



## Constance Be America - I

Rapport mensuel 25 Sep 15

Valeur liquidative - Part I 22966.57 USD

Actif du fonds 14.6 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-américains, 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.

## 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	S&P500 Net TR
Devise	Dollar U.S.
Classification	Actions Internationales
Valorisation	Semaine (le Vendredi)
Affectation du résultat	Capitalisation
Frais de gestion	1.2 % TTC
Frais de performance	20 % TTC
Frais de souscription	0 % maximum
Commission de rachat	0 % maximum
Isin	FR0011275015
Ticker	CMRPSAI FP
Lancement	6 Juil 12

## 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 Etats-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 USD (source Bloomberg)

S&P 500 Utilities Index	S5UTIL	-0.30	S&P 500 Energy Index	S5ENRS	-4.66
S&P 500 Consumer Staples Index	S5CONS	0.05	S&P 500 Industrials Index	S5INDU	-3.12
S&P 500 Telecom Serv Index	S5TELS	-3.52	S&P 500 Materials Index	S5MATR	-7.41
S&P 500 Info Tech Index	S5INFT	-1.25	S&P 500 Health Care Index	S5HLTH	-6.74
S&P 500 Financials Index	S5FINL	-3.24	S&P 500 Consumer Discretionary Index	S5COND	-0.93

A l'exception de la consommation non cyclique, l'ensemble des secteurs composant l'indice de référence a contribué à sa performance négative sur la période écoulée.

## La vie du fonds

Le fonds réalise en septembre une performance négative, proche de celle de son indice de référence. Depuis le début de l'année la performance du S&P500 Net TR est inférieure à celle du fonds, du fait notamment de la place importante laissée aux valeurs domestiques moins impactées par un dollar fort, mais également en raison d'une sous-pondération des secteurs de l'énergie et des matières premières au sein du fonds.

Achats : Aux États-Unis et au Canada, nous continuons de favoriser les valeurs liées à la consommation domestique, notamment en raison de la vigueur du dollar américain ayant impacté les résultats des entreprises au profil international au cours des derniers mois (ex : achats de Alimentation Couche-Tard, Cal-Maine Foods et Lululemon Athletica).

Nous avons également renforcé notre portefeuille par l'achat de Monster Beverage, valeur au profil plus international mais présentant un important pricing power et portée par l'innovation. Notre exposition au secteur financier a été augmentée par l'achat de titres SVB Financial Group, holding de la Silicon Valley Bank, banque commerciale qui dessert notamment les sociétés émergentes de la Silicon Valley.

Ventes : A contrario nous avons cédé des titres du secteur de la santé, secteur qui avait fortement progressé au cours des derniers mois et dont certaines sociétés qui le composent sont davantage sensibles aux aléas des marchés (ex : vente de Tetrphase Pharmaceuticals et de la moitié de la position Vertex Pharmaceuticals). Nous avons également vendu des titres à fort potentiel appartenant au secteur technologique, secteur qui a également fortement progressé au cours des dernières années, mais dont l'exposition internationale nous a conduit à la prudence en prenant nos profits (ex : vente d'Ambarella et Avago Technologies).

