



Constance Be Europe - A

Rapport mensuel 31 Oct 14

Valeur liquidative - Part A 97.55 EUR

Actif du fonds 4.3 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.

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

Ce mois d'octobre a été marqué par une succession de statistiques macroéconomiques décevantes en Europe et en Chine qui ont eu raison de la confiance des investisseurs, créant un vent de panique en milieu de période sur les marchés internationaux. Nous avons ainsi assisté à des volumes d'échanges bien supérieurs à la normal. A cela sont venu s'ajouter les tensions géopolitiques toujours palpables en Irak, en Ukraine et à Hong-Kong, ainsi que les annonces de cas avérés ou non d'ébola aux Etats-Unis et en Europe. La fin annoncée du Quantitative Easing par la Réserve fédérale américaine et l'augmentation du programme de rachats d'actifs par la Banque du Japon sont venues marquer la fin de la période écoulée qui a finalement vu les volumes d'échanges revenir à des niveaux habituels après une forte consolidation des places boursières internationales qui malgré tout se dirigent vers de nouveaux records bien aidés par les publications des entreprises américaines.

En Europe, le FMI a abaissé ses prévisions de croissance à 0.8% pour la zone euro. La relance de la croissance a été le sujet central de ces dernières semaines malgré qu'aucune réforme structurelle d'envergure nationale ou européenne ne semble se profiler dans les mois à venir. La Banque Centrale Européenne n'a pas été en mesure de rassurer les investisseurs sur la période écoulée. Les craintes d'une déflation dans la zone euro se sont doublées du spectre d'un retour de la crise de la dette souveraine. Les rendements des emprunts grecs à dix ans sont montés jusqu'à 9%, entraînant dans leur sillage les emprunts italiens, espagnols et portugais alors que les emprunts français et allemands tombaient à des plus bas historiques. Les résultats des tests de résistance et de la revue de qualité des actifs des banques européennes constituent certes un soulagement, mais pas une surprise. Des fuites dans la presse, confirmées depuis, avaient en effet suggéré que 25 des 130 banques au banc d'essai devront renforcer leur bilan pour un montant total de 9.5 milliards d'euros, ce qui semble réalisable. La véritable question porte désormais sur la demande de crédit.

Au Royaume-Uni, l'inflation a nettement ralenti pour tomber à son plus bas niveau depuis cinq ans, une évolution qui rend une hausse des taux d'intérêt moins urgente même si l'activité économique dans son ensemble affiche une santé robuste contrairement au reste de l'Europe. Ainsi, le PIB annuel est toujours attendu à 3.2% pour 2014. Un relèvement des taux d'intérêt britanniques au second semestre 2015 est plausible mais la prudence reste de mise en raison du faible niveau de l'inflation, tombée en septembre à 1.2%, soit bien en dessous de l'objectif de 2% défini par la Banque d'Angleterre.

Pour la première fois depuis le mois d'août 2008, la devise japonaise est tombée sous la barre symbolique des 110 yens contre un dollar, poursuivant ainsi un spectaculaire mouvement baissier enclenché à l'automne 2012. La production industrielle meilleure que prévue et des résultats trimestriels encourageants ont permis au marché japonais de se redresser en fin de période, bien aidés par les marchés américains et l'annonce surprise par la Banque du Japon de l'augmentation de son programme massif de rachats d'actifs en réponse à une croissance et à une inflation défallantes après le relèvement de la TVA intervenu en avril dernier.

En Chine, la croissance du PIB n'a été que de 7.3% en rythme annuel, selon les chiffres du Bureau national des statistiques, contre 7.5% au deuxième trimestre. L'économie chinoise n'avait pas connu un chiffre aussi bas depuis le premier trimestre 2009, conséquence notamment de l'essoufflement du marché de l'immobilier qui pèse de plus en plus sur le secteur manufacturier et l'investissement. La perspective d'une croissance plus faible relance l'hypothèse de mesures de politique monétaire plus radicales, comme une baisse des taux d'intérêt ou des réserves obligatoires, mais le gouvernement pourrait ne pas se précipiter dans la mesure où le marché de l'emploi semble résister.

