



Constance Be Europe - A

Rapport mensuel 26 Juin 15

Valeur liquidative - Part A 122.21 EUR

Actif du fonds 7.1 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 : vers une tragédie grecque?

Le mois de juin a été marqué par une forte volatilité des différents compartiments de marché. Les investisseurs ont vécu au rythme des annonces quant à une issue dans le dossier grec, l'optimisme passager étant rapidement balayé par des regains de tensions dans les négociations entre la Grèce et ses créanciers. Par ailleurs, la Banque mondiale a abaissé ses prévisions de croissance pour cette année en appelant les pays développés comme en développement à "attacher leurs ceintures" pendant la période d'ajustement à la baisse des prix des matières premières et à la remontée des taux d'intérêt aux Etats-Unis. Dans ses nouvelles perspectives économiques, l'institution dit désormais s'attendre à une croissance mondiale de 2,8% seulement cette année, contre 3% prévu en janvier.

En Europe, la demande des ménages et l'investissement ont été les deux principaux contributeurs à la croissance économique de la zone euro au premier trimestre. Le produit intérieur brut (PIB) a augmenté de 0,4% en janvier-mars par rapport aux trois mois pré-cédents, affichant sur un an une progression de 1,0%. L'Allemagne, meilleur élève de la zone euro, a vu la Bundesbank relever ses prévisions de croissance de l'Allemagne en 2015 et 2016, remarquant que les salariés tirent profit d'un marché du travail solide et d'appréciables revalorisations salariales. La banque centrale anticipe ainsi une croissance de 1,7% cette année, au lieu de 1,0% projeté en décembre.

Pour autant, la préoccupation majeure et grandissante concerne la Grèce, qui n'a pu honorer son règlement au FMI au 30 juin 2015. La BCE a dû relever le plafond de liquidités des banques grecques par paliers afin de maintenir un niveau suffisant permettant aux épargnants grecs d'accéder à leurs dépôts. Le gouvernement d'Alexis Tsipras a décidé de soumettre les propositions des créanciers au peuple grec qui a rejeté celles-ci à l'occasion d'un référendum. Ce résultat et la décision du gouvernement Tsipras de ne pas accéder aux requêtes des créanciers isolent encore davantage la Grèce. Son avenir au sein de la zone euro est désormais plus qu'incertain, alors que le pays est actuellement, faute d'un accord et de la prolongation du programme d'aide, dans l'incapacité d'honorer un rem-boursement de 1,6 milliard d'euros au FMI courant juillet.

Au Royaume-Uni, la hausse du PIB de 2,9% sur un an, l'augmentation des salaires et un taux de chômage de 5,5% montrent que les conditions économiques sont à nouveau plus proches de niveaux permettant d'envisager la remontée des taux par rapport à leur point bas de 0,5%. Pour le moment, l'ensemble des membres de la Banque d'Angleterre est toutefois unanime pour laisser les taux inchangés.

En Asie, le ralentissement de la croissance des exportations japonaises ainsi que le recul de la production industrielle font craindre une nouvelle contraction de l'économie nippone après un premier trimestre de bonne facture.

En Chine, la Banque populaire de Chine a abaissé ses prévisions 2015 de croissance pour le pays de 7,1% à 7% mais s'estime confiante quant à la réalisation de cet objectif. L'activité manufacturière chinoise s'est à nouveau contractée tandis que les indices boursiers chinois ont fortement chuté faute d'une véritable régulation des autorités et de la chute des cours des matières premières.

Aux Etats-Unis, la Réserve fédérale estime que la croissance actuelle de l'économie est modérée, après le coup de froid hivernal, mais sans doute suffisamment solide pour supporter une, voire deux, hausses des taux d'intérêt d'ici la fin de l'année. Malgré tout, le marché du travail suscite encore quelques interrogations au sein de l'institution.

Les ventes au détail se sont accélérées en raison notamment d'une forte progression des achats d'automobiles, malgré la légère hausse du prix du carburant, ce qui constitue un indicateur supplémentaire du redressement de l'activité américaine, tandis que la confiance du consommateur s'est améliorée plus qu'attendu en juin, dépassant largement les prévisions des économistes.

Malgré les tensions au Proche-Orient, les prix du pétrole sont restés stables. L'euro dollar s'est apprécié face au dollar en juin, dans l'espoir d'un accord sur la Grèce qui semble désormais s'éloigner de plus en plus. Le prix de l'or reste pratiquement inchangé depuis le début de l'année, tandis que la volatilité, décuplée par le cas grec, a agité les marchés financiers. Les obligations des Etats de la zone euro ont également fortement fluctué au gré des annonces dans le dossier grec, et ce plus que de nature, signe des tensions qui agitent actuellement les marchés.

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

STXE 600 Oil & Gas	SXEP	-1.66	STXE 600 Health Care	SXDP	-2.29
STXE 600 Food & Beverage	SX3P	-1.03	STXE 600 Real Estate	SX86P	-1.77
STXE 600 Telecommunications	SXKP	1.25	STXE 600 Personal & Household Goods	SXQP	-0.15
STXE 600 Chemicals	SX4P	-0.04	STXE 600 Construction & Materials	SXOP	-0.19
STXE 600 Basic Resources	SXPP	-4.08	STXE 600 Insurance	SXIP	-0.15
STXE 600 Utilities	SX6P	-3.19	STXE 600 Financial Services	SXFP	-0.96
STXE 600 Retail	SXRP	1.06	STXE 600 Banks	SX7P	1.86
STXE 600 Travel & Leisure	SXTP	-0.76	STXE 600 Industrial Goods & Services	SXNP	-2.33
STXE 600 Automobiles & Parts	SXAP	1.18	STXE 600 Media	SXMP	0.33
STXE 600 Technology	SX8P	-2.46			

Les secteurs des banques, dans l'espoir d'un accord sur la Grèce, des télécoms et de l'automobile ont le plus performé sur la période écoulée. Les principales contributions négatives concernent les secteurs des matières premières, des services et de la technologie.

