchés actions européennes (non exclusivement France). Le FCP a pour objectif la recherche d'une surperformance par rapport à l'indice STOXX Europe 600 Net Total Return. 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 Constance Be Europe est éligible au PEA.

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	STOXX Europe 600 Net TR
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	FR0011599307
Ticker	COBEEUA FP
Lancement	22 Nov 13

Les marchés sur le mois : dans l'attente d'une hausse des taux aux Etats-Unis

La zone euro a encore été au centre des attentions au cours de la période écoulée, après que les dix-neuf dirigeants de la zone euro soient parvenus, lundi 13 juillet au matin, à un accord « unanime » pour négocier un troisième plan d'aide à la Grèce. Athènes va désormais pouvoir briguer un nouveau plan d'aide, dont le montant est estimé entre 82 et 86 milliards d'euros. Toutefois, si le risque d'une sortie de la Grèce de la zone euro s'éloigne, les conditions du nouveau plan restent encore à définir. En contrepartie, le gouvernement d'Alexis Tsipras s'est engagé à mettre en œuvre un certain nombre de mesures destinées à réaliser des économies. La Grèce espère que les négociations avec ses créanciers internationaux en vue d'un plan de sauvetage du pays en échange de réformes de son économie seront bouclées d'ici le 20 août, échéance du remboursement d'obligations à la BCE.

Signe d'une légère amélioration économique, le crédit aux entreprises et aux ménages a augmenté au même rythme que prévu en juin. Les entreprises européennes ont également publié des résultats plus que corrects, bien aidées il est vrai, par la faiblesse de l'euro. Pour autant, les données économiques restent mitigées. Les prix à la consommation ont augmenté de 0,2% en juillet, comme en juin, la nouvelle baisse du poste énergétique ayant effacé l'impact du renchérissement des prix des biens industriels et des services. A ce niveau, l'inflation reste très loin de l'objectif de la Banque centrale européenne (BCE) d'une hausse des prix à la consommation légèrement en-deçà de 2%.

Au Royaume-Uni, l'inflation est revenue en juin à son taux le plus bas en plus d'un demi-siècle. Les pressions baissières sur l'inflation, imputables en particulier aux prix de l'énergie, risquent encore de persister pendant plusieurs mois. Néanmoins, le produit intérieur brut (+0.7% au second trimestre) ainsi que les chiffres de l'emploi et des salaires restent bons et laissent présager une hausse des taux de la Banque d'Angleterre dans les mois à venir.

En Asie, plusieurs membres du conseil de politique monétaire de la Banque du Japon (BoJ) ont estimé que l'impact du programme d'achats massifs d'actifs pourrait s'estomper, tous ne partageant pas l'optimisme du gouverneur Haruhiko Kuroda sur un retour de l'inflation à 2% en rythme annuel. Ces doutes sont renforcés par le recul de la consommation au cours du mois de juin et de l'inflation qui a également marqué le pas. A contrario, l'activité manufacturière a accéléré en juillet, soutenue par la baisse du Yen, ce qui laisse entrevoir, selon certains, une accélération de la croissance de l'économie japonaise après un coup d'arrêt inattendu au deuxième trimestre. Le doute reste tout de même permis en raison du ralentissement économique qui frappe son voisin chinois (le secteur manufacturier a subi sa plus forte contraction en 15 mois en juillet sous l'effet d'une chute des commandes qui a pesé sur la production) et des secousses subies par les bourses chinoises, impactant également les places boursières voisines.

L'effet des multiples mesures de soutien aux places boursières annoncées par Pékin depuis plusieurs semaines (gel des introductions en Bourse, mobilisation des acteurs de marché pour acheter plusieurs milliards de yuans d'actions, encadrement des prêts à la consommation en vue d'acheter des titres, etc...) s'est rapidement estompé. L'absence d'une régulation suffisante du marché par les autorités ainsi que le manque de connaissances de la part des investisseurs individuels chinois, qui représentent environ 85% des volumes de transactions, laissent présager de nouveaux mouvements importants des indices boursiers.

Aux Etats-Unis, la présidente de la Réserve fédérale Janet Yellen s'est dite prête à relever les taux pour autant que l'économie reste sur la voie de la croissance et que les événements à l'étranger n'affectent pas l'économie américaine. Les bons chiffres de l'immobilier, de l'emploi ainsi que le PIB (+2,3% au second trimestre, ; révisé à la hausse pour le premier trimestre) laissent penser que la hausse pourrait intervenir lors de la prochaine réunion de la Fed en septembre, voire en décembre.

