

**RAPPORT ANNUEL  
DU FONDS COMMUN DE PLACEMENT  
DE DROIT FRANCAIS CONSTANCE  
BE AMERICA**

**(Opérations de l'exercice clos  
le 31 décembre 2019)**

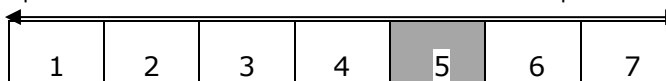


- Société de gestion** : **CONSTANCE ASSOCIÉS**  
37, avenue de Friedland – 75008 Paris
- Dépositaire et conservateur** : **Crédit Industriel et Commercial (CIC)**  
6, avenue de Provence – 75009 Paris
- Commissaire aux comptes** : **Mazars**  
61, rue Henri Regnault – 92075 Paris La Défense
- Commercialisateur** : **CONSTANCE ASSOCIÉS**  
37, avenue de Friedland – 75008 Paris

### Informations concernant le FCP Constance Be America

---

- Régime juridique** : Directive « OPCVM » 2014/91/UE
- Forme juridique** : Fonds commun de placement (FCP) de droit français
- Classification** : Actions internationales
- Code ISIN** : Part A : FR0011271576  
Part I : FR0011275015
- Investissement en OPC** : Moins de 10% de l'actif net
- Objectif de gestion** : Le FCP a pour objectif la recherche d'une surperformance par rapport à l'indice S&P 500 INDEX représentant l'évolution du marché action américain sur la durée de placement recommandée.
- Indicateur de référence** : S&P 500 INDEX, dividendes nets réinvestis
- Profil de risque** : A risque plus faible, rendement potentiellement plus faible A risque plus élevé, rendement potentiellement plus élevé



Le risque de contrepartie n'est pas pris en compte dans cet indicateur.

- Souscripteurs concernés** : Tous souscripteurs sauf personnes américaines
- Durée de placement recommandée** : Supérieure à 5 ans
- Régime fiscal** : Le FCP n'est pas soumis à l'impôt sur les sociétés. La fiscalité du souscripteur dépend de son lieu de



résidence, et de sa situation particulière. Il est recommandé de s'adresser à un conseiller fiscal.

Les informations ci-dessus sont incomplètes. Avant toute souscription, il est recommandé de prendre connaissance du prospectus dans son intégralité et de consulter des conseillers professionnels.

## **A) Politique d'investissement**

### **A-1) Rapport de gestion**

Pour l'année 2019, dont la dernière valeur liquidative était arrêtée au 31 décembre, le FCP Constance Be America affiche une performance de 30.52% (USD) pour la part I et 28.96% (USD) pour la part A. Les performances des parts I et A sont inférieures à celle de leur indicateur de référence le S&P 500 Net Total Return (dividendes nets réinvestis) qui affiche une performance de 30.70% (USD) (ticker Bloomberg : SPTR500N Index).

Sur la période, l'ensemble des secteurs ont été des contributeurs favorables à la performance du FCP et de son indicateur de référence. En effet, tous les secteurs composant l'indice S&P 500 ont été vecteurs de performance positive en 2019. Le meilleur performer a une fois encore été le secteur des technologies de l'information et de la communication qui a délivré une performance de 50.29% sur l'année 2019, suivi par le secteur des « communication services » (32.69%) et par celui des financières (32.09%).

Il convient cependant de noter des disparités entre les performances sectorielles affichées par le SPTR500N et le FCP. En effet, nous noterons par exemple la forte surperformance des secteurs des technologies d'information et de communication, de l'industrie ainsi que du secteur des soins de santé au sein du FCP par rapport à son indicateur de référence. Ceci s'explique principalement par la stratégie d'investissement opérée par Constance Associés et la sélection de titres qui y est associé qui a permis de surperformer son indicateur de référence.

A l'inverse, nous noterons que sur les secteurs de la consommation (discrétionnaire et de base) ainsi que sur le secteur des services de communication, le FCP sous performe les indices sectoriels. Ceci s'explique par le fait que la sélection de titre n'ayant pas permis de faire maximiser la création de valeur pour le FCP à court terme.

Secteurs CBA	Poids	performance	Secteurs SPTR500N	Performance
Constance Be America I	95,81%	30,52%	SPTR500N	30,70%
Healthcare	7,36%	30,36%	Healthcare	20,82%
Utilities	0%		Utilities	26,40%
Consumer Discretionary	23,72%	14,21%	Consumer Discretionary	27,94%
Information Technology	23,59%	68,83%	Information Technology	50,29%
Real Estate	0%		Real Estate	29,01%
Consumer Staples	12,68%	20,64%	Consumer Staples	27,61%
Financials	0%		Financials	32,09%
Industrials	16,36%	56,25%	Industrials	29,32%
Communication Services	10,47%	25,89%	Communication Services	32,69%
Materials	1,63%		Materials	24,58%
Energy	0%		Energy	11,81%

De par la nature de notre stratégie d'investissement, nous constatons de la surpondération de certains secteurs comme la consommation discrétionnaire, la consommation de base et l'industrie. A l'inverse, nous noterons que d'autres secteurs comme les financières, l'énergie, l'immobilier et les services aux collectivités sont sous représentés au sein du FCP car ils ne permettent pas selon nous de faire ressortir d'avantages compétitifs durables.

D'autres secteurs comme les technologies de l'information et de la communication, les services de communication et les soins de santé ont une pondération relativement en ligne avec celle de leur indicateur de référence. Par conséquent, ils ne nécessitent pas de remarque particulière.

Le turnover (ou taux de rotation) du portefeuille a été de 97.89% sur l'exercice.

*Il est rappelé que les performances passées ne préjugent pas des performances futures, et que les performances ne sont pas constantes dans le temps.*

*Achevé de rédiger le 10 janvier 2019*

## **A-2) Stratégie d'investissement**

L'année 2019 aura été marquée par la forte hausse des marchés financiers mondiaux malgré un contexte politique incertain qui s'est finalement éclairci au dernier trimestre. En effet, les principaux sujets d'inquiétudes des investisseurs ont une fois encore été le ralentissement de la croissance mondiale, l'impact de la guerre commerciale Etats-Unis Chine, ses potentielles évolutions ainsi que les modalités entourant le Brexit.

Cela étant, du fait de la configuration des marchés en 2018, l'optimisme est resté de mise grâce à l'action des banques centrales Américaines et Européenne initiée fin 2018 qui ont conforté les investisseurs dans le fait qu'elles soutiendraient les économies de part et d'autre de l'Atlantique quel qu'en soit le prix.

D'autre part, les succès consécutifs de Boris Johnson à obtenir puis faire voter un accord de sortie de la Grande Bretagne de l'Union Européenne, la confirmation d'un accord de phase 1 entre les Etats-Unis et la Chine sont autant de signaux politiques forts qui ont permis aux investisseurs de retrouver plus de visibilité.

De fait, l'équipe de gestion a conservé un fort taux d'investissement du FCP en conservant la poche action entre 90 et 100% de l'encours du fonds.

D'un point de vue macro-économique, notre scénario d'une croissance américaine plus résiliente que celle des autres pays développés s'est conforté au fur et à mesure de l'avancement de l'année.

En effet, bien qu'ayant pu constater un ralentissement de la croissance économique, les Etats-Unis ont su conserver une croissance supérieure à 2% pour l'année 2019 et un marché de l'emploi extrêmement dynamique. Ceci s'explique notamment par la consommation des ménages américains qui a surpris positivement et agi comme le principal driver de la croissance sur l'année écoulée. A l'inverse, les investissements des



entreprises ont été à un niveau historiquement bas, faute de visibilité sur le plan politique. Les indicateurs économiques ont pour leur part été mitigées sur l'année, en effet, le dynamisme des indicateurs de services contraste avec la contraction des indicateurs manufacturiers. On constate ainsi une « Amérique à 2 vitesses » entre les sociétés de services dopées notamment par les géants de la technologie et une industrie qui fait face à de nombreuses difficultés, notamment les secteurs aéronautiques et automobiles.

En effet, Boeing a subi une interdiction de vol pour tous ses 737 Max suite à un double crash dont l'origine serait à rattacher au système Manoeuvring Characteristics Augmentation System (MCAS) qui subirait un bug logiciel qui couplé à une sonde défectueuse aurait provoqué ces terribles accidents. Suite à l'interdiction prolongée de vol de ses avions, la société a pris la décision de suspendre de manière indéfinie la production de ces avions ; or cette production représentait la majeure partie du carnet de commande de l'avionneur qui se trouve donc dans une situation particulièrement difficile.

Autre industrie actuellement en difficulté, le secteur automobile fait également face à une révision à la baisse de la demande mondiale automobile du fait du ralentissement économique et surtout de la croissance moins rapide qu'attendue de la demande venue des pays émergents, notamment de Chine. D'autre part, la valorisation du secteur était fortement soutenue par les tendances croissantes des véhicules électriques et autonomes. Or depuis les accidents mortels des véhicules autonomes Uber et Tesla, il semblerait que les investisseurs aient pris acte que ces véhicules ne constitueraient pas un relai de la demande à court terme et que la législation aurait à évoluer en conséquence.

Sur le plan international, nous noterons globalement une accalmie des tensions en 2019, notamment entre les Etats-Unis et la Chine où bien que la majeure partie des points d'un accord commercial « total » restent à négocier ; la volonté affichée de part et d'autres d'avancer dans les négociations et d'éviter l'instigation de tarifs douaniers qui impacteraient fortement les consommateurs est à souligner. Cette volonté semble d'ailleurs de bonne augure pour la suite des négociations commerciales et juridiques.

