



## Constance Be America - A

Rapport mensuel 31 Oct 14

Valeur liquidative - Part A 216.11 USD

Actif du fonds 11.1 MUSD

## Objectif

Le FCP propose aux souscripteurs d'exposer leur patrimoine confié dans le FCP aux marchés actions des Etats-Unis. Il a pour objectif la recherche d'une surperformance par rapport à l'indice S&P 500 et est régulièrement comparé pour cela à l'indice S&P 500 Net Total Return (dividendes nets réinvestis).

Le FCP est investi à plus de 80% en actions de sociétés nord-américaines, dont 20% maximum en petites et moyennes capitalisations.

Pour sa diversification, le FCP est investi au maximum à 20% en instruments de taux souverains, du secteur public et privé, et d'autres émetteurs.

La durée de placement minimale recommandée est de plus de 5 ans.

## 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 normale. A cela sont venus 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 aidées 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 défailtantes 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 Ebola. 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, recul 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 S&amp;P500 Net TR

Devise Dollar U.S.

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 FR0011271576

Ticker CMRPSAA FP

Lancement 6 Jul 12

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

S&P 500 Utilities Index	S5UTIL	8.71	S&P 500 Energy Index	S5ENRS	-4.56
S&P 500 Cons Staples Index	S5CONS	3.38	S&P 500 Industrials Index	S5INDU	3.27
S&P 500 Telecom Serv Index	S5TELS	0.08	S&P 500 Materials Index	S5MATR	-4.21
S&P 500 Info Tech Index	S5INFT	1.80	S&P 500 Health Care Index	S5HLTH	4.44
S&P 500 Financials Index	S5FINL	2.27	S&P 500 Consumer Discretionary Index	S5COND	0.94

Après une forte baisse, le secteur des services affiche une forte progression sur la période écoulée. Les secteurs de l'énergie et des matériaux accentuent leur baisse alors que les valeurs de consommation, de la santé et de l'industrie repartent à la hausse en raison de l'effet dollar et du regain de confiance des consommateurs.

## La vie du fonds

Malgré la forte volatilité observée au cours de la période écoulée, le fonds réalise une performance positive bénéficiant de la hausse du dollar et de son exposition aux secteurs de la consommation, de l'industrie et de la santé.

Vente : prise de profit par la vente d'environ un tiers de la position Gilead.

Achats : Delta Airlines alors que la compagnie continue d'innover et devrait bénéficier de la baisse du prix du baril, Coty dans le secteur de la consommation discrétionnaire qui devrait profiter de la saison holiday et alors qu'elle enrichit son portefeuille de produits (acquisition des produits de beauté Bourgeois), Avago dans l'infotech en tant que fournisseur entre autres d'Apple, et Discover Financial Services.

Performance historique

	Jan	Fév	Mars	Avr	Mai	Jun	Jul	Août	Sep	Oct	Nov	Déc	Année
2014	-2.09	7.31	-5.24	-2.97	2.04	3.70	-0.36	3.30	-0.03	0.67			5.90
	-3.49	4.50	0.80	0.70	2.27	2.02	-1.42	3.93	-1.45	2.41			10.44
2013	5.96	0.56	3.22	1.96	2.36	-0.98	6.85	-1.81	6.11	1.09	3.72	1.86	35.14
	5.14	1.28	3.70	1.89	2.26	-1.39	5.05	-2.97	3.09	4.56	2.97	2.48	31.55
2012							0.99	2.20	1.58	-5.07	1.76	-0.60	0.67
							1.35	2.17	2.54	-1.89	0.49	0.85	5.57

