



## Constance Be America - I

Rapport mensuel 28 Août 15

Valeur liquidative - Part I 23618.32 USD

Actif du fonds 15.1 MUSD

## Objectif

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

Le FCP est investi à plus de 80% en actions de sociétés nord-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	<b>France</b>
Structure	<b>FCP</b>
Dépositaire	<b>CM-CIC Securities</b>
Société de gestion	<b>Constance Associés S.A.S.</b>
Gérant	<b>Virginie ROBERT</b>
Commissaire aux comptes	<b>Mazars</b>
Benchmark	<b>S&amp;P500 Net TR</b>
Devise	<b>Dollar U.S.</b>
Classification	<b>Actions Internationales</b>
Valorisation	<b>Semaine (le Vendredi)</b>
Affectation du résultat	<b>Capitalisation</b>
Frais de gestion	<b>1.2 % TTC</b>
Frais de performance	<b>20 % TTC</b>
Frais de souscription	<b>0 % maximum</b>
Commission de rachat	<b>0 % maximum</b>
Isin	<b>FR0011275015</b>
Ticker	<b>CMRPSAI FP</b>
Lancement	<b>6 Jul 12</b>

En Chine, le ralentissement a été confirmé au mois d'août. L'indice PMI manufacturier calculé par Caixin/Markit a reculé à 47,3, son plus bas niveau depuis mars 2009. L'emploi est également en recul pour le vingt-deuxième mois d'affilé, les exportations et les importations sont en berne tandis que la consommation intérieure n'est pas suffisamment soutenue pour venir au secours des perspectives de croissance du pays. Le chiffre de 7% de croissance attendu par les autorités pour l'année 2015 semble dès lors de plus en plus s'éloigner de la réalité. La faiblesse de ces données statistiques ainsi que l'effondrement des bourses chinoises ont poussé les autorités à prendre des mesures de relance et de soutien : dévaluations surprises de la monnaie chinoise, baisse des taux d'intérêts et des taux de réserves obligatoires des banques, achat d'actions par les fonds de pension etc.

Les inquiétudes sur la Chine sont davantage liées au poids de l'économie chinoise sur la scène mondiale et au sein des pays émergents qu'à la part que représentent les exportations à destination de la Chine dans le PIB des pays développés.

Aux Etats-Unis, la croissance de l'économie américaine au deuxième trimestre a été revue à la hausse en raison d'une reprise des dépenses de consommation reflétant une dynamique qui pourrait inciter la Réserve fédérale américaine à relever ses taux cette année. Le produit intérieur brut (PIB) a ainsi progressé de 3,7% en rythme annualisé. A cela viennent s'ajouter des chiffres de l'emploi solides depuis de nombreux mois et un secteur de l'immobilier (construction/ventes) au beau fixe.

Néanmoins, l'inflation reste très basse aux Etats-Unis en raison de la baisse des cours du pétrole et des matières premières. De plus, une hausse des taux de la Réserve fédérale en septembre semble moins s'imposer qu'il y a quelques semaines après les turbulences récentes sur les marchés financiers qui ont accru les risques pour l'économie mondiale. Malgré tout, le caractère domestique de l'économie américaine et la solidité des données statistiques devraient conduire à une hausse des taux de la Réserve fédérale dans les mois à venir.

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

S&P 500 Utilities Index	S5UTIL	-2.43	S&P 500 Energy Index	S5ENRS	-5.69
S&P 500 Consumer Staples Index	S5CONS	-5.32	S&P 500 Industrials Index	S5INDU	-4.75
S&P 500 Telecom Serv Index	S5TELS	-3.13	S&P 500 Materials Index	S5MATR	-5.27
S&P 500 Info Tech Index	S5INFT	-4.97	S&P 500 Health Care Index	S5HLTH	-6.32
S&P 500 Financials Index	S5FINL	-6.24	S&P 500 Consumer Discretionary Index	S5COND	-5.87

L'ensemble des secteurs composant l'indice de référence a contribué à sa performance négative sur la période écoulée.

## Les marchés sur le mois : la Chine au centre des préoccupations

Le mois d'août a vu les investisseurs se détourner de la Grèce pour se focaliser sur la Chine. En effet, bien que le ralentissement économique de la deuxième économie mondiale soit amorcé depuis plusieurs années, il semble que les acteurs de marché aient enfin pris la pleine mesure des risques de répercussions à l'échelle mondiale et regardent maintenant la Chine avec défiance.