La situation Anglaise a-t-elle aussi connu une forte évolution au cours de l'année 2019 en passant d'une situation de blocage total à un accord trouvé entre le Royaume Uni et l'Union Européenne. Par ailleurs, suite à la tenue d'élections anticipées convoquées par Boris Johnson, le Premier Ministre a réussi à obtenir une majorité au Parlement Britannique pour soutenir son accord de sortie. Ainsi, conformément à la volonté de son Premier Ministre, le Royaume Uni sortira de l'Union Européenne au 31 janvier 2020.

D'un point de vue monétaire, l'année a également été marquée par l'appréciation du dollar américain face à l'euro qui a gagné 1.92% sur l'année écoulée. Nous noterons que le Dollar s'est en revanche déprécié face au GBP (-3.06%) et face au JPY (-1.24%).

La FED a pour sa part procédé à deux baisses de taux en 2019 pour inscrire ses taux dans la fourchette 1.50 – 1.75%. Elle a par ailleurs précisé que sauf situation imprévue elle n'interviendrait pas sur les taux en 2020.

Au cours de l'année écoulée, nous avons poursuivi notre stratégie de stock picking au sein d'univers à forte tendance croissante de par notre évaluation des avantages comparatifs des entreprises par rapport à leurs pairs. Ceci nous a notamment amené sur le secteur des technologies de l'information et de la communication, de la consommation discrétionnaire ainsi que sur le secteur des industries, notamment celles qui fournissent les sociétés produisant des biens et services de grande consommation.

Nous ne pouvons certainement pas estimer la durée et l'ampleur de ces mouvements sectoriels et il est difficile d'anticiper si ces mouvements perdureront. Néanmoins, concernant 2019, nous sommes restés focalisés sur les éléments essentiels de notre philosophie d'investissement : la création de valeur sur le long terme avec la recherche de la qualité des fondamentaux des entreprises.

### **A-3) Allocation**

En matière d'allocation, nous avons privilégié certains secteurs correspondant le mieux à notre philosophie d'investissement pour le FCP sur la période. En effet, Les technologies de l'information, les soins de santé, la consommation discrétionnaire et de base ainsi que l'industrie étaient sur la période des secteurs clefs pour notre philosophie d'investissement, car ils permettent d'établir clairement une structure bénéficiant d'avantages compétitifs lui permettant de posséder une longueur d'avance sur ses compétiteurs à long ou moyen terme.

Au contraire, certains secteurs comme l'énergie, l'immobilier, les financières, les services aux collectivités et les matériaux restaient trop dépendantes de sous-jacents comme les taux d'intérêts, la politique internationale ou les commodités (pétrole, matières premières, métaux...) ; ce qui, dans l'environnement de marché que nous avons connu en 2019 ne permettait pas de dégager des perspectives longs termes.

En ce qui concerne les financières, nous avons sous-pondéré ce secteur car il ne nous permet pas de faire ressortir d'avantages compétitifs durables et s'inscrit donc en dehors de notre processus d'investissement. D'autre part, nous considérons que la FED a agi trop rapidement lors de sa phase de normalisation de sa politique monétaire avec des hausses de taux trop rapprochées. En conséquence, il est assez logique de l'avoir vu faire une partie du chemin inverse en 2019 sur fonds d'inquiétude entourant les conditions de crédit du marché américain. Nous demeurons toutefois à la recherche d'acteurs dans le secteur financier, notamment sur les moyens de paiement qui sont en train d'évoluer. Nous sommes également restés en dehors de l'immobilier.

### **A-4) Principaux mouvements sur la période**

Entre le 29 décembre 2018 et le 31 décembre 2019, le FCP a laissé une place importante à la consommation discrétionnaire, les indicateurs économiques confirmant ainsi que le consommateur américain demeure l'un des principaux moteurs de l'économie. L'exposition au secteur de la consommation de base a quant à elle été réduite bien que maintenue au-



delà du poids du secteur au sein de l'indice en raison de l'aspect défensif de ces entreprises considérées comme plus résilientes en période de baisse.

L'exposition à la santé a également été réduite en 2019 du fait de notre orientation « medtech » (société fabricant, commercialisant ou distribuant des équipements médicaux) laissant peu de place aux entreprises « pharma » que nous jugeons extrêmement dépendantes à l'aval ou au refus à la commercialisation de leurs médicaments par les régulateurs. D'autre part, nous avons souhaité réduire notre exposition au secteur des soins de santé suite à la forte surperformance du secteur en 2018.

Par ailleurs, dans la continuité de 2018 nous avons continué d'augmenter l'exposition du FCP au secteur de l'industrie en passant de 11.24% au 31 décembre 2018 à 16.36% de l'encours du FCP au 31 décembre 2019. Ce choix s'est avéré particulièrement judicieux grâce à la sélection d'actions effectuée qui nous a permis de délivrer une performance 91.85% supérieure à la performance du secteur sur l'exercice 2019.

Le secteur financier à quant à lui été laissé de côté par le FCP pour l'année 2019 car il ne se prête pas à notre méthode d'analyse par l'avantage concurrentiel qui n'est pas adaptée au business model des banques.

Des prises de profits ponctuelles sur le portefeuille ont été opérées tout au long de l'année, principalement sur des valeurs qui ont beaucoup progressées et pour lesquelles nos perspectives de progression avaient été revues à la baisse.

#### **A-5) Information sur les instruments financiers émis ou gérés par Constance Associés**

Le FCP Constance Be America n'est pas investi dans d'autres OPCVM gérés par Constance Associés, ni dans des instruments financiers qui sont émis par Constance Associés (ou les entités de son groupe).

#### **A-6) Informations relatives aux instruments financiers dérivés et aux techniques de gestion efficace de portefeuille**

Pendant l'exercice, la société de gestion n'a eu recours à aucun des instruments et contrats suivants : change à terme, dépôt de garantie, future, prêt de titre, garantie émise ou reçue.

#### **A-7) Informations issues du règlement européen SFTR relatives à la transparence des opérations de financement sur titres et de leur réutilisation**

Le FCP Constance Be America n'a pas eu recours à ce type d'opérations relevant de la réglementation SFTR.



## **B) Informations réglementaires**

### **B-1) Politique de sélection des intermédiaires**

#### **1 Cadre**

La Directive européenne sur les marchés d'instruments financiers (MIF) est entrée en application le 1<sup>er</sup> novembre 2007. Obtenir le meilleur résultat possible, servir au mieux les intérêts des clients tout en favorisant l'intégrité des marchés en sont les grands enjeux. L'entrée en vigueur de MIF 2 en 2018 n'a fait que renforcer ces points.

La directive demande aux prestataires que toute mesure raisonnable soit prise en vue d'obtenir le meilleur résultat possible dans l'exécution des ordres transmis pour le compte de leurs clients.

De par son statut de société de gestion de portefeuille, Constance Associés n'est pas membre des marchés, mais transmet des ordres pour le compte des OPCVM gérés ou de sa clientèle sous mandat à des intermédiaires de marchés agréés et sélectionnés.

Le principe de "meilleure exécution" prend la forme de meilleure sélection des intermédiaires, laquelle impose de prendre toute mesure raisonnable pour obtenir, dans la plupart des cas possibles, la meilleure exécution possible des ordres transmis pour le compte des portefeuilles gérés par Constance Associés.

#### **2 Critères retenus par Constance Associés**

Les critères suivants sont retenus dans l'analyse de la qualité/performance d'exécution des ordres par les intermédiaires sélectionnés :

- le prix à payer à l'intermédiaire qui exécute l'ordre,
- les coûts directs ou indirects liés à l'exécution de l'ordre,
- la rapidité d'exécution de l'ordre,
- la probabilité de l'exécution et du règlement,
- la taille et la nature de l'ordre,
- toute autre considération relative à l'exécution de l'ordre (lieu d'exécution, impact de l'ordre sur le marché, durée de validité de l'ordre, technologie de reporting).

#### **3 Intermédiaires retenus à ce jour**

Constance Associés a retenu des intermédiaires selon le teneur de compte utilisé.

Pour les portefeuilles tenus chez CIC Market Solutions, dont les OPCVM de la gamme Constance Be ..., Constance Associés choisit directement ses brokers. Les intermédiaires sélectionnés à ce jour sont :

- Bank of Montreal Capital Markets (Constance Be America & Constance Be World)
- Market Securities
- Nordea Markets (Constance Be Europe & Constance Be World)

Cette sélection en direct permet de limiter le coût des mouvements pour les OPCVM et pour les mandats, et de gagner en proximité avec les brokers utilisés (important notamment pour soigner correctement le traitement des ordres).



En général, les frais d'intermédiation ont été contenus à 0,05% sur les opérations passées sur l'exercice, en baisse par rapport au précédent exercice.

L'ensemble des opérations de change ont été confiées à CIC, ce qui est en pratique imposé par le dépositaire.

## **B-2) Communication des critères ESG (Environnementaux, Sociaux et de qualité de Gouvernance)**

**Cadre :** La prise en compte de critères environnementaux, sociaux et de qualité de la gouvernance est liée à la notion de l'Investissement Socialement Responsable (ISR) apparue ces dernières années. L'ISR vise à retenir des approches complémentaires à la gestion traditionnelle, en favorisant les investissements dans des sociétés socialement responsables. L'approche consiste « à prendre systématiquement en compte les trois dimensions que sont l'environnement, le social/sociétal et la gouvernance (ESG) en sus des critères financiers usuels. Les modalités de mise en œuvre peuvent revêtir des formes multiples fondées sur la sélection positive, l'exclusion ou les deux à la fois, le tout intégrant, le cas échéant, le dialogue avec les émetteurs ».