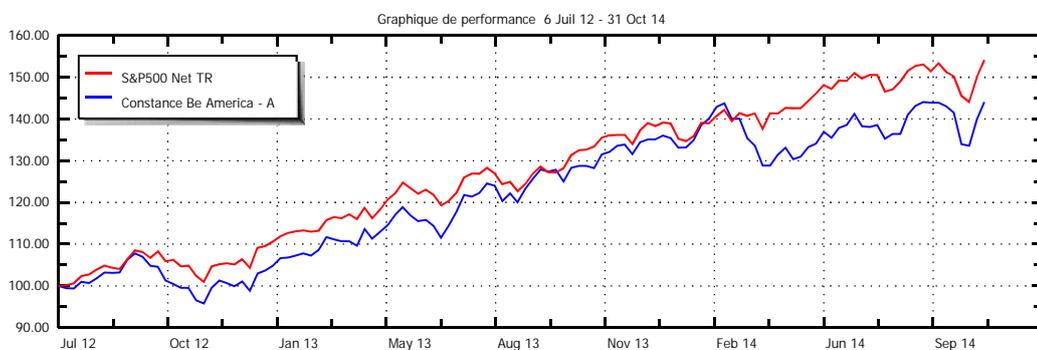
Constance Be America - A

S&P500 Net TR

5 plus fortes positions

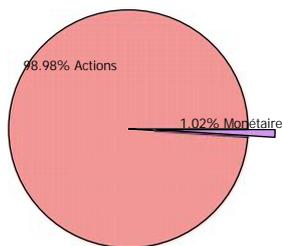
Titre	Poids
Apple Computer Inc	3.22 %
Priceline.com Inc	2.62 %
L Brands Inc	2.62 %
Splunk Inc	2.55 %
Celgene Corp	2.49 %
<b>Total</b>	<b>13.50 %</b>

Graphique de performance 6 Jul 12 - 31 Oct 14



Répartition par Classe d'actif

Classe d'actif	Poids
Actions	98.98
Monétaire	1.02



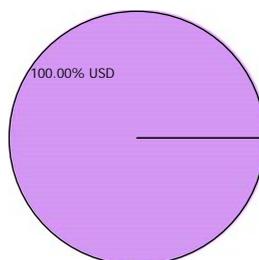
Actions		Global	
Energy	2.9		1.52
Materials	2.86		97.46
Industrials	16.63		
Consumer Discretionary	35.49		
Consumer Staples	8.79		
Health Care	9.57		
Financials	3.88		
Information Technology	18.85		
<b>Total</b>	<b>98.98</b>		<b>98.98</b>
Monétaire		Amérique du Nord	
Tout secteur	1.02		1.02
	1.02		1.02

Principaux mouvements

Achats	Début	Fin	Variation
Delta Airlines	0.00 %	2.33 %	2.33 %
Coty Inc. Cl A	0.00 %	1.81 %	1.81 %
Ambarella Inc	0.00 %	1.81 %	1.81 %
Alibaba Group Holding Ltd	0.00 %	1.52 %	1.52 %
Avago Technologies Ltd	0.00 %	1.56 %	1.56 %
Ventes	Début	Fin	Variation
Gilead Sciences Inc	3.02 %	2.01 %	-1.01 %
Textron Inc	1.36 %	0.00 %	-1.36 %
Mentor Graphics Corp	1.48 %	0.00 %	-1.48 %

Répartition par Devise

Devise	Poids
USD	100



Analyse de risque

Constance Be America - A		S&P500 Net TR	
Volatilité	13.04 %	10.29 %	
Tracking error	7.39 %		
Beta	1.0455	R2	68.01 %
Alpha	- 4.55%	Corrélation	0.8247

Pour la gestion du FCP Constance Be America pendant le mois écoulé, 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

Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances des FCP sont calculées avec coupons et dividendes réinvestis. L'indicateur S&P500 Net TR est calculé dividendes nets réinvestis (Ticker Bloomberg SPTR500N). Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Elles ne sont pas constantes dans le temps. Les informations sur le FCP citées dans ce document le sont de bonne foi et sous réserve d'erreur ou d'omission, à la date portée en haut à droite de la première page, à l'exception des textes quand une date d'achèvement de rédaction est précisée. Ce document est un document non contractuel, strictement limité à l'usage privé du destinataire, diffusé à des fins d'information et ne saurait en aucun cas s'interpréter comme constituant une offre de vente ou sollicitant une offre d'achat des titres qui y sont mentionnés. Il est la propriété de Constance Associés. Sa reproduction ou sa distribution en sont strictement interdites sans l'autorisation écrite préalable de Constance Associés.