



Constance Be America - I

Rapport mensuel 30 Juin 15

Valeur liquidative - Part I 24073.03 USD

Actif du fonds 14.0 MUSD

Objectif

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

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

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

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

Information générales

Domicile	France
Structure	FCP
Dépositaire	CM-CIC Securities
Société de gestion	Constance Associés S.A.S.
Gérant	Virginie ROBERT
Commissaire aux comptes	Mazars
Benchmark	S&P500 Net TR
Devise	Dollar U.S.
Classification	Actions Internationales
Valorisation	Semaine (le Vendredi)
Affectation du résultat	Capitalisation
Frais de gestion	1.2 % TTC
Frais de performance	20 % TTC
Frais de souscription	0 % maximum
Commission de rachat	0 % maximum
Isin	FR0011275015
Ticker	CMRPSAI FP
Lancement	6 Juil 12

Les marchés sur le mois : vers une tragédie grecque?

Le mois de juin a été marqué par une forte volatilité des différents compartiments de marché. Les investisseurs ont vécu au rythme des annonces quant à une issue dans le dossier grec, l'optimisme passager étant rapidement balayé par des regains de tensions dans les négociations entre la Grèce et ses créanciers. Par ailleurs, la Banque mondiale a abaissé ses prévisions de croissance pour cette année en appelant les pays développés comme en développement à "attacher leurs ceintures" pendant la période d'ajustement à la baisse des prix des matières premières et à la remontée des taux d'intérêt aux Etats-Unis. Dans ses nouvelles perspectives économiques, l'institution dit désormais s'attendre à une croissance mondiale de 2,8% seulement cette année, contre 3% prévu en janvier.

En Europe, la demande des ménages et l'investissement ont été les deux principaux con-tributeurs à la croissance économique de la zone euro au premier trimestre. Le produit intérieur brut (PIB) a augmenté de 0,4% en janvier-mars par rapport aux trois mois pré-cédents, affichant sur un an une progression de 1,0%. L'Allemagne, meilleur élève de la zone euro, a vu la Bundesbank relever ses prévisions de croissance de l'Allemagne en 2015 et 2016, remarquant que les salariés tirent profit d'un marché du travail solide et d'appréciables revalorisations salariales. La banque centrale anticipe ainsi une croissance de 1,7% cette année, au lieu de 1,0% projeté en décembre.

Pour autant, la préoccupation majeure et grandissante concerne la Grèce, qui n'a pu honorer son règlement au FMI au 30 juin 2015. La BCE a dû relever le plafond de liquidités des banques grecques par paliers afin de maintenir un niveau suffisant permettant aux épargnants grecs d'accéder à leurs dépôts. Le gouvernement d'Alexis Tsipras a décidé de soumettre les propositions des créanciers au peuple grec qui a rejeté celles-ci à l'occasion d'un référendum. Ce résultat et la décision du gouvernement Tsipras de ne pas accéder aux requêtes des créanciers isolent encore davantage la Grèce. Son avenir au sein de la zone euro est désormais plus qu'incertain, alors que le pays est actuellement, faute d'un accord et de la prolongation du programme d'aide, dans l'incapacité d'honorer un rem-boursement de 1,6 milliard d'euros au FMI courant juillet.

Au Royaume-Uni, la hausse du PIB de 2,9% sur un an, l'augmentation des salaires et un taux de chômage de 5,5% montrent que les conditions économiques sont à nouveau plus proches de niveaux permettant d'envisager la remontée des taux par rapport à leur point bas de 0,5%. Pour le moment, l'ensemble des membres de la Banque d'Angleterre est toutefois unanime pour laisser les taux inchangés.

En Asie, le ralentissement de la croissance des exportations japonaises ainsi que le recul de la production industrielle font craindre une nouvelle contraction de l'économie nipponne après un premier trimestre de bonne facture. En Chine, la Banque populaire de Chine a abaissé ses prévisions 2015 de croissance pour le pays de 7,1% à 7% mais s'estime confiante quant à la réalisation de cet objectif. L'acti-vité manufacturière chinoise s'est à nouveau contractée tandis que les indices boursiers chinois ont fortement chuté faute d'une véritable régulation des autorités et de la chute des cours des matières premières.

Aux Etats-Unis, la Réserve fédérale estime que la croissance actuelle de l'économie est modérée, après le coup de froid hivernal, mais sans doute suffisamment solide pour sup-porter une, voire deux, hausses des taux d'intérêt d'ici la fin de l'année. Malgré tout, le marché du travail suscite encore quelques interrogations au sein de l'institution.

Les ventes au détail se sont accélérées en raison notamment d'une forte progression des achats d'automobiles, malgré la légère hausse du prix du carburant, ce qui constitue un indicateur supplémentaire du redressement de l'activité américaine, tandis que la con-fiance du consommateur s'est améliorée plus qu'attendu en juin, dépassant largement les prévisions des économistes.

Malgré les tensions au Proche-Orient, les prix du pétrole sont restés stables. L'euro dollar s'est apprécié face au dollar en juin, dans l'espoir d'un accord sur la Grèce qui semble dé-sormais s'éloigner de plus en plus. Le prix de l'or reste pratiquement inchangé depuis le début de l'année, tandis que la volatilité, décuplée par le cas grec, a agité les marchés fi-nanciers. Les obligations des États de la zone euro ont également fortement fluctué au gré des annonces dans le dossier grec, et ce plus que de nature, signe des tensions qui agitent actuellement les marchés.