Les critères ESG comprennent trois dimensions :

- Une dimension environnementale, qui désigne l'impact direct ou indirect de l'activité de l'entreprise sur l'environnement ;
- Une dimension sociale/sociétale, qui est relative à l'impact direct ou indirect de l'activité de l'entreprise sur les parties prenantes par référence à des valeurs universelles (droits humains, normes internationales du travail, lutte contre la corruption, etc.) ;
- Une dimension de gouvernance, qui analyse l'ensemble des processus, réglementations, lois et institutions influant sur la manière dont l'entreprise est dirigée, administrée et contrôlée. Cela inclut les relations qu'elle entretient avec ses actionnaires, sa direction et son conseil d'administration.

**Origine :** L'article L 533-22-1 du code monétaire et financier dispose que : "les sociétés de gestion mettent à la disposition des souscripteurs de chacun des organismes de placement collectif qu'elles gèrent une information sur les modalités de prise en compte dans leur politique d'investissement des critères relatifs au respect d'objectifs sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance".

**Modalités de prise en compte des critères ESG chez Constance Associés :** Pour l'ensemble des portefeuilles gérés, dont les OPCVM, Constance Associés n'a pas tenu à inscrire de façon systématique les critères ESG dans son processus d'investissement.

Ces critères sont pris en compte notamment parce que le processus d'investissement de Constance Associés conduit à rechercher les émetteurs pouvant disposer des avantages compétitifs durables. Ce dernier mot illustre bien la prise en compte de certains critères ESG.



Constance Associés a développé un prototype d'outil de notation des critères ESG. Mais les informations disponibles pour l'ensemble des émetteurs suivis ne permettent pas de les comparer dans tous les cas sur la base des mêmes éléments.

Sans les négliger, car certains critères font partie du processus d'investissement de Constance Associés, ce n'est donc pas pour le moment de façon systématique que les critères "ESG" sont pris en compte par l'équipe de gestion de Constance Associés.

Le rapport dit « Rapport Article 173 : Critères sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance dans la politique d'investissement et de gestion des risques » mis à jour est disponible dans la partie informations réglementaires du site [www.constance-associes.fr](http://www.constance-associes.fr).

### **B-3) Politique de rémunération en application chez Constance Associés**

A compter de l'exercice 2016 dont les comptes seront adoptés en 2017, la politique de rémunération adoptée en décembre 2016 par la société s'applique, et le montant des rémunérations versées figurent dans les comptes déposés auprès du greffe du Tribunal de Commerce de Paris. Les rémunérations sont constituées d'une partie fixe et d'une partie variable.

La rémunération variable de certains collaborateurs suit la présente politique : il s'agit de l'équipe de gestion, de l'équipe de direction, et du personnel dont la rémunération dépasse la rémunération moyenne des précédents. A ce jour, cela concerne tous les collaborateurs de la société.

L'ensemble de la rémunération variable de ces collaborateurs est soumis à la politique de rémunération, peu importe que cette rémunération soit liée à l'activité de gestion d'OPCVM, de gestion sous mandat discrétionnaire, etc. La société de gestion a ainsi souhaité faire preuve d'un maximum de cohérence.

La partie variable de la rémunération de chacun de ces collaborateurs est assise sur des critères liés à la fonction de chacun, à des critères collectifs et à des critères individuels.

La partie différée de la rémunération variable d'un exercice comptable donné est supérieure à 50%. L'acquisition définitive de la partie différée est liée (voire conditionnée) à la situation financière de Constance Associés, à la continuité de l'emploi du collaborateur dans le groupe ainsi qu'à sa gestion saine et maîtrisée des risques sur toute la période précédent chaque versement.

La partie différée de la rémunération variable évolue avec la performance d'un portefeuille représentatif de la gestion menée par Constance Associés.

Les collaborateurs visés par la politique de rémunération ont reçu l'interdiction de la part de Constance Associés de tenter de la contourner par une stratégie de couverture personnelle ou d'assurance.



Le détail de la politique de rémunération peut être obtenu en adressant une demande écrite à : Constance Associés S.A.S. – à l'attention de Monsieur le Directeur général – 37, avenue de Friedland – 75008 Paris – France.

#### **B-4) Méthode de calcul du risque global**

La société a retenu la méthode de l'engagement.

#### **B-5) Vie de l'OPCVM**

Rien à signaler sur l'exercice clos au 31 décembre 2019.

#### **B-6) Politique d'exercice des droits de vote**

##### **Cadre**

Les articles 314-100 à 314-103 inclus, ainsi que le règlement de déontologie des OPCVM et de la gestion individualisée sous mandat, disposent que les sociétés de gestion de portefeuilles doivent prévoir les conditions dans lesquelles elles exercent le droit de vote.

Dans la pratique, Constance Associés dispose du droit de vote pour les OPCVM qu'elle gère, mais ne peut voter pour les clients gérés sous mandat. En effet, le droit français impose par exemple que le pouvoir ne peut être confié qu'à un autre actionnaire d'une part, et requiert qu'un mandat soit signé pour chaque assemblée générale.

##### **Quand vote Constance Associés ?**

Constance Associés recherche une performance de moyen et long-terme pour ses investissements, tout en se réservant la possibilité de liquider sa position à tout moment (liquidité recherchée).

Consciente de la taille de ses investissements rapportée à la capitalisation des sociétés dans lesquelles elle mène des investissements, Constance Associés sait que son avis en assemblée générale n'aurait que peu de poids.

Dès lors, Constance Associés entend participer aux votes, de façon non systématique (sauf cas prévus plus loin), pour appuyer ses convictions en matière de gestion des sociétés.

La participation au vote est systématique dans les cas suivants :

CONSTANCE ASSOCIES S.A.S. – 37, avenue de Friedland – 75008 Paris  
RCS PARIS 794 605 063 – Capital social 300 000 euros  
Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF sous le n° GP-13000029  
Société de courtage en assurance (COA) inscrit à l'ORIAS sous le numéro 13008121

- Quand l'ensemble des investissements de Constance Associés (OPCVM et comptes gérés sous mandat) représentent plus de 5% des droits de vote d'une société,
- Quand l'investissement par un OPCVM dans une société représente plus de 8% de l'actif net de l'OPCVM en question,
- Quand l'investissement de tous les OPCVM gérés par Constance Associés représente plus de 5% de l'actif net global des OPCVM gérés.

Cependant, dans les cas suivants, Constance Associés pourra ne pas voter tout de même :

- Lorsque le coût d'exercice du vote est prohibitif (par exemple si la procédure de vote à distance n'est pas disponible et qu'il faut se rendre sur place pour voter),
- Lorsque le vote nécessite le blocage des titres pendant une période longue (pour éviter de perdre la liquidité recherchée),
- Lorsque les titres donnant le droit de vote ont fait l'objet d'une cession temporaire, car Constance Associés n'entendrait pas les rappeler pour exercer le droit de vote.

En pratique, Constance Associés n'est en mesure de voter, et vote, seulement quand la société reçoit à temps les formulaires de vote à distance.

Dans la pratique, Constance Associés n'a pas voté en 2018 au titre des participations du FCP Constance Be America.

## **B-7) Accès à la documentation du FCP**

La documentation légale du FCP (DICI, prospectus, rapports périodiques, ...) est disponible gratuitement auprès de la société de gestion, à son siège, sur simple demande.

## **C) Eléments comptables**

### **C-1) Règles d'évaluation et de comptabilisation des actifs**

Les comptes annuels sont présentés sous la forme prévue par le Règlement ANC 2014-01 abrogeant le Règlement CRC 2003-02 modifié.

Les éléments comptables sont présentés en euro, devise de la comptabilité de l'OPC.

#### **C-1-a) Comptabilisation des revenus**

L'OPCVM comptabilise ses revenus selon la méthode du coupon encaissé.

### **C-1-b) Comptabilisations des entrées et sorties en portefeuille**

La comptabilisation des entrées et sorties de titres dans le portefeuille de l'OPCVM est effectuée frais de négociation exclus.

### **C-1-c) Affectation des sommes distribuables**

L'OPC a opté pour :

- Le mode de capitalisation pour les revenus.
- Le mode de capitalisation pour les plus-values ou moins-values nettes réalisées.

### **C-1-c) Frais de fonctionnement et de gestion**

Les frais de gestion sont prévus par la notice d'information ou le prospectus complet de l'OPC.

Ces frais recouvrent tous les frais facturés directement à l'OPCVM, à l'exception des frais de transactions. Les frais de transaction incluent les frais d'intermédiation (courtage, etc.) et la commission de mouvement, le cas échéant, qui peut être perçue notamment par le dépositaire et la société de gestion.

Aux frais de fonctionnement et de gestion peuvent s'ajouter :

- Des commissions de surperformance. Celles-ci rémunèrent la société de gestion dès lors que l'OPCVM a dépassé ses objectifs. Elles sont donc facturées à l'OPCVM,
- Des commissions de mouvement facturées à l'OPCVM,
- Une part du revenu des opérations d'acquisition et cession temporaires de titres.

Pour plus de précision sur les frais effectivement facturés à l'OPCVM, se reporter au Document d'Informations Clés pour l'Investisseur.