Cela s'est matérialisé par la chute des principales places boursières mondiales. La Bourse de Shanghai a ainsi perdu jusqu'à plus de 20% en août après un précédent recul de près de 15% en juillet. A New-York, le S&P500 a perdu jusqu'à 11% tandis que l'indice Stoxx 600 européen a reculé de plus de 13% au plus fort de la tempête, où la volatilité a explosé.

La crainte d'un atterrissage brutal de l'économie chinoise, qui aurait sans nul doute des répercussions mondiales, pèse aussi sur les matières premières, du pétrole à l'aluminium en passant par le cuivre, tous au plus bas depuis 2009.

L'ensemble de ces éléments a d'ores et déjà conduit le FMI à déclarer que la croissance mondiale sera probablement plus faible que prévu cette année, évoquant un rétablissement plus lent des économies avancées et un ralentissement supplémentaire dans les pays émergents, où les fameux BRICS ne sont aujourd'hui plus à même de jouer leur rôle de locomotive (Brésil et Russie en récession, croissance moindre que prévue en Inde, en Chine et en Afrique du Sud).

En Europe, le chômage au sein de la zone euro est tombé contre toute attente à son plus bas niveau depuis trois ans. L'inflation est restée inchangée en août, en hausse de 0,2% sur un an, notamment en raison du nouveau recul des prix de l'énergie.

Bien qu'éclipsée par la Chine, la situation en Grèce n'est pas résolue. En effet, Athènes et ses créanciers sont parvenus à un accord sur un troisième plan de sauvetage du pays de 86 milliards d'euros sur 3 ans devant permettre de recapitaliser le système bancaire et honorer les créances passées et à venir. Mais ce plan doit, avant sa mise en œuvre, être validé par l'Assemblée grecque, d'où la décision du Premier ministre Alexis Tsipras de convoquer des élections anticipées le 20 septembre prochain. La question de la restructuration de la dette grecque reste également un sujet à traiter.

Au Royaume-Uni, la croissance britannique s'est accélérée de 0,7 % au deuxième trimestre, soit une progression de 2,6% sur un an. L'emploi, les salaires et l'investissement des entreprises restent bons tandis que la consommation déçoit un peu et que l'inflation ne décolle toujours pas. Néanmoins, les fondamentaux de l'économie britannique apparaissent comme étant de plus en plus solides et laissent présager une hausse des taux par la Banque d'Angleterre dans les mois à venir.

L'économie japonaise s'est contractée de 1,6% en rythme annualisé sur la période avril-juin en raison de la faiblesse des exportations et de la consommation intérieure. La consommation privée a beaucoup baissé, les dépenses d'investissement ont été faibles et les stocks se sont accumulés. La situation semble bien pire que ne le montrent les chiffres du PIB. La production industrielle nipponne a également reculé, un résultat qui s'explique à la fois par le haut niveau des stocks et par la faiblesse de la demande étrangère.

**La vie du fonds**

Le fonds réalise en août une performance négative, mais de façon moins importante que celle de son indice de référence, du fait notamment de la place importante laissée aux valeurs domestiques mais également en raison d'une sous-pondération sur le secteur financier et des matières premières, ainsi que l'allègement précédent des titres chèrement valorisés.

Achats : Aux États-Unis et au Canada, nous continuons de favoriser les valeurs ayant une forte exposition à la consommation domestique, notamment en raison de la vigueur du dollar américain ayant impacté les résultats des entreprises au profil international au cours des derniers mois (ex : achats de Chuy's et Dollarama).

Nous avons également renforcé notre portefeuille avec des valeurs au profil plus international mais à bonne visibilité, notamment lors du fort recul des marchés (ex : achats de Coty, Facebook et Mondelez International).

Ventes : A contrario nous avons cédé Zulilly suite à l'offre d'achat de Liberty Interactive faisant gagner près de 50% au titre Zulilly après l'annonce.

