



Constance Be Europe - A

Rapport mensuel 25 Sep 15

Valeur liquidative - Part A 112.04 EUR

Actif du fonds 6.9 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 suspendus à la décision de la Fed

Dans la continuité du mois d'août, les marchés ont à nouveau marqué le pas en septembre. Avec la crainte d'un ralentissement économique global majeur, le FMI et l'OCDE ont revu à la baisse leurs prévisions de croissance pour l'économie mondiale en 2015 et 2016. Dès lors, une hausse des taux de la Réserve Fédérale américaine en 2015 apparaît comme davantage risquée aux yeux des investisseurs qu'il y a encore quelques semaines.

Pourtant, plusieurs éléments plaident en faveur d'une hausse prochaine. Le PIB des États-Unis a été revu en hausse pour le second trimestre, progressant de 3,9% en rythme annualisé, alors que les chiffres de l'emploi, l'immobilier et la consommation des ménages américains apparaissent depuis de nombreux mois comme suffisamment solides aux yeux de Janet Yellen pour envisager un resserrement de la politique monétaire dès cette année. La Présidente de la Fed n'a pas affiché d'inquiétudes majeures concernant l'actuelle faiblesse des prix à la consommation qui est selon elle le fait de facteurs temporaires, tels que la vigueur du dollar et le bas niveau des cours du pétrole. La principale menace reste donc, selon les membres de la Fed, le ralentissement économique mondial et ses conséquences, encore difficilement mesurables, sur l'économie américaine.

A contrario, la faiblesse de la croissance et de l'inflation laissent la porte ouverte à un assouplissement de la politique monétaire ailleurs dans le monde, notamment de la part de la Banque Centrale Européenne et de la Banque du Japon. Les responsables de ces institutions ont ainsi tenu à rassurer les acteurs de marché en évoquant la faisabilité d'une telle opération, bien que cela ne soit pas encore à l'ordre du jour. La Banque d'Angleterre quant à elle, est davantage tournée vers une hausse des taux, bien que celle-ci ne devrait intervenir que courant 2016.

La nervosité des marchés est palpable et se matérialise entre autres par un indice de la volatilité toujours élevé bien qu'en léger repli après un mois d'août relativement chaotique. On notera que plusieurs secteurs ont particulièrement été impactés au cours de la période écoulée. Le secteur automobile européen accuse ainsi une baisse de 11,9 % suite aux révélations de fraude de Volkswagen sur les tests antipollution de ses véhicules diesels (baisse de plus de 35 % du titre sur la période). Le risque de fraude généralisée à toute l'industrie a fortement pesé sur les valeurs du secteur. On a également pu observer un mouvement similaire sur le secteur de la santé, notamment aux États-Unis (-7,4 % sur la période), après que la candidate démocrate Hillary Clinton ait pointé du doigt les prix prohibitifs de certains traitements médicaux. Les secteurs des matières premières et de l'énergie, impactés par le ralentissement de la croissance mondiale et une chute de la demande globale, ont eux aussi fortement reculé.

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

STXE 600 Oil & Gas	SXEP	-7.10	STXE 600 Health Care	SXDP	-1.94
STXE 600 Food & Beverage	SX3P	1.97	STXE 600 Real Estate	SX86P	0.87
STXE 600 Telecommunications	SXKP	-4.00	STXE 600 Personal & Household Goods	SXQP	1.70
STXE 600 Chemicals	SX4P	-5.23	STXE 600 Construction & Materials	SXOP	-4.90
STXE 600 Basic Resources	SXPP	-13.48	STXE 600 Insurance	SXIP	-3.06
STXE 600 Utilities	SX6P	-4.36	STXE 600 Financial Services	SXFP	-1.41
STXE 600 Retail	SXRP	-5.40	STXE 600 Banks	SX7P	-6.79
STXE 600 Travel & Leisure	SXTP	1.70	STXE 600 Industrial Goods & Services	SXNP	-6.29
STXE 600 Automobiles & Parts	SXAP	-11.92	STXE 600 Media	SXMP	-0.45
STXE 600 Technology	SX8P	-1.94			

La quasi totalité des secteurs composant l'indice de référence a contribué à sa performance négative sur la période écoulée, à l'exception des secteurs liés à la consommation ainsi que le secteur immobilier.

La vie du fonds

Le fonds réalise en septembre une performance négative, mais de façon moins importante que celle de son indice de référence, du fait notamment de sa sous-exposition aux secteurs des matières premières, de l'énergie, des banques et de la construction. Le travail réalisé sur la valorisation des titres en portefeuille permet également au fonds de réaliser une performance deux fois supérieure à son indice depuis le début de l'année.

Achats : Nous avons renforcé notre exposition sur certaines valeurs du fait de la qualité de leur business model et de leur valorisation (ex : achats d'Infineon Technologies et renforcement de Meggit). Les valeurs liées à la consommation occupent toujours une place importante dans le portefeuille (ex : achat de Greggs PLC et SuperGroup PLC).

Ventes : A contrario nous avons cédé plusieurs valeurs du secteur automobile suite aux révélations de manipulations des tests sur les émissions polluantes de voitures diesels par Volkswagen (titre cédé en juin dernier) et des risques de propagation du scandale à l'ensemble de l'industrie (ex : ventes de Fiat Chrysler et Porsche). Nous avons également pris nos profits en cédant les titres ARM Holdings, titres bien valorisés par le marché.