Frais facturés à l'OPCVM	Assiette	Taux barème	
		Part « A/USD »	Part « I/USD »
Frais de gestion et frais de gestion externes à la société de gestion (CAC, dépositaire, avocats, distribution)	Actif net	2,40 % TTC maximum	1,20% TTC maximum
Frais indirects maximum	Actif net	NS	
Commission de surperformance	Actif net	Néant depuis le 8 décembre 2017	

### C-1-d) Frais de transaction

Les courtages, commissions et frais afférents aux ventes de titres compris dans le portefeuille collectif ainsi qu'aux acquisitions de titres effectuées au moyen de sommes provenant, soit de la vente ou du remboursement de titres, soit des revenus des avoirs compris dans l'OPC, sont prélevés sur lesdits avoirs et viennent en déduction des liquidités.

Frais facturés à l'OPCVM	Assiette	Taux barème
Commissions de mouvement Dépositaire 100%	Prélèvement sur chaque transaction	<p>En % TTC</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Actions, ETF, warrants : <ul style="list-style-type: none"> <li>• 0,05 % Minimum 10€ France, Belgique et Pays-Bas</li> <li>• 0.05% Minimum 30€ pour les autres pays + frais éventuels de place</li> </ul> </li> <li>- Frais à l'encaissement de coupons : <ul style="list-style-type: none"> <li>• Franco sur émetteur en France</li> <li>• 2% (minimum 5€ et maximum 30€) pour les autres pays</li> </ul> </li> <li>- OPC : <ul style="list-style-type: none"> <li>• France / admis Euroclear : 15€</li> <li>• Etranger : 40 € + frais éventuels de correspondant</li> <li>• Offshore : 150 € + frais éventuels de correspondant</li> </ul> </li> <li>- Obligations : <ul style="list-style-type: none"> <li>• 0,05% avec minimum à 10€ France</li> <li>• 0,05% avec minimum à 30 € étranger</li> </ul> </li> <li>- Certificats de dépôt, TCN, billet de Trésorerie : <ul style="list-style-type: none"> <li>• Forfait France 15€</li> <li>• Forfait autres pays 25 €</li> </ul> </li> <li>- Marchés à terme : <ul style="list-style-type: none"> <li>• MONEP EUREX <ul style="list-style-type: none"> <li>○ Futures : 2 €/lot</li> <li>○ Options : 0.30 % mini 10€</li> </ul> </li> <li>• LIFFE : <ul style="list-style-type: none"> <li>○ Futures – Options : 1.75 £/lot</li> </ul> </li> <li>• CME-CBOT US : <ul style="list-style-type: none"> <li>○ Futures : 2 \$/lot</li> </ul> </li> </ul> </li> <li>- Récupération d'avoir fiscal sur l'étranger : 2% avec minimum à 150€</li> </ul>

### C-1-e) Méthodes de valorisation

Lors de chaque valorisation, les actifs de l'OPCVM sont évalués selon les principes suivants :

#### Actions et titres assimilés cotés (valeurs françaises et étrangères) :

CONSTANCE ASSOCIÉS S.A.S. – 37, avenue de Friedland – 75008 Paris  
RCS PARIS 794 605 063 – Capital social 300 000 euros  
Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF sous le n° GP-13000029  
Société de courtage en assurance (COA) inscrit à l'ORIAS sous le numéro 13008121



L'évaluation se fait au cours de Bourse.

Le cours de Bourse retenu est fonction de la Place de cotation du titre :

Places de cotation européennes :	Dernier cours de bourse du jour.
Places de cotation asiatiques :	Dernier cours de bourse du jour.
Places de cotation australiennes :	Dernier cours de bourse du jour.
Places de cotation nord-américaines :	Dernier cours de bourse du jour.
Places de cotation sud-américaines :	Dernier cours de bourse du jour.

En cas de non-cotation d'une valeur, le dernier cours de bourse de la veille est utilisé.

Obligations et titres de créance assimilés (valeurs françaises et étrangères) et EMTN :

L'évaluation se fait au cours de Bourse :

Le cours de Bourse retenu est fonction de la Place de cotation du titre :

Places de cotation européennes :	Dernier cours de bourse du jour.
Places de cotation asiatiques :	Dernier cours de bourse du jour.
Places de cotation australiennes :	Dernier cours de bourse du jour.
Places de cotation nord-américaines :	Dernier cours de bourse du jour.
Places de cotation sud-américaines :	Dernier cours de bourse du jour.

En cas de non-cotation d'une valeur, le dernier cours de Bourse de la veille est utilisé.

Dans le cas d'une cotation non réaliste, le gérant doit faire une estimation plus en phase avec les paramètres réels de marché. Selon les sources disponibles, l'évaluation pourra être effectuée par différentes méthodes comme :

- la cotation d'un contributeur,
- une moyenne de cotations de plusieurs contributeurs,
- un cours calculé par une méthode actuarielle à partir d'un spread (de crédit ou autre) et d'une courbe de taux,
- etc.

Titres d'OPCVM en portefeuille : Evaluation sur la base de la dernière valeur liquidative connue.

Parts de FCT : Evaluation au dernier cours de Bourse du jour pour les FCT cotés sur les marchés européens.

Titres de créances négociables :

- Les TCN qui, lors de l'acquisition, ont une durée de vie résiduelle de moins de trois mois, sont valorisés de manière linéaire.
- Les TCN acquis avec une durée de vie résiduelle de plus de trois mois sont valorisés :
  - A leur valeur de marché jusqu'à 3 mois et un jour avant l'échéance.
  - La différence entre la valeur de marché relevée 3 mois et 1 jour avant l'échéance et la valeur de remboursement est linéarisée sur les 3 derniers mois.
  - Exception : les BTAN et les BTF sont valorisés au prix de marché jusqu'à l'échéance.

Valeur de marché retenue :

BTF/BTAN :

Taux de rendement actuariel ou cours du jour publié par la Banque de France.

Autres TCN :

Titres ayant une durée de vie comprise entre 3 mois et 1 an :



- si TCN faisant l'objet de transactions significatives : application d'une méthode actuarielle, le taux de rendement utilisé étant celui constaté chaque jour sur le marché.
- autres TCN : application d'une méthode proportionnelle, le taux de rendement utilisé étant le taux EURIBOR de durée équivalente, corrigé éventuellement d'une marge représentative des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur.

Titres ayant une durée de vie supérieure à 1 an :

Application d'une méthode actuarielle.

- si TCN faisant l'objet de transactions significatives, le taux de rendement utilisé est celui constaté chaque jour sur le marché.
- autres TCN : le taux de rendement utilisé est le taux des BTAN de maturité équivalente, corrigé éventuellement d'une marge représentative des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur.

Contrats à terme fermes :

Les cours de marché retenus pour la valorisation des contrats à terme fermes sont en adéquation avec ceux des titres sous-jacents.

Ils varient en fonction de la Place de cotation des contrats :

Contrats à terme fermes cotés sur des Places européennes : dernier cours du jour ou cours de compensation du jour

Contrats à terme fermes cotés sur des Places nord-américaines : dernier cours du jour ou cours de compensation du jour

Options :

Les cours de marché retenus suivent le même principe que ceux régissant les contrats ou titres supports :

Options cotées sur des Places européennes : dernier cours du jour ou cours de compensation du jour

Options cotées sur des Places nord-américaines : dernier cours du jour ou cours de compensation du jour

Opérations d'échange (swaps) : Néant

Contrats de change à terme

Il s'agit d'opérations de couverture de valeurs mobilières en portefeuille libellées dans une devise autre que celle de la comptabilité de l'OPCVM, par un emprunt de devise dans la même monnaie pour le même montant. Les opérations à terme de devise sont valorisées d'après la courbe des taux prêteurs/emprunteurs de la devise.

Cours de change

Les fixings contre EUR publiés par la Banque Centrale Européenne du jour de la valeur liquidative servent à évaluer chaque ligne dans la devise de l'OPCVM.

**C-1-f) Méthodes d'évaluation des engagements hors bilan**

- Les engagements sur contrats à terme fermes sont déterminés à la valeur de marché. Elle est égale au cours de valorisation multiplié par le nombre de contrats et par le nominal, les engagements sur contrats d'échange de gré à gré sont présentés à leur valeur nominale ou en l'absence de valeur nominale, pour un montant équivalent.
- Les engagements sur opérations conditionnelles sont déterminés sur la base de l'équivalent sous-jacent de l'option. Cette traduction consiste à multiplier le nombre



d'options par un delta. Le delta résulte d'un modèle mathématique (de type Black-Scholes) dont les paramètres sont : le cours du sous-jacent, la durée à l'échéance, le taux d'intérêt court terme, le prix d'exercice de l'option et la volatilité du sous-jacent. La présentation dans le hors-bilan correspond au sens économique de l'opération, et non au sens du contrat.

- Les swaps de dividende contre évolution de la performance sont indiqués à leur valeur nominale en hors-bilan.
- Les swaps adossés ou non adossés sont enregistrés au nominal en hors-bilan.

### **C-1-g) Garanties données ou reçues**

Néant

### **C-2) Composition de l'actif au 31 décembre 2019**

**Voir tous ces éléments dans le rapport audité du commissaire aux comptes en pages suivantes, incluant :**

- Inventaire détaillé du portefeuille
- Actif net
- Nombre de parts en circulation
- Valeur liquidative
- Engagements hors bilan
- Documents de synthèse définis par le plan comptable
- Certification donnée par le commissaire aux comptes

**MAZARS**

**FCP  
CONSTANCE BE AMERICA**

Rapport du Commissaire aux comptes sur les  
comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2019

## **MAZARS**

61, rue Henri Regnault - 92075 Paris La Défense Cedex

Tél. : +33 (0)1 49 97 60 00 - Fax : +33 (0)1 49 97 60 01

Société Anonyme d'Expertise Comptable et de Commissariat aux Comptes à Directoire et Conseil de Surveillance  
Capital de 8 320 000 euros - RCS Nanterre 784 824 153 - Siège social : 61, rue Henri Regnault - 92400 Courbevoie

**FCP**  
**CONSTANCE BE AMERICA**

37 Avenue de Friedland  
75008 PARIS

Rapport du Commissaire aux comptes sur les  
comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2019

## Rapport du Commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Aux porteurs de parts du FCP CONSTANCE BE AMERICA,

### **Opinion**

En exécution de la mission qui nous a été confiée par la société de gestion, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de l'organisme de placement collectif constitué sous forme de fonds commun de placement (FCP) CONSTANCE BE AMERICA relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2019, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine du FCP à la fin de cet exercice.

