

Constance Be Europe - A



Rapport mensuel	29 Jan 16
Valeur liquidative - Part A	110.96 EUR
Actif du fonds	7.6 MEUR

Objectif de gestion

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.

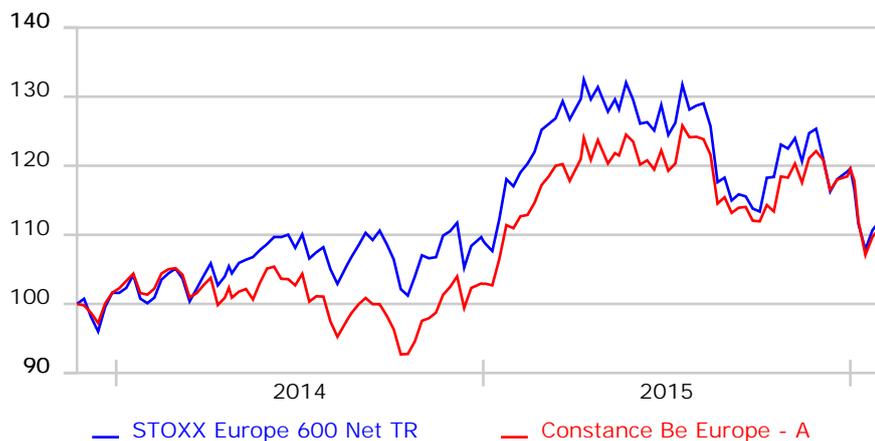
Performance historique

Constance Be Europe - A au 29 Jan 16	sur 1 an -0.40	depuis le 22 Nov 13	10.96										
STOXX Europe 600 Net TR au 29 Jan 16	sur 1 an -5.15	(lancement)	11.97										
	Jan	Fév	Mars	Avr	Mai	Juin	Juil	Août	Sep	Oct	Nov	Déc	Année
2016	-7.17												-7.17
	-6.37												-6.37
2015	7.82	5.63	0.52	5.01	-0.18	-1.04	1.62	-7.05	-2.95	5.57	3.24	-2.11	16.16
	7.25	6.98	1.21	3.68	-1.39	-0.60	-0.06	-8.10	-3.79	7.63	2.35	-4.59	9.60
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

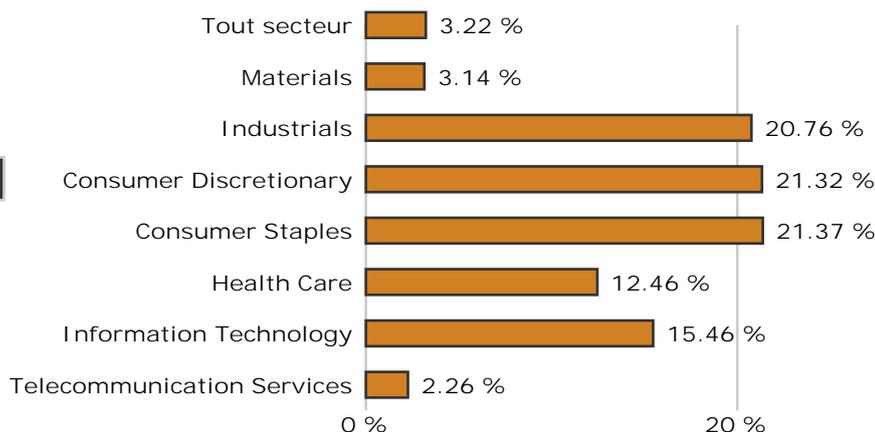
Informations générales

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	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

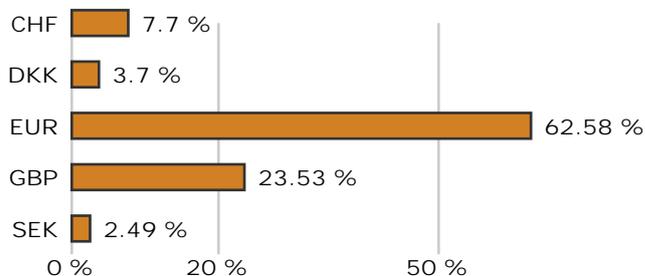
Graphique de performance 22 Nov 13 - 29 Jan 16