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

S&P 500 Utilities Index	S5UTIL	-6.28	S&P 500 Energy Index	S5ENRS	-3.55
S&P 500 Consumer Staples Index	S5CONS	-2.16	S&P 500 Industrials Index	S5INDU	-2.73
S&P 500 Telecom Serv Index	S5TELS	-2.32	S&P 500 Materials Index	S5MATR	-4.17
S&P 500 Info Tech Index	S5INFT	-4.37	S&P 500 Health Care Index	S5HLTH	-0.41
S&P 500 Financials Index	S5FINL	-0.48	S&P 500 Consumer Discretionary Index	S5COND	0.46

Les secteurs des services, de la technologie et des matières premières ont le plus contribué négativement à la performance de l'indice sur la période écoulée. Seule la consommation discrétionnaire affiche une performance positive sur le mois écoulé.

La vie du fonds

Le fonds réalise en juin une performance négative, mais de façon moins importante que celle de son indice de référence, en raison notamment de sa forte exposition au secteur de la consommation discrétionnaire.

Achats : Nous continuons de favoriser les valeurs domestiques, du fait de la vigueur du dollar ayant impacté les résultats des entreprises au profil international au cours du premier trimestre (ex : achats de CF Industries, Quest Diagnostics et Union Pacific). Nous avons également rentré en portefeuille Lazard Ltd, société internationale, spécialisée dans la gestion d'actifs et le conseil financier.

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 Ambarella (+102 % depuis le début de l'année), Alibaba, Avago et Netflix (+92 % depuis le début de l'année).

Performance historique

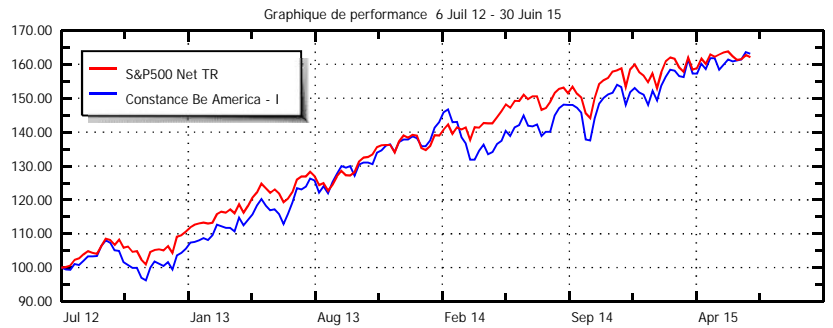
	Constance Be America - I au 30 Juin 15						sur 1 an	12.52	depuis le 6 Jul 12					60.49
	S&P500 Net TR au 30 Juin 15						sur 1 an	6.77	(lancement)					59.17
	Jan	Fév	Mars	Avr	Mai	Juin	Jul	Août	Sep	Oct	Nov	Déc	Année	
2015	-1.74	5.83	-0.54	2.92	-0.59	-0.23							5.57	
	-3.03	5.67	-1.97	2.82	-0.31	-1.99							0.92	
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	63
Poids moyen	1.57 %
Hors cash et liquidités	

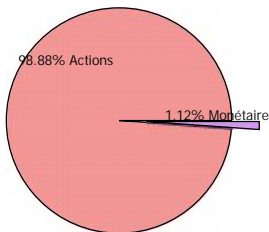
5 plus fortes positions	Poids
Apple Computer Inc	2.95 %
Costco Wholesale Corp	2.46 %
L Brands Inc	2.45 %
Walt Disney Co/The	2.45 %
Starbucks Corp	2.31 %
Total	12.61 %

Graphique de performance 6 Jul 12 - 30 Juin 15



Répartition par Classe d'actif

Classe d'actif	Poids
Actions	98.88
Monétaire	1.12



Actions			
Energy	2.4	Amérique du Nord	98.88
Materials	4.68		
Industrials	14.72		
Consumer Discretionary	33.19		
Consumer Staples	9.03		
Health Care	18.31		
Financials	1.81		
Information Technology	14.75		
Total	98.88		98.88

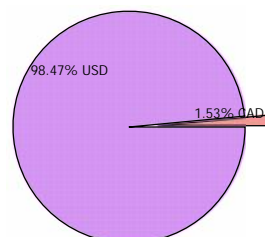
Monétaire			
Tout secteur	1.12	Amérique du Nord	1.12
	1.12		1.12

Principaux mouvements

Achats	Début	Fin	Variation
Quest Diagnostics Inc.	0.00 %	1.92 %	1.92 %
Lazard Ltd	0.00 %	1.81 %	1.81 %
Union Pacific Corp	0.00 %	1.70 %	1.70 %
Snyders-Lance Inc	0.00 %	1.84 %	1.84 %
CF Industries Holdings Inc	0.00 %	1.61 %	1.61 %
Ventes	Début	Fin	Variation
Kate Spade & Co (ex Fifth & Pacific Cos Inc)	0.66 %	0.00 %	-0.66 %
Avago Technologies Ltd	2.18 %	1.14 %	-1.04 %
Ambarella Inc	1.66 %	0.92 %	-0.74 %
Alibaba Group Holding Ltd	1.12 %	0.00 %	-1.12 %
Netflix	2.89 %	1.78 %	-1.11 %

Répartition par Devise

Devise	Poids
CAD	1.53
USD	98.47



Fondamentaux

Bénéfice par action estimé	4.7 %
Année prochaine	5.48 %
Croissance attendue	+ 16.58%
Dettes / actif	23.82 %

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 27 Juin 14 au 30 Juin 15

Volatilité	Constance Be America - I	13.13 %
	S&P500 Net TR	11.48 %
	Tracking error	5.89 %
Beta	1.0225	R2 79.93 %
Alpha	+ 6.15%	Corrélation 0.894

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.