### **Fondement de l'opinion**

#### ***Référentiel d'audit***

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels » du présent rapport.

#### ***Indépendance***

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance qui nous sont applicables, sur la période du 01 janvier 2019 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes.

### **Justification des appréciations**

En application des dispositions des articles L.823-9 et R.823-7 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que les appréciations les plus importantes auxquelles nous avons procédé, selon notre jugement professionnel, ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués, notamment pour ce qui concerne les instruments financiers en portefeuille, et sur la présentation d'ensemble des comptes au regard du plan comptable des organismes de placement à capital variable.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes annuels pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée-ci avant. Nous n'exprimons donc pas d'opinion sur des éléments de ces comptes annuels pris isolément.

### **Vérifications spécifiques**

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par les textes légaux et réglementaires.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion établi par la société de gestion.

### **Responsabilités de la direction et des personnes constituant le gouvernement d'entreprise relatives aux comptes annuels**

Il appartient à la société de gestion d'établir des comptes annuels présentant une image fidèle conformément aux règles et principes comptables français ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes annuels, il incombe à la société de gestion d'évaluer la capacité du fonds à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider le FCP ou de cesser son activité.

Les comptes annuels ont été arrêtés par la société de gestion.

### **Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels**

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes annuels. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne

comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L.823-10-1 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre FCP.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

- il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la société de gestion de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité du FCP à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;



**FCP  
CONSTANCE BE  
AMERICA**

*Exercice clos le 31  
décembre 2019*

- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

*Fait à Courbevoie, date de la signature électronique  
Document authentifié et daté par signature électronique*

Le commissaire aux comptes

---

**Mazars :**

Pierre Masiéri

---

## F5814 CONSTANCE BE AMERICA

### BILAN ACTIF

	31/12/2019	31/12/2018
<b>Immobilisations nettes</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Dépôts et instruments financiers</b>	<b>25 019 267,71</b>	<b>18 939 705,17</b>
<b>Actions et valeurs assimilées</b>	<b>25 019 267,71</b>	<b>18 939 705,17</b>
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	25 019 267,71	18 939 705,17
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
<b>Titres de créances</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Négociés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Titres de créances négociables	0,00	0,00
Autres titres de créances	0,00	0,00
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
<b>Parts d'organismes de placement collectif</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	0,00	0,00
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'Union européenne	0,00	0,00
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'union européenne et organismes de titrisations cotés	0,00	0,00
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'union européenne et organismes de titrisations non cotés	0,00	0,00
Autres organismes non européens	0,00	0,00
<b>Opérations temporaires sur titres</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Créances représentatives de titres reçus en pension	0,00	0,00
Créances représentatives de titres prêtés	0,00	0,00
Titres empruntés	0,00	0,00
Titres donnés en pension	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
<b>Contrats financiers</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
<b>Autres instruments financiers</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Créances</b>	<b>9 077,85</b>	<b>21 275,35</b>
<b>Opérations de change à terme de devises</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Autres</b>	<b>9 077,85</b>	<b>21 275,35</b>
<b>Comptes financiers</b>	<b>1 135 685,55</b>	<b>1 220 038,79</b>
<b>Liquidités</b>	<b>1 135 685,55</b>	<b>1 220 038,79</b>
<b>Total de l'actif</b>	<b>26 164 031,11</b>	<b>20 181 019,31</b>

## BILAN PASSIF

	31/12/2019	31/12/2018
<b>Capitaux propres</b>		
<b>Capital</b>	26 769 896,02	17 804 453,56
<b>Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)</b>	0,00	0,00
<b>Report à nouveau (a)</b>	0,00	0,00
<b>Plus et moins-values nettes de l'exercice (a, b)</b>	-333 092,34	2 607 497,07
<b>Résultat de l'exercice (a, b)</b>	-320 411,22	-266 944,42
<b>Total des capitaux propres</b>	26 116 392,46	20 145 006,21
<i>(= Montant représentatif de l'actif net)</i>		
<b>Instruments financiers</b>	0,00	0,00
<b>Opérations de cession sur instruments financiers</b>	0,00	0,00
<b>Opérations temporaires sur titres</b>	0,00	0,00
Dettes représentatives de titres donnés en pension	0,00	0,00
Dettes représentatives de titres empruntés	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
<b>Contrats financiers</b>	0,00	0,00
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
<b>Dettes</b>	47 638,65	36 013,10
<b>Opérations de change à terme de devises</b>	0,00	0,00
<b>Autres</b>	47 638,65	36 013,10
<b>Comptes financiers</b>	0,00	0,00
<b>Concours bancaires courants</b>	0,00	0,00
<b>Emprunts</b>	0,00	0,00
<b>Total du passif</b>	26 164 031,11	20 181 019,31

(a) Y compris comptes de régularisations

(b) Diminués des acomptes versés au titre de l'exercice

## HORS-BILAN

	31/12/2019	31/12/2018
<b>Opérations de couverture</b>		
Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
Total Engagements sur marchés réglementés ou assimilés	0,00	0,00
Engagements de gré à gré		
Total Engagements de gré à gré	0,00	0,00
Autres engagements		
Total Autres engagements	0,00	0,00
<b>Total Opérations de couverture</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Autres opérations</b>		
Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
Total Engagements sur marchés réglementés ou assimilés	0,00	0,00
Engagements de gré à gré		
Total Engagements de gré à gré	0,00	0,00
Autres engagements		
Total Autres engagements	0,00	0,00
<b>Total Autres opérations</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

## COMPTE DE RESULTAT

	31/12/2019	31/12/2018
<b>Produits sur opérations financières</b>		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	0,00	0,00
Produits sur actions et valeurs assimilées	176 774,92	197 514,95
Produits sur obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00
Produits sur titres de créances	0,00	0,00
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres	0,00	0,00
Produits sur contrats financiers	0,00	0,00
Autres produits financiers	0,00	0,00
<b>TOTAL (I)</b>	<b>176 774,92</b>	<b>197 514,95</b>
<b>Charges sur opérations financières</b>		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres	0,00	0,00
Charges sur contrats financiers	0,00	0,00
Charges sur dettes financières	0,00	0,00
Autres charges financières	0,00	0,00
<b>TOTAL (II)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Résultat sur opérations financières (I - II)</b>	<b>176 774,92</b>	<b>197 514,95</b>
Autres produits (III)	0,00	0,00
Frais de gestion et dotations aux amortissements (IV)	492 275,85	464 486,35
<b>Résultat net de l'exercice (L. 214-17-1) (I - II + III - IV)</b>	<b>-315 500,93</b>	<b>-266 971,40</b>
Régularisation des revenus de l'exercice (V)	-4 910,29	26,98
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (VI)	0,00	0,00
<b>Résultat (I - II + III - IV +/- V - VI)</b>	<b>-320 411,22</b>	<b>-266 944,42</b>

### C) Eléments comptables

#### C-1) Règles d'évaluation et de comptabilisation des actifs

Les comptes annuels sont présentés sous la forme prévue par le Règlement ANC 2014-01 abrogeant le Règlement CRC 2003-02 modifié.

Les éléments comptables sont présentés en euro, devise de la comptabilité de l'OPC.

#### C-1-a) Comptabilisation des revenus

L'OPCVM comptabilise ses revenus selon la méthode du coupon encaissé.

#### C-1-b) Comptabilisations des entrées et sorties en portefeuille

La comptabilisation des entrées et sorties de titres dans le portefeuille de l'OPCVM est effectuée frais de négociation exclus.

#### C-1-c) Affectation des sommes distribuables

L'OPC a opté pour :

- Le mode de capitalisation pour les revenus.
- Le mode de capitalisation pour les plus-values ou moins-values nettes réalisées.

#### C-1-c) Frais de fonctionnement et de gestion

Les frais de gestion sont prévus par la notice d'information ou le prospectus complet de l'OPC.

Ces frais recouvrent tous les frais facturés directement à l'OPCVM, à l'exception des frais de transactions. Les frais de transaction incluent les frais d'intermédiation (courtage, etc.) et la commission de mouvement, le cas échéant, qui peut être perçue notamment par le dépositaire et la société de gestion.

Aux frais de fonctionnement et de gestion peuvent s'ajouter :

- Des commissions de surperformance. Celles-ci rémunèrent la société de gestion dès lors que l'OPCVM a dépassé ses objectifs. Elles sont donc facturées à l'OPCVM,
- Des commissions de mouvement facturées à l'OPCVM,
- Une part du revenu des opérations d'acquisition et cession temporaires de titres.

Pour plus de précision sur les frais effectivement facturés à l'OPCVM, se reporter au Document d'Informations Clés pour l'Investisseur.