Malgré les tensions au Proche-Orient, les prix du pétrole sont repartis à la baisse en juillet, dans le sillage de la chute des prix des matières premières, du ralentissement de l'économie chinoise et de la volonté de l'Iran d'augmenter sa production. Le dollar s'est apprécié, poussé par la perspective d'une remontée des taux de la Fed. Le prix de l'or a lui chuté en juillet, le précieux métal ne semblant plus avoir les grâces des investisseurs depuis quelques mois. La volatilité, décuplée par le cas grec, a agité les marchés financiers ponctuellement mais termine tout de même le mois en forte baisse.

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

STXE 600 Oil & Gas	SXEP	-4.97	STXE 600 Health Care	SXDP	4.75
STXE 600 Food & Beverage	SX3P	-0.16	STXE 600 Real Estate	SX86P	3.44
STXE 600 Telecommunications	SXKP	0.89	STXE 600 Personal & Household Goods	SXQP	4.18
STXE 600 Chemicals	SX4P	-1.09	STXE 600 Construction & Materials	SXOP	0.91
STXE 600 Basic Resources	SXPP	-10.35	STXE 600 Insurance	SXIP	1.38
STXE 600 Utilities	SX6P	-1.01	STXE 600 Financial Services	SXFP	0.71
STXE 600 Retail	SXRP	0.69	STXE 600 Banks	SX7P	-0.65
STXE 600 Travel & Leisure	SXTP	-1.13	STXE 600 Industrial Goods & Services	SXNP	-0.71
STXE 600 Automobiles & Parts	SXAP	-9.44	STXE 600 Media	SXMP	0.67
STXE 600 Technology	SX8P	-2.59			

Les secteurs de la santé et des biens de consommation personnels ont le plus performé sur la période écoulée. Les principales contributions négatives concernent les secteurs des matières premières, de l'automobile et de l'énergie.

La vie du fonds

Le fonds réalise en juillet une performance positive, supérieure à celle de son indice de référence, en raison notamment de son exposition plus marquée dans les secteurs performants et de sa sous-exposition aux secteurs sous-performants cités précédemment.

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 au début du mois de juillet. Par ailleurs, nous avons acquis certains titres présentant un réel potentiel de croissance, et dont la valorisation reste raisonnable dans un marché européen où les valorisations des entreprises restent, à nos yeux, relativement élevées dans l'ensemble malgré des résultats trimestriels encourageants. Ont ainsi été achetés Brunello Cucinelli, Plastic Omnium, Sage Group, Solvay et Zodiac Aerospace.

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 et nous permettant de réaliser des prises de profits. La liquidité des titres a également pesé dans nos décisions de gestion en cette période de forte volatilité, ce qui nous a amené à céder certaines valeurs en portefeuilles. Ont ainsi été vendus les titres Elis, Essentra, Eutelsat et Symrise. Nous avons également pris une partie de nos profits sur Valeo.

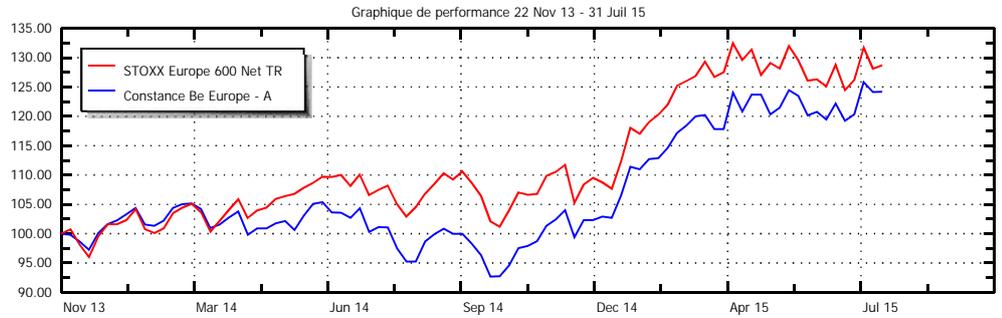
Performance historique

Constance Be Europe - A au 31 Jul 15													sur 1 an	22.89	depuis le 22 Nov 13		24.19
STOXX Europe 600 Net TR au 31 Jul 15													sur 1 an	18.95	(lancement)		28.71
	Jan	Fév	Mars	Avr	Mai	Juin	Juil	Août	Sep	Oct	Nov	Déc	Année				
2015	7.82	5.63	0.52	5.01	-0.18	-1.04	1.62						20.69				
	7.25	6.98	1.21	3.68	-1.39	-0.60	-0.06						17.96				
2014	-0.27	3.78	-2.31	-1.79	4.18	-2.31	-1.59	-1.12	-1.63	-0.76	5.02	0.44	1.27				
	-1.48	5.00	-0.97	0.32	4.06	-0.49	0.08	0.26	0.17	-1.51	3.26	-1.28	7.39				
2013											-0.21	1.82	1.61				
											0.75	0.85	1.60				