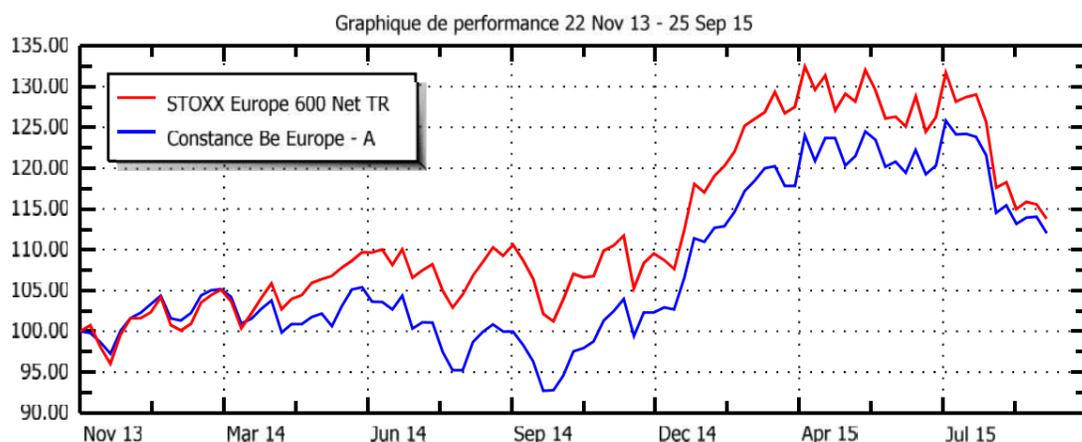
Performance historique

Constance Be Europe - A au 25 Sep 15													sur 1 an	12.08	depuis le 22 Nov 13		12.04
STOXX Europe 600 Net TR au 25 Sep 15													sur 1 an	2.89	(lancement)		13.80
	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	-7.05	-2.95				8.88				
	7.25	6.98	1.21	3.68	-1.39	-0.60	-0.06	-8.10	-3.79				4.29				
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

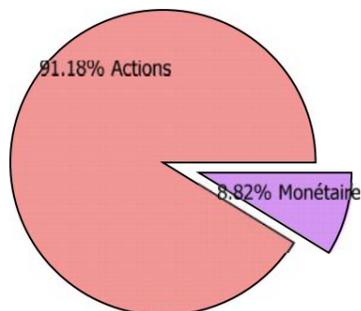
Nombre de titres	55
Poids moyen	1.66 %
Hors cash et liquidités	
5 plus fortes positions	
Associated British Foods Plc	2.55 %
United Internet	2.31 %
Wessanen NV	2.28 %
Rightmove Plc	2.26 %
Hermes International	2.25 %
Total	11.66 %

Graphique de performance 22 Nov 13 - 25 Sep 15



Répartition par Classe d'actif

Classe d'actif	Poids
Actions	91.18
Monétaire	8.82



Actions			
Materials	3.84	Europe	89.31
Industrials	13.77	Amérique du Nord	1.87
Consumer Discretionary	31.21		
Consumer Staples	16.02		
Health Care	15.22		
Information Technology	9.75		
Telecommunication Services	1.36		
Total	91.18		91.18
Monétaire			
Tout secteur	8.82	Europe	8.82
	8.82		8.82

Principaux mouvements

Achats	Début	Fin	Variation
SuperGroup PLC	0.00 %	1.87 %	1.87 %
Greggs PLC	0.00 %	1.57 %	1.57 %
Infineon Technologies AG	0.00 %	1.03 %	1.03 %
Meggitt Plc	1.50 %	2.02 %	0.52 %
Ventes	Début	Fin	Variation
Porsche Automobil Holding SE - Prf	1.22 %	0.00 %	-1.22 %
Fiat Chrysler Automobiles NV	2.05 %	0.00 %	-2.05 %
Coloplast A/S	2.21 %	0.00 %	-2.21 %
ARM Holdings Plc	2.57 %	0.00 %	-2.57 %

Répartition par Devise

Devise	Poids
CHF	4.33
DKK	7.63
EUR	52.59
GBP	28.83
PLN	0.65
SEK	5.97

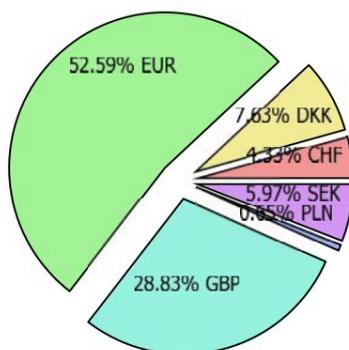
Fondamentaux

Bénéfice par action estimé	3.18 %
Année prochaine	3.7 %
Croissance attendue	+ 16.22%
Dettes / actif	13.81 %
Estimation de la liquidité	1 jour
pour liquider 95% des positions du FCP sans dépasser 10% du volume moyen	

Analyse de risque

Sur la période du 19 Sep 14 au 25 Sep 15

Volatilité	Constance Be Europe - A	16.03 %
	STOXX Europe 600 Net TR	17.78 %
	Tracking error	7.5 %
Beta	0.8173	R2 82.19 %
Alpha	+ 8.07%	Corrélation 0.9066



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.
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 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.