Frais facturés à l'OPCVM	Assiette	Taux barème	
Frais de gestion et frais de gestion externes à la société de gestion (CAC, dépositaire, avocats, distribution)	Actif net	Part « A/USD » 2,40 % TTC maximum	Part « I/USD » 1,20% TTC maximum
Frais indirects maximum	Actif net	NS	
Commission de surperformance	Actif net	Néant depuis le 8 décembre 2017	

#### C-1-d) Frais de transaction

Les courtages, commissions et frais afférents aux ventes de titres compris dans le portefeuille collectif ainsi qu'aux acquisitions de titres effectuées au moyen de sommes provenant, soit de la vente ou du remboursement de titres, soit des revenus des avoirs compris dans l'OPC, sont prélevés sur lesdits avoirs et viennent en déduction des liquidités.

Frais facturés à l'OPCVM	Assiette	Taux barème
Commissions de mouvement Dépositaire 100%	Prélèvement sur chaque transaction	<p>En % TTC</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Actions, ETF, warrants : <ul style="list-style-type: none"> <li>• 0,05 % Minimum 10€ France, Belgique et Pays-Bas</li> <li>• 0,05% Minimum 30€ pour les autres pays + frais éventuels de place</li> </ul> </li> <li>- Frais à l'encaissement de coupons : <ul style="list-style-type: none"> <li>• Franco sur émetteur en France</li> <li>• 2% (minimum 5€ et maximum 30€) pour les autres pays</li> </ul> </li> <li>- OPC : <ul style="list-style-type: none"> <li>• France / admis Euroclear : 15€</li> <li>• Etranger : 40 € + frais éventuels de correspondant</li> <li>• Offshore : 150 € + frais éventuels de correspondant</li> </ul> </li> <li>- Obligations : <ul style="list-style-type: none"> <li>• 0,05% avec minimum à 10€ France</li> <li>• 0,05% avec minimum à 30 € étranger</li> </ul> </li> <li>- Certificats de dépôt, TCN, billet de Trésorerie : <ul style="list-style-type: none"> <li>• Forfait France 15€</li> <li>• Forfait autres pays 25 €</li> </ul> </li> <li>- Marchés à terme : <ul style="list-style-type: none"> <li>• MONEP EUREX <ul style="list-style-type: none"> <li>○ Futures : 2 €/lot</li> <li>○ Options : 0.30 % mini 10€</li> </ul> </li> <li>• LIFFE : <ul style="list-style-type: none"> <li>○ Futures – Options : 1.75 £/lot</li> </ul> </li> <li>• CME-CBOT US : <ul style="list-style-type: none"> <li>○ Futures : 2 \$/lot</li> </ul> </li> </ul> </li> <li>- Récupération d'avoir fiscal sur l'étranger : 2% avec minimum à 150€</li> </ul>

#### C-1-e) Méthodes de valorisation

Lors de chaque valorisation, les actifs de l'OPCVM sont évalués selon les principes suivants :

##### Actions et titres assimilés cotés (valeurs françaises et étrangères) :

CONSTANCE ASSOCIÉS S.A.S. – 37, avenue de Friedland – 75008 Paris  
RCS PARIS 794 605 063 – Capital social 300 000 euros  
Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF sous le n° GP-13000029  
Société de courtage en assurance (COA) inscrit à l'ORIAS sous le numéro 13008121





L'évaluation se fait au cours de Bourse.

Le cours de Bourse retenu est fonction de la Place de cotation du titre :

Places de cotation européennes :	Dernier cours de bourse du jour.
Places de cotation asiatiques :	Dernier cours de bourse du jour.
Places de cotation australiennes :	Dernier cours de bourse du jour.
Places de cotation nord-américaines :	Dernier cours de bourse du jour.
Places de cotation sud-américaines :	Dernier cours de bourse du jour.

En cas de non-cotation d'une valeur, le dernier cours de bourse de la veille est utilisé.

#### Obligations et titres de créance assimilés (valeurs françaises et étrangères) et EMTN :

L'évaluation se fait au cours de Bourse :

Le cours de Bourse retenu est fonction de la Place de cotation du titre :

Places de cotation européennes :	Dernier cours de bourse du jour.
Places de cotation asiatiques :	Dernier cours de bourse du jour.
Places de cotation australiennes :	Dernier cours de bourse du jour.
Places de cotation nord-américaines :	Dernier cours de bourse du jour.
Places de cotation sud-américaines :	Dernier cours de bourse du jour.

En cas de non-cotation d'une valeur, le dernier cours de Bourse de la veille est utilisé.

Dans le cas d'une cotation non réaliste, le gérant doit faire une estimation plus en phase avec les paramètres réels de marché. Selon les sources disponibles, l'évaluation pourra être effectuée par différentes méthodes comme :

- la cotation d'un contributeur,
- une moyenne de cotations de plusieurs contributeurs,
- un cours calculé par une méthode actuarielle à partir d'un spread (de crédit ou autre) et d'une courbe de taux,
- etc.

Titres d'OPCVM en portefeuille : Evaluation sur la base de la dernière valeur liquidative connue.

Parts de FCT : Evaluation au dernier cours de Bourse du jour pour les FCT cotés sur les marchés européens.

#### Titres de créances négociables :

- Les TCN qui, lors de l'acquisition, ont une durée de vie résiduelle de moins de trois mois, sont valorisés de manière linéaire.
- Les TCN acquis avec une durée de vie résiduelle de plus de trois mois sont valorisés :
  - A leur valeur de marché jusqu'à 3 mois et un jour avant l'échéance.
  - La différence entre la valeur de marché relevée 3 mois et 1 jour avant l'échéance et la valeur de remboursement est linéarisée sur les 3 derniers mois.
  - Exception : les BTAN et les BTF sont valorisés au prix de marché jusqu'à l'échéance.

Valeur de marché retenue :

#### BTF/BTAN :

Taux de rendement actuariel ou cours du jour publié par la Banque de France.

#### Autres TCN :

Titres ayant une durée de vie comprise entre 3 mois et 1 an :

- si TCN faisant l'objet de transactions significatives : application d'une méthode actuarielle, le taux de rendement utilisé étant celui constaté chaque jour sur le marché.
- autres TCN : application d'une méthode proportionnelle, le taux de rendement utilisé étant le taux EURIBOR de durée équivalente, corrigé éventuellement d'une marge représentative des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur.

Titres ayant une durée de vie supérieure à 1 an :

Application d'une méthode actuarielle.

- si TCN faisant l'objet de transactions significatives, le taux de rendement utilisé est celui constaté chaque jour sur le marché.
- autres TCN : le taux de rendement utilisé est le taux des BTAN de maturité équivalente, corrigé éventuellement d'une marge représentative des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur.

Contrats à terme fermes :

Les cours de marché retenus pour la valorisation des contrats à terme fermes sont en adéquation avec ceux des titres sous-jacents.

Ils varient en fonction de la Place de cotation des contrats :

Contrats à terme fermes cotés sur des Places européennes : dernier cours du jour ou cours de compensation du jour

Contrats à terme fermes cotés sur des Places nord-américaines : dernier cours du jour ou cours de compensation du jour

Options :

Les cours de marché retenus suivent le même principe que ceux régissant les contrats ou titres supports :

Options cotées sur des Places européennes : dernier cours du jour ou cours de compensation du jour

Options cotées sur des Places nord-américaines : dernier cours du jour ou cours de compensation du jour

Opérations d'échange (swaps) : Néant

Contrats de change à terme

Il s'agit d'opérations de couverture de valeurs mobilières en portefeuille libellées dans une devise autre que celle de la comptabilité de l'OPCVM, par un emprunt de devise dans la même monnaie pour le même montant. Les opérations à terme de devise sont valorisées d'après la courbe des taux prêteurs/emprunteurs de la devise.

Cours de change

Les fixings contre EUR publiés par la Banque Centrale Européenne du jour de la valeur liquidative servent à évaluer chaque ligne dans la devise de l'OPCVM.

C-1-f) Méthodes d'évaluation des engagements hors bilan

- Les engagements sur contrats à terme fermes sont déterminés à la valeur de marché. Elle est égale au cours de valorisation multiplié par le nombre de contrats et par le nominal, les engagements sur contrats d'échange de gré à gré sont présentés à leur valeur nominale ou en l'absence de valeur nominale, pour un montant équivalent.
- Les engagements sur opérations conditionnelles sont déterminés sur la base de l'équivalent sous-jacent de l'option. Cette traduction consiste à multiplier le nombre



d'options par un delta. Le delta résulte d'un modèle mathématique (de type Black-Scholes) dont les paramètres sont : le cours du sous-jacent, la durée à l'échéance, le taux d'intérêt court terme, le prix d'exercice de l'option et la volatilité du sous-jacent. La présentation dans le hors-bilan correspond au sens économique de l'opération, et non au sens du contrat.

- Les swaps de dividende contre évolution de la performance sont indiqués à leur valeur nominale en hors-bilan.
- Les swaps adossés ou non adossés sont enregistrés au nominal en hors-bilan.