Portefeuille

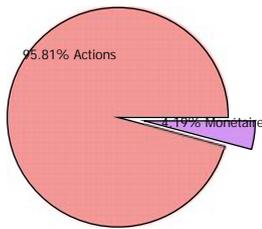
Nombre de titres	55
Poids moyen	1.74 %
Hors cash et liquidités	
5 plus fortes positions	
Associated British Foods Plc	2.54 %
Hermes International	2.40 %
Marks & Spencer Group PLC	2.36 %
Wessanen NV	2.31 %
Coloplast A/S	2.23 %
Total	11.84 %

Graphique de performance 22 Nov 13 - 31 Jul 15



Répartition par Classe d'actif

Classe d'actif	Poids
Actions	95.81
Monétaire	4.19



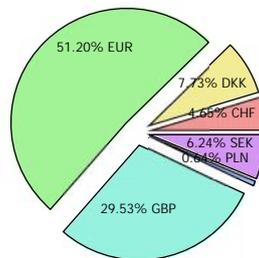
Actions			
Materials	4.75	Europe	95.81
Industrials	14.17		
Consumer Discretionary	32.73		
Consumer Staples	14.84		
Health Care	17.58		
Information Technology	10.24		
Telecommunication Services	1.5		
Total	95.81		95.81
Monétaire			
Tout secteur	4.19	Europe	4.19
	4.19		4.19

Principaux mouvements

Achats	Début	Fin	Variation
Solvay SA	0.00 %	1.69 %	1.69 %
Sage Group PLC/The	0.00 %	1.68 %	1.68 %
Plastic Omnium SA	0.00 %	1.60 %	1.60 %
Zodiac Aerospace	1.33 %	1.96 %	0.63 %
Brunello Cucinelli S.p.A.	0.47 %	1.27 %	0.80 %
Ventes	Début	Fin	Variation
Valeo SA	2.09 %	1.69 %	-0.40 %
Essentra Plc	1.60 %	0.00 %	-1.60 %
Symrise AG	1.63 %	0.00 %	-1.63 %
Elis S.A.	1.96 %	0.00 %	-1.96 %
Eutelsat Communications	1.75 %	0.00 %	-1.75 %

Répartition par Devise

Devise	Poids
CHF	4.65
DKK	7.73
EUR	51.2
GBP	29.53
PLN	0.64
SEK	6.24



Fondamentaux

Bénéfice par action estimé	3.12 %
Année prochaine	3.66 %
Croissance attendue	+ 17.40%
Dettes / actif	14.11 %
Estimation de la liquidité	10 jours
pour liquider 95% des positions du FCP sans dépasser 10% du volume moyen	

Analyse de risque

Sur la période du 25 Jul 14 au 31 Jul 15

Volatilité	Constance Be Europe - A	15.52 %
	STOXX Europe 600 Net TR	16.69 %
	Tracking error	7.8 %
Beta	0.823	R2 78.34 %
Alpha	+ 5.73%	Corrélation 0.8851

Pour la gestion du FCP Constance Be Europe pendant le mois écoulé, et afin de limiter le coût d'intermédiation, Constance Associés a eu recours à une sélection d'intermédiaires comme Barclays, Bank of Montreal et Market Securities.

Constance Associés S.A.S. Téléphone 0184172260
 8, rue Lamennais Email info@constance-associes.fr
 75008 Paris

Régulateur Autorité des Marchés Financiers
 Enregistrement 13 Août 13
 Numéro GP-13000029

Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances des Fonds sont calculées avec coupons et dividendes réinvestis. L'indicateur Stox Europe 600 Net TR est calculé dividendes nets réinvestis. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Elles ne sont pas constantes dans le temps. Les informations sur le Fonds citées dans ce document le sont de bonne foi et sous réserve d'erreur ou d'omission.