



Constance Be Europe - A

Rapport mensuel 24 Avr 15

Valeur liquidative - Part A 123.71 EUR

Actif du fonds 7.3 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.

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 et ce qu'il faut retenir

« La dépendance excessive sur les dépréciations de taux de change pour stimuler l'activité intérieure pourrait accroître les tensions mondiales entre les monnaies et devrait être évitée », selon Christine Lagarde dans le document du FMI, résumant les principales recommandations de l'institution à ses 188 pays membres, mais également le ressenti d'un certain nombre d'acteurs financiers. En effet, plus d'une vingtaine de banques centrales à travers le monde ont assoupli leur politique monétaire ces derniers mois pour tenter de soutenir leurs économies ou contrer des pressions déflationnistes. Par ailleurs, l'institution maintient sa prévision de croissance mondiale pour 2015 à 3,5%.

En Europe, Mario Draghi n'a pas l'intention de réduire ou d'abrèger le plan d'achats massifs de titres sur les marchés même si la Banque centrale européenne s'attend à voir la reprise économique s'amplifier dans la zone euro au cours des prochains mois. Les publications macroéconomiques publiées sur la période, malgré certaines disparités entre les États membres de la zone euro, laissent en effet espérer une réelle reprise de l'économie européenne. L'Allemagne confirme son rôle de première puissance économique et anticipe désormais un PIB en hausse de 1,8% pour les années 2015 et 2016. Les craintes d'une sortie de la Grèce de la zone euro ont d'ailleurs entraîné le Bund allemand à 10 ans, valeur de référence des investisseurs en quête de sécurité, vers des niveaux proches de zéro au cours de la période écoulée.

Le dossier grec demeure en suspens faute d'un accord entre la Grèce et ses créanciers. Athènes n'a pas encore été en mesure de présenter un plan de réformes économiques permettant de rassurer ses bailleurs de fonds internationaux et laissant penser que le pays sera en mesure d'honorer ses prochains remboursements. Le gouvernement a en effet demandé aux entreprises publiques et aux administrations de transférer leurs excédents de trésorerie auprès de la Banque centrale grecque alors que le pays devra faire face à plusieurs échéances dans les prochains mois. Cela a poussé la BCE à relever le plafond de son aide d'urgence aux banques grecques afin d'assurer, à court terme, un niveau de liquidité suffisant à l'économie du pays. Ce risque de liquidité a conduit l'agence Standard & Poor's à abaisser la note souveraine à long terme de la Grèce à CCC+, ainsi que sa perspective ramenée à « négative ».

Au Royaume-Uni, la Bank of England a laissé son taux directeur inchangé à 0,5%, son plus bas niveau historique, auquel il est fixé depuis six ans. L'amélioration régulière de la conjoncture plaide pour un resserrement de la politique monétaire mais aucune initiative n'est attendue avant les élections législatives du 7 mai, l'inflation restant faible à 0,2%, très éloignée de l'objectif de 2% défini par la BoE. Le taux de chômage est revenu à 5,6%, un plus bas depuis juillet 2008. Le PIB du pays a progressé de 0,3% au cours du dernier trimestre, ralentissement économique confirmé par le recul des ventes au détail en mars et par la faiblesse de la production industrielle.

Au Japon, la BoJ a maintenu sa politique monétaire ultra-accommodante et réaffirmé sa vision plutôt optimiste de l'économie, passant ainsi outre une série d'indicateurs macroéconomiques semblant plutôt attester d'un ralentissement de l'activité. Le secteur manufacturier japonais s'est en effet contracté en avril pour la première fois en 11 mois en raison d'une baisse de la production et des commandes passées dans l'archipel tandis que la croissance des exportations a accéléré à 8,5% en mars, le Japon enregistrant au passage son premier excédent commercial en près de trois ans, à la faveur d'une hausse des ventes de véhicules et de matériel électronique.

En Chine, la croissance a ralenti à 7% en rythme annuel au premier trimestre, au plus bas depuis six ans, conduisant ainsi la BPOC à décider d'une nouvelle baisse du taux de réserves obligatoires imposé à l'ensemble du secteur bancaire, la deuxième mesure de ce type en deux mois, dans le but d'injecter des liquidités supplémentaires dans l'économie afin de soutenir le crédit et la croissance.