A l'image des autres places boursières, le marché américain a été affecté par une forte volatilité au cours de la période dans un contexte d'inquiétudes au sujet de la croissance économique mondiale, de la fin du programme de rachats d'actifs de la Réserve fédérale et des craintes suscitées par le virus Ébola. La Fed a annoncé fin octobre la fin de son programme de rachats d'actifs mensuels tout en faisant part de son optimisme sur les perspectives de la reprise aux Etats-Unis en dépit des nombreux signes de ralentissement perceptibles dans l'économie mondiale. Le relèvement de ses taux dépendra, selon elle, de l'évolution des données économiques. La confiance du consommateur aux Etats-Unis s'est améliorée de façon beaucoup plus nette que prévu en octobre par rapport au mois précédent, revenant à son plus haut niveau depuis octobre 2007, en raison notamment d'un optimisme plus vif sur la question de l'emploi. Le marché a été porté en fin de période par des indicateurs et des résultats de sociétés solides, qui ont contribué à apaiser les craintes suscitées par les multiples signes de ralentissement de l'économie mondiale malgré les élections midterms prévues début novembre qui pourraient voir les républicains obtenir la majorité des deux chambres. Le résultat des élections pourrait influencer sur certains secteurs dont celui de l'énergie. Le dollar qui s'échange désormais à 1.25 dollar contre euro a été accompagné par la baisse du baril de Brent qui est passé sous la barre de 85 dollars. De même, l'or a fini la période en dessous de 1.200 dollars l'once. Le rendement des taux américain à 10 ans a atteint un seuil historique en passant sous les 2%. L'indice de volatilité lui, recule de 14% en octobre et efface ainsi en partie sa forte hausse du mois précédent.

Information générales

Domicile	France
Structure	FCP
Dépositaire	CM-CIC Securities
Société de gestion	Constance Associés
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	FRO011599307
Ticker	COBEEUA FP
Lancement	22 Nov 13

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

STXE 600 Oil & Gas	SXEP	-7.58	STXE 600 Health Care	SXDP	-2.55
STXE 600 Food & Beverage	SX3P	1.27	STXE 600 Real Estate	SX86P	2.91
STXE 600 Telecommunications	SXKP	0.67	STXE 600 Personal & Household Goods	SXQP	0.95
STXE 600 Chemicals	SX4P	0.00	STXE 600 Construction & Materials	SXOP	-0.02
STXE 600 Basic Resources	SXPP	-4.65	STXE 600 Insurance	SXIP	-0.79
STXE 600 Utilities	SX6P	-0.43	STXE 600 Financial Services	SXFP	2.09
STXE 600 Retail	SXRP	-2.30	STXE 600 Banks	SX7P	-3.47
STXE 600 Travel & Leisure	SXTP	1.53	STXE 600 Industrial Goods & Services	SXNP	-1.20
STXE 600 Automobiles & Parts	SXAP	0.30	STXE 600 Media	SXMP	0.25
STXE 600 Technology	SX8P	-3.55			

Les secteurs de la finance et de l'immobilier effacent leur baisse du mois précédent, alors que les secteurs de l'énergie, des matériaux et de l'industrie poursuivent leur baisse alors que la technologie, la santé et les banques effacent tout ou partie de leurs gains de la période précédente.

La vie du fonds

Le fonds réalise une performance négative sur la période écoulée du fait de la situation géopolitique et macroéconomique européenne mais également de la baisse de l'euro face au dollar.

Performance historique

	Jan	Fév	Mars	Avr	Mai	Juin	Juil	Août	Sep	Oct	Nov	Déc	Année
2014	-0.27	3.78	-2.31	-1.79	4.18	-2.31	-1.59	-1.12	-1.63	-0.76			-4.00
	-1.66	5.00	-0.79	1.57	2.60	-0.52	-1.64	2.03	0.41	-1.74			5.15
2013											-0.21	1.82	1.61
											1.03	1.03	2.07