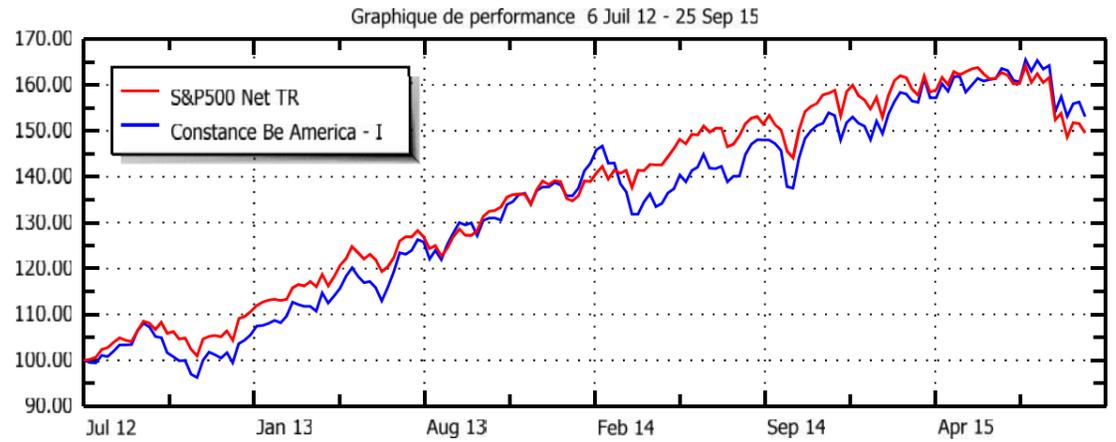
Performance historique

Constance Be America - I au 25 Sep 15													sur 1 an		3.43		depuis le 6 Jul 12		53.11	
S&P500 Net TR au 25 Sep 15													sur 1 an		-2.53		( lancement )		49.52	
	Jan	Fév	Mars	Avr	Mai	Juin	Juil	Août	Sep	Oct	Nov	Déc	Année							
2015	-1.74	5.83	-0.54	2.92	-0.59	-0.23	3.03	-4.77	-2.76				0.72							
	-3.03	5.67	-1.97	2.82	-0.31	-1.99	2.06	-5.31	-2.79				-5.20							
2014	-2.09	7.37	-5.03	-2.88	2.16	3.80	-0.28	3.42	0.06	0.79	3.77	-1.26	9.58							
	-3.49	4.50	0.00	0.39	3.41	2.02	1.00	1.45	-0.93	1.87	2.62	-0.30	12.99							
2013	6.06	0.66	3.32	2.08	2.49	-0.88	6.96	-1.63	6.20	1.19	3.84	1.97	36.94							
	5.45	1.01	2.83	1.74	3.25	-1.39	5.40	-3.29	3.71	4.10	2.80	2.48	31.55							
2012							1.09	2.32	1.67	-4.98	1.88	-0.49	1.31							
							2.35	1.68	2.54	-1.91	0.52	0.85	6.11							

Portefeuille

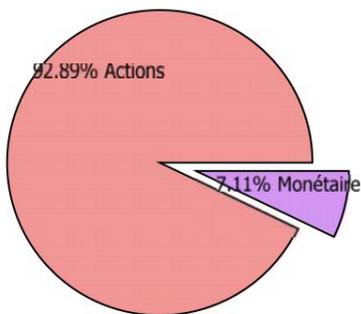
Nombre de titres	59
Poids moyen	1.57 %
Hors cash et liquidités	
5 plus fortes positions	Poids
Apple Computer Inc	2.58 %
Walt Disney Co/The	2.56 %
Costco Wholesale Corp	2.54 %
Nike Inc	2.51 %
L Brands Inc	2.51 %
Total	12.70 %

Graphique de performance 6 Jul 12 - 25 Sep 15



Répartition par Classe d'actif

Classe d'actif	
Actions	92.89
Monétaire	7.11



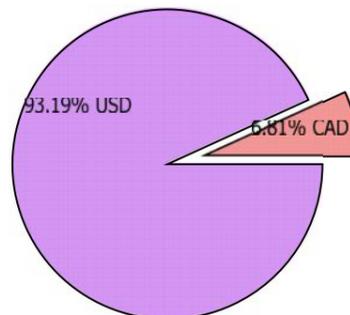
Actions			
Materials	1.13	Amérique du Nord	92.89
Industrials	8.88		
Consumer Discretionary	38.7		
Consumer Staples	19.79		
Health Care	12.03		
Financials	2.72		
Information Technology	9.64		
Total	92.89		92.89
Monétaire			
Tout secteur	7.11	Amérique du Nord	7.11
	7.11		7.11

Principaux mouvements

Achats	Début	Fin	Variation
Lululemon Athletica Inc	0.00 %	1.69 %	1.69 %
Monster Beverage	0.00 %	1.68 %	1.68 %
Cal-Maine Foods Inc	0.00 %	1.81 %	1.81 %
Alimentation Couche-Tard Inc. CI B	0.00 %	1.48 %	1.48 %
SVB Financial Group	0.00 %	1.31 %	1.31 %
Ventes	Début	Fin	Variation
Tetraphase Pharmaceuticals Inc	1.05 %	0.00 %	-1.05 %
Vertex Pharmaceuticals Inc	1.10 %	0.57 %	-0.54 %
Ambarella Inc	0.82 %	0.00 %	-0.82 %
Hess Corp	1.10 %	0.00 %	-1.10 %
Avago Technologies Ltd	1.05 %	0.00 %	-1.05 %

Répartition par Devise

Devise	
CAD	6.81
USD	93.19



Fondamentaux

Bénéfice par action estimé	4.94 %
Année prochaine	5.51 %
Croissance attendue	+ 11.46%
Dettes / actif	21.55 %

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 America - I	14.67 %
	S&P500 Net TR	13.39 %
	Tracking error	5.38 %
Beta	1.0195	R2 86.59 %
Alpha	+ 4.84%	Corrélation 0.9306

---

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 et Market Securities.

Constance Associés S.A.S.  
8, rue Lamennais  
75008 Paris

Téléphone 0184172260  
Email [info@constance-associes.fr](mailto: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.