Aux Etats-Unis, les données macroéconomiques mitigées laissent les investisseurs dans un certain flou quant à la date d'une première remontée des taux par la Réserve fédérale américaine. Les responsables de la Fed ont reconnu les risques provenant de l'étranger et un début d'année morose mais sont restés suffisamment confiants dans la solidité de la reprise pour continuer à préparer une hausse des taux d'intérêt dans le courant de l'année. L'hiver rigoureux, le dollar fort, la grève des ports et le prix du pétrole ont impacté le PIB américain mais également les résultats de nombreuses entreprises qui publient actuellement leurs chiffres du premier trimestre 2015. Dans l'ensemble le bénéfice dégagé par les entreprises est ressorti supérieur aux attentes tandis que leurs chiffres d'affaires ont bien souvent subi la vigueur du dollar face aux autres devises. L'amélioration de la confiance du consommateur et des ventes au détail plaident néanmoins en faveur d'une accélération de l'économie après un premier trimestre délicat où la croissance du PIB n'a été que de 0,2%.

Les prix du pétrole ont augmenté en avril, sur fonds de tensions au Proche-Orient mais également en raison d'une diminution de la production par certains producteurs ainsi qu'une hausse de la consommation. L'euro s'est apprécié face au dollar en fin de mois, suite à la publication du PIB américain bien en deçà des attentes des investisseurs. Le prix de l'or reste pratiquement inchangé depuis le début de l'année, tandis que la volatilité a périodiquement secoué les marchés financiers, notamment en fin de période.

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

STXE 600 Oil & Gas	SXEP	10.33	STXE 600 Health Care	SXDP	4.30
STXE 600 Food & Beverage	SX3P	2.84	STXE 600 Real Estate	SX86P	-0.14
STXE 600 Telecommunications	SXKP	3.58	STXE 600 Personal & Household Goods	SXQP	5.23
STXE 600 Chemicals	SX4P	-0.30	STXE 600 Construction & Materials	SXOP	3.11
STXE 600 Basic Resources	SXPP	7.71	STXE 600 Insurance	SXIP	-2.90
STXE 600 Utilities	SX6P	3.54	STXE 600 Financial Services	SXFP	4.90
STXE 600 Retail	SXRP	1.17	STXE 600 Banks	SX7P	3.54
STXE 600 Travel & Leisure	SXTP	3.14	STXE 600 Industrial Goods & Services	SXNP	2.98
STXE 600 Automobiles & Parts	SXAP	0.90	STXE 600 Media	SXMP	2.85
STXE 600 Technology	SX8P	3.66			

L'assurance, l'automobile et l'immobilier sont les seuls secteurs du Stoxx Europe 600 ayant contribué négativement à la performance de l'indice sur la période écoulée. A contrario, les secteurs de l'énergie, des matières premières et des biens personnels et domestiques affichent les plus fortes hausses.

La vie du fonds

Le fonds réalise une performance positive sur la période, supérieure à celle de son indice de référence, du fait notamment de sa sous-exposition aux secteurs de l'assurance, de la chimie et de l'immobilier mais également en raison de la qualité des business models en portefeuille.

Achats : Nous avons renforcé notre exposition dans des secteurs où nous étions jusque là sous-exposés (ex : achats d'Eutelsat Communications, d'Elis, de Ryanair) et avons acquis certains titres présentant un réel potentiel de croissance, et dont la valorisation affichée reste raisonnable dans un marché européen où les valorisations des entreprises se sont envolées ces dernières semaines (ex : achats de Kuka AG et de Porsche Automobil).

Ventes : A contrario, nous avons cédé des dossiers qui ne présentaient plus les meilleurs atouts dans leurs secteurs respectifs, chèrement valorisés suite à la belle hausse des marchés européens depuis le début de l'année ou nous permettant de réaliser des prises de profits (ex : ventes de Bolsas y Mercados Españoles, de Burberry, de Pace qui fait l'objet d'une proposition d'achat par Arris et de Publicis).