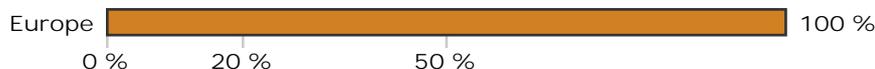
Répartition sectorielle



Répartition par devise



Répartition géographique



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

STXE 600 Oil & Gas	SXEP	-1.67	STXE 600 Health Care	SXDP	-6.75
STXE 600 Food & Beverage	SX3P	-0.74	STXE 600 Real Estate	SX86P	-4.84
STXE 600 Telecommunications	SXKP	-2.83	STXE 600 Personal & Household Goods	SXQP	-0.80
STXE 600 Chemicals	SX4P	-9.56	STXE 600 Construction & Materials	SXOP	-3.38
STXE 600 Basic Resources	SXPP	-12.02	STXE 600 Insurance	SXIP	-9.44
STXE 600 Utilities	SX6P	-1.83	STXE 600 Financial Services	SXFP	-11.12
STXE 600 Retail	SXRP	-3.82	STXE 600 Banks	SX7P	-14.55
STXE 600 Travel & Leisure	SXTP	-7.53	STXE 600 Industrial Goods & Services	SXNP	-5.79
STXE 600 Automobiles & Parts	SXAP	-16.28	STXE 600 Media	SXMP	-3.65
STXE 600 Technology	SX8P	-3.30			

La vie du fonds

Le fonds réalise en janvier une performance négative, en deçà de celle de son indice de référence. En revanche, le fonds est sous investi dans les banques, services financiers et les matières premières, secteurs ayant le plus reculé en janvier.

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 Meda AB et Whitbread PLC. Nous avons également pris une partie de nos profits sur Just Eat, Vitrolife AB et Yoox-Net-A-Porter.

Portefeuille

5 plus fortes positions	Poids
Dassault Systemes SA	2.37 %
Rational AG	2.29 %
Infineon Technologies AG	2.27 %
Unilever NV	2.27 %
Iliad SA	2.26 %
Total	11.46 %

Nombre de titres 57

Poids moyen 1.70 %

Hors cash et liquidités

Principaux mouvements

Achats	Début	Fin	Variation
Moneysupermarket.com	0.00 %	1.41 %	+ 1.41%
Michelin	0.00 %	1.56 %	+ 1.56%
Novo Nordisk A/S	0.00 %	1.55 %	+ 1.55%
LISI	1.10 %	1.79 %	+ 0.69%
Ventes	Début	Fin	Variation
Just Eat	1.80 %	0.74 %	- 1.06%
Vitrolife AB	1.87 %	0.95 %	- 0.92%
Yoox Net-A-Porter SpA	2.06 %	1.04 %	- 1.01%
Meda AB Series A	1.05 %	0.00 %	- 1.05%
Whitbread PLC	1.14 %	0.00 %	- 1.14%

Fondamentaux

Bénéfice par action estimé	3.85 %
Année prochaine	4.36 %
Croissance attendue	+ 13.40%
Dettes / actif	15.84 %
Estimation de la liquidité	1 jour

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

Un environnement monétaire accommodant, pour longtemps

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 sélections 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.

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 a 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 stratèges.

Analyse de risque

Sur la période du 23 Jan 15 au 29 Jan 16

Volatilité

Constance Be Europe - A 17.21 %

STOXX Europe 600 Net TR 18.71 %

Tracking error 8 %

Beta 0.8315 R2 81.77 %

Alpha + 4.27% Corrélation 0.9043

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.

Echelle de risque

Départ fonds = 22 Nov 13

Période 28 Jan 11 - 29 Jan 16

Srri vol = 16.1 %

SRRI = 6

Risque

Faible

élevé

1	2	3	4	5	6	7
---	---	---	---	---	---	---

Rendement potentiel

Plus faible plus élevé

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

8, rue Lamennais
75008 Paris

Régulateur Autorité des Marchés Financiers

Email info@constance-associes.fr 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 Stoxx 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.