



Constance Be America - I

Rapport mensuel 31 Jul 15

Valeur liquidative - Part I 24802.31 USD

Actif du fonds 14.7 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.

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 Jul 12

Aux Etats-Unis, la présidente de la Réserve fédérale Janet Yellen s'est dite prête à relever les taux pour autant que l'économie reste sur la voie de la croissance et que les événements à l'étranger n'affectent pas l'économie américaine. Les bons chiffres de l'immobilier, de l'emploi ainsi que le PIB (+2,3% au second trimestre, révisé à la hausse pour le premier trimestre) laissent penser que la hausse pourrait intervenir lors de la prochaine réunion de la Fed en septembre, voire en décembre.

Malgré les tensions au Proche-Orient, les prix du pétrole sont repartis à la baisse en juillet, dans le sillage de la chute des prix des matières premières, du ralentissement de l'économie chinoise et de la volonté de l'Iran d'augmenter sa production. Le dollar s'est apprécié, poussé par la perspective d'une remontée des taux de la Fed. Le prix de l'or a lui chuté en juillet, le précieux métal ne semblant plus avoir les grâces des investisseurs depuis quelques mois. La volatilité, décuplée par le cas grec, a agité les marchés financiers ponctuellement mais termine tout de même le mois en forte baisse.

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

S&P 500 Utilities Index	S5UTIL	6.01	S&P 500 Energy Index	S5ENRS	-7.81
S&P 500 Consumer Staples Index	S5CONS	5.30	S&P 500 Industrials Index	S5INDU	0.14
S&P 500 Telecom Serv Index	S5TELS	-1.15	S&P 500 Materials Index	S5MATR	-5.03
S&P 500 Info Tech Index	S5INFT	2.92	S&P 500 Health Care Index	S5HLTH	2.73
S&P 500 Financials Index	S5FINL	3.01	S&P 500 Consumer Discretionary Index	S5COND	4.71

Les secteurs des services et de la consommation ont le plus contribué à la performance positive de l'indice sur la période écoulée. L'énergie, les matières premières et les télécoms sont les seuls secteurs ayant reculé au cours du mois de juillet.

La vie du fonds

Le fonds réalise en juillet une performance positive, supérieure à celle de son indice de référence, en raison notamment de sa forte exposition au secteur de la consommation discrétionnaire et de sa sous-exposition aux secteurs sous-performant cités précédemment.

Achats : Nous continuons de favoriser les valeurs ayant une forte exposition domestique, du fait de la vigueur du dollar ayant impacté les résultats des entreprises au profil international au cours des derniers mois (ex : achats de Campbell Soup, Gildan Activewear, Shake Shack, Ulta Salon). Nous avons également rentré en portefeuille Avigilon Corp, société internationale, spécialisée dans la vidéosurveillance.

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 ou nous permettant de réaliser des prises de profits. Nous avons ainsi vendu A.O. Smith (en raison de son exposition au marché chinois), Devon Energy, The Fresh Market, GrubHub et avons pris une partie de nos profits sur Facebook.

Les marchés sur le mois : dans l'attente d'une hausse des taux aux Etats-Unis

La zone euro a encore été au centre des attentions au cours de la période écoulée, après que les dix-neuf dirigeants de la zone euro soient parvenus, lundi 13 juillet au matin, à un accord « unanime » pour négocier un troisième plan d'aide à la Grèce. Athènes va désormais pouvoir briguer un nouveau plan d'aide, dont le montant est estimé entre 82 et 86 milliards d'euros. Toutefois, si le risque d'une sortie de la Grèce de la zone euro s'éloigne, les conditions du nouveau plan restent encore à définir. En contrepartie, le gouvernement d'Alexis Tsipras s'est engagé à mettre en œuvre un certain nombre de mesures destinées à réaliser des économies. La Grèce espère que les négociations avec ses créanciers internationaux en vue d'un plan de sauvetage du pays en échange de réformes de son économie seront bouclées d'ici le 20 août, échéance du remboursement d'obligations à la BCE. Signe d'une légère amélioration économique, le crédit aux entreprises et aux ménages a augmenté au même rythme que prévu en juin. Les entreprises européennes ont également publié des résultats plus que corrects, bien aidées il est vrai, par la faiblesse de l'euro. Pour autant, les données économiques restent mitigées. Les prix à la consommation ont augmenté de 0,2% en juillet, comme en juin, la nouvelle baisse du poste énergétique ayant effacé l'impact du renchérissement des prix des biens industriels et des services. A ce niveau, l'inflation reste très loin de l'objectif de la Banque centrale européenne (BCE) d'une hausse des prix à la consommation légèrement en-deçà de 2%.

Au Royaume-Uni, l'inflation est revenue en juin à son taux le plus bas en plus d'un demi-siècle. Les pressions baissières sur l'inflation, imputables en particulier aux prix de l'énergie, risquent encore de persister pendant plusieurs mois. Néanmoins, le produit intérieur brut (+0,7% au second trimestre) ainsi que les chiffres de l'emploi et des salaires restent bons et laissent présager une hausse des taux de la Banque d'Angleterre dans les mois à venir.