C-1-g) Garanties données ou reçues

Néant

## EVOLUTION DE L'ACTIF NET

	31/12/2019	31/12/2018
<b>Actif net en début d'exercice</b>	<b>20 145 006,21</b>	<b>20 157 795,95</b>
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC)	3 022 265,44	1 950 092,97
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-2 864 318,07	-2 222 099,51
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	949 468,44	2 983 187,23
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-1 253 564,80	-303 786,19
Plus-values réalisées sur contrats financiers	0,00	0,00
Moins-values réalisées sur contrats financiers	0,00	0,00
Frais de transaction	-17 424,37	-23 397,72
Différences de change	-2 895,96	-2 051,92
Variation de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	6 453 356,50	-2 127 763,20
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	8 300 032,99	1 846 676,49
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	1 846 676,49	3 974 439,69
Variation de la différence d'estimation des contrats financiers	0,00	0,00
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	0,00	0,00
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	0,00	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat	0,00	0,00
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	-315 500,93	-266 971,40
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat	0,00	0,00
Autres éléments	0,00	0,00
<b>Actif net en fin d'exercice</b>	<b>26 116 392,46</b>	<b>20 145 006,21</b>

**INSTRUMENTS FINANCIERS - VENTILATION PAR NATURE JURIDIQUE OU ECONOMIQUE  
D'INSTRUMENT**

	Montant	%
<b>ACTIF</b>		
Obligations et valeurs assimilées		
<b>TOTAL Obligations et valeurs assimilées</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Titres de créances		
<b>TOTAL Titres de créances</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Operations contractuelles a l'achat		
<b>TOTAL Operations contractuelles a l'achat</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>PASSIF</b>		
Cessions		
<b>TOTAL Cessions</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Operations contractuelles a la vente		
<b>TOTAL Operations contractuelles a la vente</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>HORS BILAN</b>		
Opérations de couverture		
<b>TOTAL Opérations de couverture</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Autres opérations		
<b>TOTAL Autres opérations</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

## VENTILATION PAR NATURE DE TAUX DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS-BILAN

	Taux fixe	%	Taux variable	%	Taux révisable	%	Autres	%
<b>Actif</b>								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	1 135 685,55	4,35	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Passif</b>								
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Hors-bilan</b>								
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

## VENTILATION PAR MATURITE RESIDUELLE DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS-BILAN

	0-3 mois	%	]3 mois - 1 an]	%	]1 - 3 ans]	%	]3 - 5 ans]	%	> 5 ans	%
<b>Actif</b>										
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	1 135 685,55	4,35	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Passif</b>										
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Hors-bilan</b>										
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

**VENTILATION PAR DEVISE DE COTATION OU D'EVALUATION DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS-BILAN**

	<b>Devise 1</b>	<b>%</b>	<b>Devise 2</b>	<b>%</b>	<b>Devise 3</b>	<b>%</b>	<b>Autre(s)</b>	<b>%</b>
	<b>CAD</b>	<b>CAD</b>	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>			<b>Devise(s)</b>	
<b>Actif</b>								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Actions et valeurs assimilées	2 286 559,29	8,76	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres d'OPC	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Contrats financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	2 630,13	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Passif</b>								
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Contrats financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dettes	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Hors-bilan</b>								
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

**VALEURS ACTUELLES DES INSTRUMENTS FINANCIERS FAISANT L'OBJET D'UNE ACQUISITION TEMPORAIRE**

	31/12/2019
Titres acquis à réméré	0,00
Titres pris en pension livrée	0,00
Titres empruntés	0,00

**VALEURS ACTUELLES DES INSTRUMENTS FINANCIERS CONSTITUTIFS DE DEPOTS DE GARANTIE**

	31/12/2019
Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine	0,00
Instruments financiers reçus en garantie et non-inscrits au bilan	0,00

**INSTRUMENTS FINANCIERS EMIS PAR LA SOCIETE DE GESTION OU LES ENTITES DE SON GROUPE**

	ISIN	LIBELLE	31/12/2019
Actions			0,00
Obligations			0,00
TCN			0,00
OPC			0,00
Contrats financiers			0,00
<b>Total des titres du groupe</b>			<b>0,00</b>



**TABLEAUX D’AFFECTATION DES SOMMES DISTRIBUABLES**

<b>Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice</b>						
	<b>Date</b>	<b>Part</b>	<b>Montant total</b>	<b>Montant unitaire</b>	<b>Crédits d'impôt totaux</b>	<b>Crédits d'impôt unitaire</b>
<b>Total acomptes</b>			<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

<b>Acomptes sur plus et moins-values nettes versés au titre de l'exercice</b>				
	<b>Date</b>	<b>Part</b>	<b>Montant total</b>	<b>Montant unitaire</b>
<b>Total acomptes</b>			<b>0</b>	<b>0</b>

<b>Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes au résultat</b>	<b>31/12/2019</b>	<b>31/12/2018</b>
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Report à nouveau	0,00	0,00
Résultat	-320 411,22	-266 944,42
<b>Total</b>	<b>-320 411,22</b>	<b>-266 944,42</b>

	<b>31/12/2019</b>	<b>31/12/2018</b>
<b>C1 PART CAPI A</b>		
<b>Affectation</b>		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	-293 516,57	-248 789,67
<b>Total</b>	<b>-293 516,57</b>	<b>-248 789,67</b>
<b>Information relative aux titres ouvrant droit à distribution</b>		
Nombre de titres	0	0
Distribution unitaire	0,00	0,00
<b>Crédits d'impôt attaché à la distribution du résultat</b>		
<b>Montant global des crédits d'impôt</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Provenant de l'exercice	0,00	0,00
Provenant de l'exercice N-1	0,00	0,00
Provenant de l'exercice N-2	0,00	0,00
Provenant de l'exercice N-3	0,00	0,00
Provenant de l'exercice N-4	0,00	0,00

	<b>31/12/2019</b>	<b>31/12/2018</b>
<b>C2 PART CAPI I</b>		
<b>Affectation</b>		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	-26 894,65	-18 154,75
<b>Total</b>	<b>-26 894,65</b>	<b>-18 154,75</b>
<b>Information relative aux titres ouvrant droit à distribution</b>		
Nombre de titres	0	0
Distribution unitaire	0,00	0,00
<b>Crédits d'impôt attaché à la distribution du résultat</b>		
<b>Montant global des crédits d'impôt</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Provenant de l'exercice	0,00	0,00
Provenant de l'exercice N-1	0,00	0,00
Provenant de l'exercice N-2	0,00	0,00
Provenant de l'exercice N-3	0,00	0,00
Provenant de l'exercice N-4	0,00	0,00

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values nettes	Affectation des plus et moins-values nettes	
	31/12/2019	31/12/2018
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice	-333 092,34	2 607 497,07
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	0,00	0,00
<b>Total</b>	<b>-333 092,34</b>	<b>2 607 497,07</b>

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values nettes	Affectation des plus et moins-values nettes	
	31/12/2019	31/12/2018
<b>C1 PART CAPI A</b>		
<b>Affectation</b>		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	-248 559,20	1 933 798,42
<b>Total</b>	<b>-248 559,20</b>	<b>1 933 798,42</b>
<b>Information relative aux titres ouvrant droit à distribution</b>		
Nombre de titres	0	0
Distribution unitaire	0,00	0,00

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values nettes	Affectation des plus et moins-values nettes	
	31/12/2019	31/12/2018
<b>C2 PART CAPI I</b>		
<b>Affectation</b>		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	-84 533,14	673 698,65
<b>Total</b>	<b>-84 533,14</b>	<b>673 698,65</b>
<b>Information relative aux titres ouvrant droit à distribution</b>		
Nombre de titres	0	0
Distribution unitaire	0,00	0,00

**TABLEAU DES RESULTATS ET AUTRES ELEMENTS CARACTERISTIQUES DE L'OPC AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES**

Date	Part	Actif net	Nombre de titres	Valeur liquidative unitaire USD	Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes (y compris les acomptes) USD	Distribution unitaire sur résultat (y compris les acomptes) USD	Crédit d'impôt unitaire USD	Capitalisation unitaire sur résultat et PMV nettes (1) USD
31/12/2015	C1 PART CAPI A	9 797 726,88	43 797,874	223,70	0,00	0,00	0,00	7,27
	C2 PART CAPI I	5 769 304,95	247,442	23 315,79	0,00	0,00	0,00	988,08
30/12/2016	C1 PART CAPI A	11 749 331,56	51 100,681	229,93	0,00	0,00	0,00	3,38
	C2 PART CAPI I	4 619 933,57	190,490	24 252,89	0,00	0,00	0,00	635,57
29/12/2017	C1 PART CAPI A	14 472 013,27	52 267,232	276,89	0,00	0,00	0,00	24,82
	C2 PART CAPI I	5 685 782,68	192,340	29 561,10	0,00	0,00	0,00	2 959,35
31/12/2018	C1 PART CAPI A	14 917 630,37	53 595,576	278,34	0,00	0,00	0,00	31,43
	C2 PART CAPI I	5 227 375,84	173,800	30 076,96	0,00	0,00	0,00	3 771,82
31/12/2019	C1 PART CAPI A	19 455 511,29	54 202,646	358,94	0,00	0,00	0,00	-10,00
	C2 PART CAPI I	6 660 881,17	169,681	39 255,32	0,00	0,00	0,00	-656,68

(1) dont PMV nettes à partir du 31.12.2013

## SOUSCRIPTIONS RACHATS

	<b>En quantité</b>	<b>En montant</b>
<b>C1 PART CAPI A</b>		
Parts ou actions souscrites durant l'exercice	3 786,26900	1 246 640,75
Parts ou actions rachetées durant l'exercice	-3 179,19900	-1 056 103,87
Solde net des Souscriptions / Rachats	607,07000	190 536,88
Nombre de Parts ou Actions en circulation à la fin de l'exercice	54 202,64600	

	<b>En quantité</b>	<b>En montant</b>
<b>C2 PART CAPI I</b>		
Parts ou actions souscrites durant l'exercice	51,66700	1 775 624,69
Parts ou actions rachetées durant l'exercice	-55,78600	-1 808 214,20
Solde net des Souscriptions / Rachats	-4,11900	-32 589,51
Nombre de Parts ou Actions en circulation à la fin de l'exercice	169,68100	