La vie du fonds

Le fonds réalise une performance négative sur la période, et davantage que son indice de référence, du fait notamment de sa sous-exposition au secteur des banques qui représente un poids important dans l'indice, mais également des contributions négatives des valeurs industrielles, de la santé et de l'alimentation sur la période écoulée, bien représentées au sein de notre 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 du recul des marchés européens qui ont effacé une partie de leurs gains réalisée depuis le début de l'année. 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 sont, à nos yeux, relativement élevées dans l'ensemble. Ont ainsi été achetés Arkema, Coloplast, Kerry Group, Safran et Wirecard.

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 ARM Holdings, Dassault Systemes, Fiskars Oyj, Smith & Nephew ou encore Zodiac Aerospace.

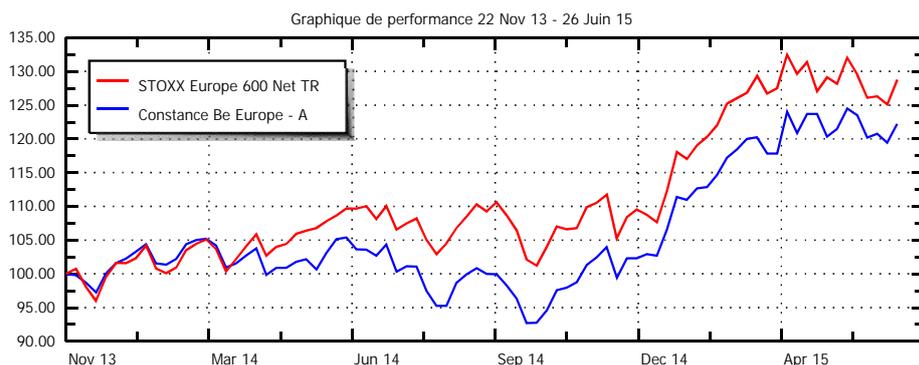
Performance historique

Constance Be Europe - A au 26 Juin 15							sur 1 an		17.99		depuis le 22 Nov 13			22.21	
STOXX Europe 600 Net TR au 26 Juin 15							sur 1 an		19.15		(lancement)			28.78	
	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							18.77		
	7.25	6.98	1.21	3.68	-1.39	-0.60							18.02		
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

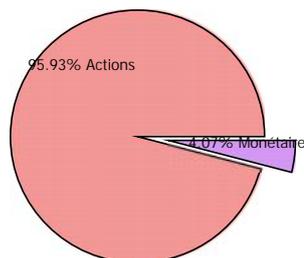
Nombre de titres	58
Poids moyen	1.65 %
Hors cash et liquidités	
5 plus fortes positions	Poids
Hermes International	2.47 %
Marks & Spencer Group PLC	2.45 %
Associated British Foods Plc	2.37 %
Yoox SpA	2.22 %
Valeo SA	2.09 %
Total	11.60 %

Graphique de performance 22 Nov 13 - 26 Jun 15



Répartition par Classe d'actif

Classe d'actif	
Actions	95.93
Monétaire	4.07



Actions			
Materials	6.24	Europe	95.93
Industrials	17.37		
Consumer Discretionary	34.76		
Consumer Staples	12.76		
Health Care	15.69		
Information Technology	7.64		
Telecommunication Services	1.46		
Total	95.93		95.93
Monétaire			
Tout secteur	4.07	Europe	4.07
	4.07		4.07

Principaux mouvements

Achats	Début	Fin	Variation
Kerry Group PLC A	0.00 %	1.81 %	1.81 %
Arkema SA	0.00 %	1.61 %	1.61 %
Wirecard AG	0.00 %	1.50 %	1.50 %
Safran SA	0.00 %	1.51 %	1.51 %
Coloplast A/S	0.00 %	1.42 %	1.42 %
Ventes	Début	Fin	Variation
Zodiac Aerospace	2.04 %	1.33 %	-0.71 %
ARM Holdings Plc	1.88 %	1.08 %	-0.79 %
Fiskars Oyj	0.88 %	0.00 %	-0.88 %
Dassault Systemes SA	2.33 %	1.16 %	-1.17 %
Smith & Nephew Plc	1.28 %	0.00 %	-1.28 %

Répartition par Devise

Devise	
CHF	4.57
DKK	6.64
EUR	52.78
GBP	29.28
PLN	0.58
SEK	6.14

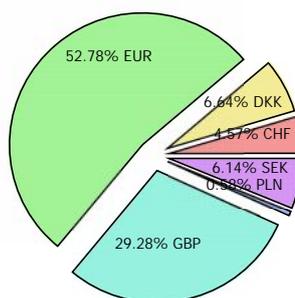
Fondamentaux

Bénéfice par action estimé	3.28 %
Année prochaine	3.91 %
Croissance attendue	+ 19.32%
Dettes / actif	16.84 %
Estimation de la liquidité	5 jours
pour liquider 95% des positions du FCP sans dépasser 10% du volume moyen	

Analyse de risque

Sur la période du 20 Juin 14 au 26 Juin 15

Volatilité	Constance Be Europe - A	15.29 %
	STOXX Europe 600 Net TR	16.06 %
	Tracking error	7.69 %
Beta	0.8382	R2 77.56 %
Alpha	+ 3.04%	Corrélation 0.8807



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 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.