**Performance historique**

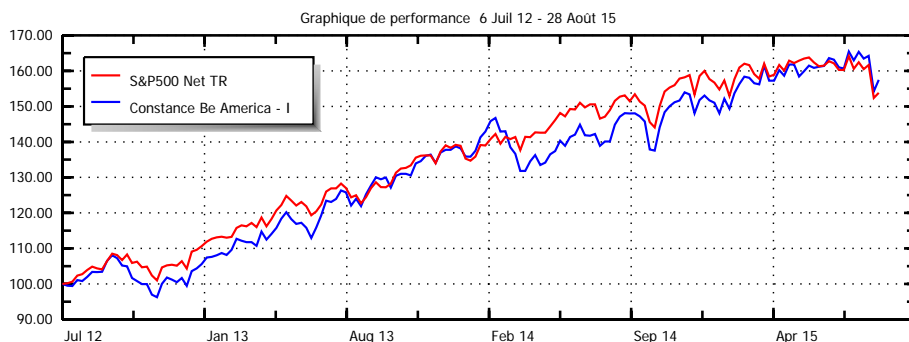
Constance Be America - I au 28 Août 15		sur 1 an		8.69		depuis le 6 Jul 12		57.46					
S&P500 Net TR au 28 Août 15		sur 1 an		1.49		( lancement )		53.82					
	Jan	Fév	Mars	Avr	Mai	Juin	Juil	Août	Sep	Oct	Nov	Déc	Année
2015	-1.74	5.83	-0.54	2.92	-0.59	-0.23	3.03	-4.77					3.58
	-3.03	5.67	-1.97	2.82	-0.31	-1.99	2.06	-5.31					-2.47
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 **1.55 %**  
 Hors cash et liquidités

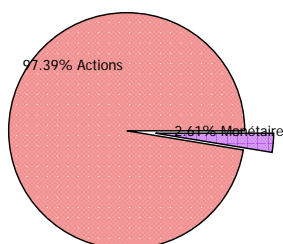
5 plus fortes positions	Poids
Walt Disney Co/The	2.61 %
Apple Computer Inc	2.55 %
Costco Wholesale Corp	2.44 %
Amazon.com Inc	2.30 %
Starbucks Corp	2.30 %
<b>Total</b>	<b>12.21 %</b>

**Graphique de performance 6 Jul 12 - 28 Août 15**



**Répartition par Classe d'actif**

Classe d'actif	Poids
Actions	97.39
Monétaire	2.61



Actions		Monétaire	
Energy	1.1	Amérique du Nord	2.61
Materials	2.51		
Industrials	11.24		
Consumer Discretionary	37.6		
Consumer Staples	13.29		
Health Care	16.97		
Financials	1.56		
Information Technology	13.12		
<b>Total</b>	<b>97.39</b>		
<b>Monétaire</b>			
Tout secteur	2.61	Amérique du Nord	2.61
	2.61		2.61

**Principaux mouvements**

Achats	Début	Fin	Variation
Mondelez International Inc-A	0.00 %	1.99 %	1.99 %
Coty Inc. Cl A	0.00 %	1.69 %	1.69 %
Chuy's Holdings Inc	0.00 %	1.51 %	1.51 %

**Répartition par Devise**

Devise	Poids
CAD	4.71
USD	95.29

**Fondamentaux**

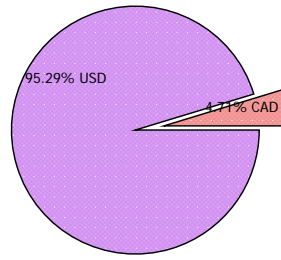
<b>Bénéfice par action estimé</b>	<b>4.62 %</b>
<b>Année prochaine</b>	<b>5.38 %</b>
<b>Croissance attendue</b>	<b>+ 16.28 %</b>

Facebook Inc	1.23 %	1.82 %	0.60 %
Dollarama Inc.	1.44 %	1.93 %	0.49 %
Ventes	Début	Fin	Variation
Zulily Inc	0.22 %	0.00 %	-0.22 %

### Analyse de risque

Sur la période du 22 Août 14 au 28 Août 15

Volatilité	Constance Be America - I	<b>14.58 %</b>
	S&P500 Net TR	<b>12.91 %</b>
	Tracking error	<b>5.59 %</b>
Beta	1.0436	R2 85.42 %
Alpha	+ 8.58%	Corrélation 0.9242



**Dettes / actif 24.33 %**

**Estimation de la liquidité 1 jour**

pour liquider 95% des positions du FCP sans dépasser 10% du volume moyen

Pour la gestion du FCP Constance Be America pendant le mois écoulé, Constance Associés a eu recours à une sélection d'intermédiaires comme Barclays et Bank of Montreal et Market Securities.

**Constance Associés S.A.S.**

8, rue Lamennais  
75008 Paris

Téléphone 0184172260

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

Régulateur Autorité des Marchés Financiers

Enregistrement 13 Août 13

Numéro GP-13000029

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