En Asie, plusieurs membres du conseil de politique monétaire de la Banque du Japon (BoJ) ont estimé que l'impact du programme d'achats massifs d'actifs pourrait s'estomper, tous ne partageant pas l'optimisme du gouverneur Haruhiko Kuroda sur un retour de l'inflation à 2% en rythme annuel. Ces doutes sont renforcés par le recul de la consommation au cours du mois de juin et de l'inflation qui a également marqué le pas. A contrario, l'activité manufacturière a accéléré en juillet, soutenue par la baisse du Yen, ce qui laisse entrevoir, selon certains, une accélération de la croissance de l'économie japonaise après un coup d'arrêt inattendu au deuxième trimestre. Le doute reste tout de même permis en raison du ralentissement économique qui frappe son voisin chinois (le secteur manufacturier a subi sa plus forte contraction en 15 mois en juillet sous l'effet d'une chute des commandes qui a pesé sur la production) et des secousses subies par les bourses chinoises, impactant également les places boursières voisines.

L'effet des multiples mesures de soutien aux places boursières annoncées par Pékin depuis plusieurs semaines (gel des introductions en Bourse, mobilisation des acteurs de marché pour acheter plusieurs milliards de yuans d'actions, encadrement des prêts à la consommation en vue d'acheter des titres, etc...) s'est rapidement estompé. L'absence d'une régulation suffisante du marché par les autorités ainsi que le manque de connaissances de la part des investisseurs individuels chinois, qui représentent environ 85% des volumes de transactions, laissent présager de nouveaux mouvements importants des indices boursiers.

Performance historique

Constance Be America - I au 31 Juil 15							sur 1 an	16.24	depuis le 6 Juil 12				65.35
S&P500 Net TR au 31 Juil 15							sur 1 an	7.89	(lancement)				62.45
	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						8.77
	-3.03	5.67	-1.97	2.82	-0.31	-1.99	2.06						3.00
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

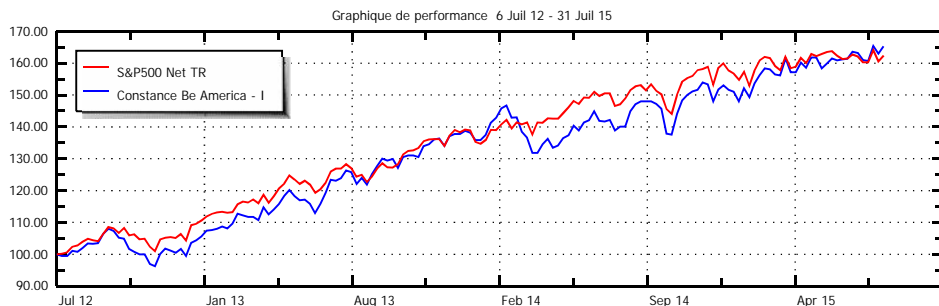
Portefeuille

Nombre de titres	61
Poids moyen	1.58 %
Hors cash et liquidités	

5 plus fortes positions

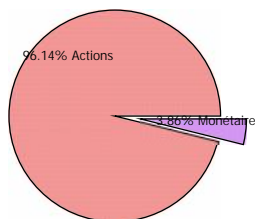
	Poids
Apple Computer Inc	2.75 %
Costco Wholesale Corp	2.55 %
Walt Disney Co/The	2.48 %
Starbucks Corp	2.40 %
Amazon.com Inc	2.40 %
Total	12.58 %

Graphique de performance 6 Juil 12 - 31 Juil 15



Répartition par Classe d'actif

Classe d'actif	Poids
Actions	96.14
Monétaire	3.86



Actions

Actions	Poids	Région	Poids
Energy	1.14	Amérique du Nord	96.14
Materials	2.62		
Industrials	12.1		
Consumer Discretionary	37.63		
Consumer Staples	9.41		
Health Care	18.18		
Financials	1.72		
Information Technology	13.35		
Total	96.14		96.14

Monétaire

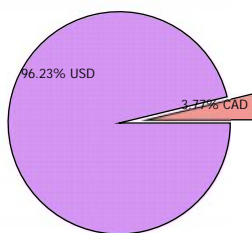
Monétaire	Poids	Région	Poids
Tout secteur	3.86	Amérique du Nord	3.86
	3.86		3.86

Principaux mouvements

Achats	Début	Fin	Variation
Gildan Activewear Inc	0.00 %	1.86 %	1.86 %
Ulta Salon, Cosmetics & Fragrance	0.00 %	1.83 %	1.83 %
Campbell Soup Co	0.00 %	1.56 %	1.56 %
Avigilon Corp	0.00 %	1.18 %	1.18 %
Shake Shack Inc. Cl. A	0.00 %	1.26 %	1.26 %
Ventes	Début	Fin	Variation
Devon Energy Corp.	1.06 %	0.00 %	-1.06 %
The Fresh Market Inc.	1.15 %	0.00 %	-1.15 %
Facebook Inc	2.27 %	1.23 %	-1.04 %
A.O. Smith Corp.	1.34 %	0.00 %	-1.34 %
GrubHub Inc.	1.39 %	0.00 %	-1.39 %

Répartition par Devise

Devise	Poids
CAD	3.77
USD	96.23



Fondamentaux

Bénéfice par action estimé	4.45 %
Année prochaine	5.2 %
Croissance attendue	+ 16.88%
Dettes / actif	24.17 %

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 25 Juil 14 au 31 Juil 15

Volatilité	Constance Be America - I	13.23 %
	S&P500 Net TR	11.83 %
	Tracking error	5.65 %
Beta	1.0116	R2 81.77 %
Alpha	+ 7.91%	Corrélation 0.9043

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

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.