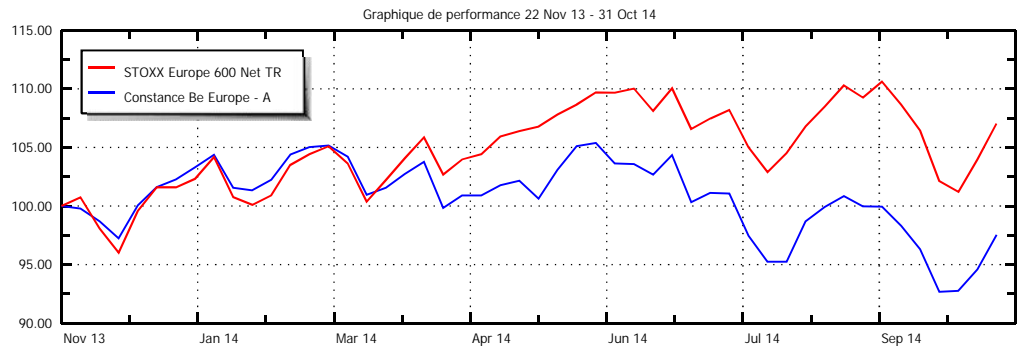
Constance Be Europe - A

STOXX Europe 600 Net TR

5 plus fortes positions

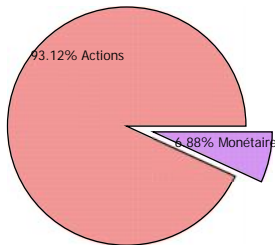
Titre	Poids
Union PEA Sécurité	9.17 %
Dassault Systemes SA	2.88 %
Hermes International	2.64 %
Viscofan	2.63 %
Zodiac Aerospace	2.60 %
Total	19.92 %

Graphique de performance 22 Nov 13 - 31 Oct 14



Répartition par Classe d'actif

Classe d'actif	Poids
Actions	93.12
Monétaire	6.88



Actions

Classe d'actif	Poids	Europe	Total
Tout secteur	9.17		93.12
Materials	3.37		
Industrials	11.77		
Consumer Discretionary	28.94		
Consumer Staples	13.16		
Health Care	10.16		
Financials	4.32		
Information Technology	12.22		
Total	93.12		93.12

Monétaire

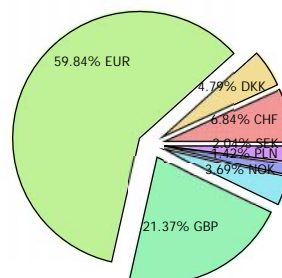
Classe d'actif	Poids	Europe	Total
Tout secteur	6.88		6.88
	6.88		6.88

Principaux mouvements

Achats	Début	Fin	Variation
Union PEA Sécurité	2.48 %	9.17 %	6.69 %
Bayer AG	0.00 %	2.15 %	2.15 %
Continental AG	0.00 %	2.23 %	2.23 %
Sanofi	0.00 %	1.75 %	1.75 %
Yoox SpA	0.00 %	1.75 %	1.75 %
Ventes	Début	Fin	Variation
Modern Times Group CI B	0.78 %	0.00 %	-0.78 %
Fiskars Oyj	2.34 %	1.74 %	-0.61 %
Safran SA	2.04 %	1.07 %	-0.97 %
Rolls-Royce Holdings PLC	2.01 %	0.90 %	-1.11 %
William Demant Holding A/S	1.54 %	0.00 %	-1.54 %

Répartition par Devise

Devise	Poids
CHF	6.84
DKK	4.79
EUR	59.84
GBP	21.37
NOK	3.69
PLN	1.42
SEK	2.04



Analyse de risque

	Constance Be Europe - A	STOXX Europe 600 Net TR
Volatilité	12.98 %	13.49 %
Tracking error	5.58 %	
Beta	0.8772	R2 83.17 %
Alpha	- 8.35%	Corrélation 0.912

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 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

Le fonds réalise une performance négative sur la période écoulée du fait de la situation géopolitique et macroéconomique européenne mais également de la baisse de l'euro face au dollar. Les valeurs les moins liquides ont été vendues et l'exposition actions a été réduite du fait de la situation européenne actuelle. Les valeurs présentant un profil international ont ainsi été privilégiées.

Ventes : Pace, Ingenico, Fiskars Oyj, Swatch Group, Casino Guichard, William Demant, SAP et Wirecard.

Achats : Hennes & Mauritz, Shire, Continental, Bayer et renforcement de Coloplast.