## COMMISSIONS

	<b>En montant</b>
<b>C1 PART CAPI A</b>	
Montant des commissions de souscription et/ou rachat perçues	0,00
Montant des commissions de souscription perçues	0,00
Montant des commissions de rachat perçues	0,00
Montant des commissions de souscription et/ou rachat rétrocedées	0,00
Montant des commissions de souscription rétrocedées	0,00
Montant des commissions de rachat rétrocedées	0,00
Montant des commissions de souscription et/ou rachat acquises	0,00
Montant des commissions de souscription acquises	0,00
Montant des commissions de rachat acquises	0,00

	<b>En montant</b>
<b>C2 PART CAPI I</b>	
Montant des commissions de souscription et/ou rachat perçues	0,00
Montant des commissions de souscription perçues	0,00
Montant des commissions de rachat perçues	0,00
Montant des commissions de souscription et/ou rachat rétrocedées	0,00
Montant des commissions de souscription rétrocedées	0,00
Montant des commissions de rachat rétrocedées	0,00
Montant des commissions de souscription et/ou rachat acquises	0,00
Montant des commissions de souscription acquises	0,00
Montant des commissions de rachat acquises	0,00

## FRAIS DE GESTION SUPPORTES PAR L'OPC

	31/12/2019
FR0011271576 C1 PART CAPI A	
Pourcentage de frais de gestion fixes	2,40
Frais de fonctionnement et de gestion (frais fixes)	424 108,06
Pourcentage de frais de gestion variables	0,00
Commissions de surperformance (frais variables)	0,00
Rétrocessions de frais de gestion	0,00

	31/12/2019
FR0011275015 C2 PART CAPI I	
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,20
Frais de fonctionnement et de gestion (frais fixes)	68 167,79
Pourcentage de frais de gestion variables	0,00
Commissions de surperformance (frais variables)	0,00
Rétrocessions de frais de gestion	0,00

## CREANCES ET DETTES

	Nature de débit/crédit	31/12/2019
Créances	Coupons et dividendes	9 077,85
<b>Total des créances</b>		<b>9 077,85</b>
Dettes	Frais de gestion	47 638,65
<b>Total des dettes</b>		<b>47 638,65</b>
<b>Total dettes et créances</b>		<b>-38 560,80</b>



## VENTILATION SIMPLIFIEE DE L'ACTIF NET

### INVENTAIRE RESUME

	Valeur USD	% Actif Net
<b>PORTEFEUILLE</b>	<b>25 019 267,71</b>	<b>95,80</b>
ACTIONS ET VALEURS ASSIMILEES	25 019 267,71	95,80
OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES	0,00	0,00
TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES	0,00	0,00
TITRES OPC	0,00	0,00
AUTRES VALEURS MOBILIERES	0,00	0,00
<b>OPERATIONS CONTRACTUELLES</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
OPERATIONS CONTRACTUELLES A L'ACHAT	0,00	0,00
OPERATIONS CONTRACTUELLES A LA VENTE	0,00	0,00
<b>CESSIONS DE VALEURS MOBILIERES</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>OPERATEURS DEBITEURS ET AUTRES CREANCES (DONT DIFFERENTIEL DE SWAP)</b>	<b>9 077,85</b>	<b>0,03</b>
<b>OPERATEURS CREDITEURS ET AUTRES DETTES (DONT DIFFERENTIEL DE SWAP)</b>	<b>-47 638,65</b>	<b>-0,18</b>
<b>CONTRATS FINANCIERS</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
OPTIONS	0,00	0,00
FUTURES	0,00	0,00
SWAPS	0,00	0,00
<b>BANQUES, ORGANISMES ET ETS. FINANCIERS</b>	<b>1 135 685,55</b>	<b>4,35</b>
DISPONIBILITES	1 135 685,55	4,35
DEPOTS A TERME	0,00	0,00
EMPRUNTS	0,00	0,00
AUTRES DISPONIBILITES	0,00	0,00
ACHATS A TERME DE DEVISES	0,00	0,00
VENTES A TERME DE DEVISES	0,00	0,00
<b>ACTIF NET</b>	<b>26 116 392,46</b>	<b>100,00</b>

## PORTEFEUILLE TITRES DETAILLE

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
<b>TOTAL Actions &amp; valeurs assimilées</b>			<b>25 019 267,71</b>	<b>95,80</b>
<b>TOTAL Actions &amp; valeurs assimilées négo. sur un marché régl. ou assimilé</b>			<b>25 019 267,71</b>	<b>95,80</b>
<b>TOTAL Actions &amp; valeurs ass. nég. sur un marché régl. ou ass.(sauf Warrants et Bons de Sous.)</b>			<b>25 019 267,71</b>	<b>95,80</b>
<b>TOTAL CANADA</b>			<b>2 829 653,57</b>	<b>10,83</b>
CA0089118776 AIR CANADA VTG SH.	CAD	20 400	761 557,15	2,91
CA1247651088 CAE	CAD	21 000	555 605,10	2,13
CA1350861060 CANADA GOOSE HOLDINGS INC	CAD	8 500	307 503,62	1,18
CA21037X1006 CONSTELLATION SOFTWARE	CAD	426	413 447,95	1,58
CA76131D1033 RESTAURANT BRANDS INTL	CAD	3 900	248 445,47	0,95
CA82509L1076 SHOPIFY SUB. VTG CLASS A	USD	1 366	543 094,28	2,08
<b>TOTAL ETATS UNIS AMERIQUE</b>			<b>22 189 614,14</b>	<b>84,97</b>
US00724F1012 ADOBE	USD	2 250	742 072,50	2,84
US02079K3059 ALPHABET CL.A	USD	492	658 979,88	2,52
US0231351067 AMAZON COM	USD	400	739 136,00	2,83
US03662Q1058 ANSYS	USD	3 350	862 323,50	3,30
US0378331005 APPLE	USD	3 630	1 065 949,50	4,07
US12514G1085 CDW	USD	5 400	771 336,00	2,95
US1423391002 CARLISLE COMPANIES	USD	3 309	535 528,56	2,05
US16679L1098 CHEWY CL.A	USD	15 268	442 772,00	1,70
US2371941053 DARDEN RESTAURANTS	USD	5 100	555 951,00	2,13
US2546871060 THE WALT DISNEY	USD	5 271	762 344,73	2,92
US28176E1082 EDWARDS LIFESCIENCES	USD	1 250	291 612,50	1,12
US29786A1060 ETSY	USD	6 450	285 735,00	1,09
US30303M1027 FACEBOOK CL.A	USD	2 737	561 769,25	2,15
US4612021034 INTUIT	USD	1 782	466 759,26	1,79
US46120E6023 INTUITIVE SURGICAL	USD	1 110	656 176,50	2,51
US46266C1053 IQVIA HOLDINGS	USD	2 900	448 079,00	1,72
US4878361082 KELLOGG	USD	7 500	518 700,00	1,99
US5017971046 L BRANDS	USD	3 600	65 232,00	0,25

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
US5132721045 LAMB WESTON HOLDINGS INC	USD	7 900	679 637,00	2,60
US52736R1023 LEVI STRAUSS & COA	USD	13 925	268 613,25	1,03
US5398301094 LOCKHEED MARTIN	USD	1 670	650 264,60	2,49
US5500211090 LULULEMON ATHLETICA	USD	3 000	695 010,00	2,66
US5801351017 MCDONALDS	USD	3 000	592 830,00	2,27
US5949181045 MICROSOFT	USD	4 895	771 941,50	2,96
US64110L1061 NETFLIX	USD	1 806	584 367,42	2,24
US6541061031 NIKE CL.B	USD	7 433	753 037,23	2,88
US6668071029 NORTHROP GRUMMAN	USD	1 300	447 161,00	1,71
US7134481081 PEPSICO	USD	2 900	396 343,00	1,52
US72352L1061 PINTEREST CL.A	USD	8 977	167 331,28	0,64
US7374461041 POST HOLDINGS	USD	4 660	508 406,00	1,95
US7512121010 RALPH LAUREN CLASS A	USD	2 400	281 328,00	1,08
US7551115071 RAYTHEON	USD	3 290	722 944,60	2,77
US8101861065 SCOTTS MIRACLE-GRO	USD	4 000	424 720,00	1,63
US8522341036 SQUARE CL.A	USD	6 000	375 360,00	1,44
US8552441094 STARBUCKS	USD	7 299	641 728,08	2,46
US88160R1014 TESLA	USD	760	317 930,80	1,22
US90138F1021 TWILIO CL.A	USD	1 500	147 420,00	0,56
US9024941034 TYSON FOODS CL.A	USD	6 830	621 803,20	2,38
US9120081099 US FOODS HOLDING	USD	14 000	586 460,00	2,25
US9130171096 UNITED TECHNOLOGIES	USD	4 000	599 040,00	2,29
US92532F1003 VERTEX PHARMACEUTICALS	USD	2 400	525 480,00	2,01

**COMPLEMENT D'INFORMATION RELATIF AU REGIME FISCAL DU COUPON**  
 (selon l'article 158 du CGI)

Coupon de la part C1 : Information relative à la part éligible à l'abattement de 40%		
	NET UNITAIRE	DEUISE
Dont montant éligible à l'abattement de 40% *		USD

*(\*) Cet abattement ne concerne que les porteurs et actionnaires personnes physiques*

Coupon de la part C2 : Information relative à la part éligible à l'abattement de 40%		
	NET UNITAIRE	DEUISE
Dont montant éligible à l'abattement de 40% *		USD

*(\*) Cet abattement ne concerne que les porteurs et actionnaires personnes physiques*