Performance historique

Constance Be Europe - A au 24 Avr 15					sur 1 an		20.89	depuis le 22 Nov 13					23.71
STOXX Europe 600 Net TR au 24 Avr 15					sur 1 an		24.87	(lancement)					31.38
	Jan	Fév	Mars	Avr	Mai	Jun	Juil	Août	Sep	Oct	Nov	Déc	Année
2015	7.82	5.63	0.52	5.01									20.22
	7.25	6.98	1.21	3.68									20.41
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

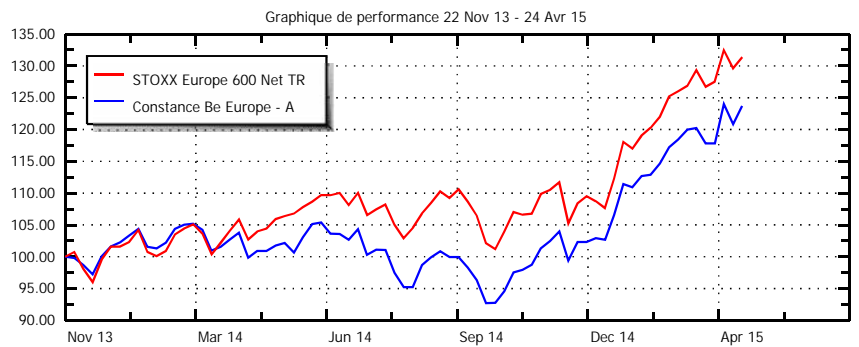
Portefeuille

Nombre de titres	56
Poids moyen	1.62 %
Hors cash et liquidités	

5 plus fortes positions

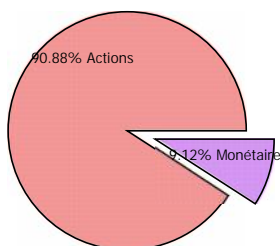
	Poids
Marks & Spencer Group PLC	2.34 %
Dassault Systemes SA	2.28 %
Hermes International	2.27 %
Associated British Foods Plc	2.13 %
Yoox SpA	2.08 %
Total	11.10 %

Graphique de performance 22 Nov 13 - 24 Avr 15



Répartition par Classe d'actif

Classe d'actif	
Actions	90.88
Monétaire	9.12



Actions

Materials	3.1	Europe	90.88
Industrials	14.07		
Consumer Discretionary	35.65		
Consumer Staples	11.99		
Health Care	14.84		
Financials	1.74		
Information Technology	8		
Telecommunication Services	1.48		
Total	90.88		90.88

Monétaire

Tout secteur	9.12	Europe	9.12
	9.12		9.12

Principaux mouvements

Achats	Début	Fin	Variation
Eutelsat Communications	0.00 %	1.74 %	1.74 %
Elis S.A.	0.00 %	1.90 %	1.90 %
Ryanair Holdings PLC	0.00 %	1.69 %	1.69 %
Porsche Automobil Holding SE - Prf	0.00 %	1.53 %	1.53 %
Kuka AG	0.00 %	1.52 %	1.52 %
Ventes	Début	Fin	Variation
Pace Plc	0.00 %	0.00 %	0.00 %
Burberry Group PLC	1.82 %	0.00 %	-1.82 %
Publicis Groupe SA	1.62 %	0.00 %	-1.62 %
Bolsas y Mercados Espanoles SA	2.16 %	0.00 %	-2.16 %

Répartition par Devise

Devise	
CHF	4.35
DKK	5.07
EUR	54.11
GBP	28.6
NOK	1.79
PLN	0.67
SEK	5.4

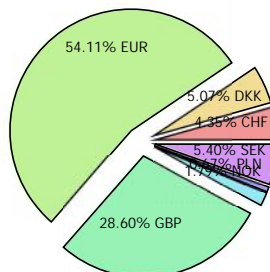
Fondamentaux

Bénéfice par action estimé	3.19 %
Année prochaine	3.75 %
Croissance attendue	+ 17.33%
Dettes / actif	16.55 %
Estimation de la liquidité	2 jours
pour liquider 95% des positions du FCP sans dépasser 10% du volume moyen	

Analyse de risque

Sur la période du 18 Avr 14 au 24 Avr 15

Volatilité	Constance Be Europe - A	14.77 %
	STOXX Europe 600 Net TR	14.71 %
	Tracking error	6.01 %
Beta	0.9211	R2 84.09 %
Alpha	- 1.12%	Corrélation 0.917



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.