



Constance Be America - I

Rapport mensuel 28 Mars 14

Valeur liquidative - Part I **20774.64 USD**Actif du fonds **9.8 MUSD**

Objectif

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

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

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

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

Information générales

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

Faits marquants sur la période

Après un mois de février durant lequel les indices américains s'étaient bien repris suite à la correction de janvier, l'évolution des marchés financiers en mars est d'avantage nuancée avec notamment un fort retour de la volatilité sur les marchés. Alors que le Dow Jones progresse de 0.83% et le S&P 500 de 0.69%, le Nasdaq quant à lui accuse un fort recul de 2.53%. Cette perte de momentum témoigne de la volonté des investisseurs de prendre des profits et des doutes quand à la valorisation de certaines sociétés. Les premiers secteurs à avoir subi des prises de profits (au cours des trois derniers mois) ont été successivement la consommation discrétionnaire (en particulier le luxe avec les craintes sur les zones émergentes), les services à la santé (les bio-pharma et les bio-Tech ont été les plus impactées par les baisses des cours), le secteur Internet (les marchés s'interrogent sur la justification des prix payés par Facebook dans le cadre de l'acquisition de WhatsApp à hauteur de 19 milliards de dollars ou encore d'Oculus pour un prix de 2 milliards d'une part; d'autre part, certaines introductions en bourse ont jeté un froid dans le marché notamment celle de King Digital Entertainment, l'éditeur britannique du jeu Candy Crush, à un prix jugé excessif par le marché). Par ailleurs, les tensions en Ukraine et les mauvais chiffres macroéconomiques chinois ont renforcé l'aversion pour le risque des investisseurs engendrant une plus grande volatilité. Janet Yellen a présidé sa première réunion de la Réserve Fédérale américaine les 18 et 19 mars et réaffirmé sa volonté de poursuivre la diminution des rachats d'actifs mensuels considérant que les indicateurs décevants de l'économie étaient dues aux mauvaises conditions climatiques et non pas à un ralentissement de la croissance. La présidente de la Fed a déclaré ne pas vouloir agir sur les taux si le chômage atteignait la cible précédemment fixée à 6.5% et que de nouveaux indicateurs devraient être pris en compte avant une quelconque intervention. Elle a cependant précisé que le taux directeur pourrait remonter 6 mois après la fin du tapering, ce qui se situerait autour de mi 2015. La fourchette de croissance est abaissée pour 2014 et 2015 avec un PIB pour 2014 qui devrait ressortir entre 2.8% et 3.2% et pour 2015 entre 3% et 3.2%. L'inflation devrait également progresser moins vite et le chômage reculer plus lentement que selon les premières estimations pour 2014 et 2015 selon la Fed.

L'activité de "fusion-acquisition" a continué d'animer le marché. La bataille des sociétés de la Silicon Valley continue au travers de rachats et de projets innovants menés par les acteurs majeurs du secteur. Google et Facebook se lancent avec leur projet respectif "Loon" et "Internet.org" dans la course à la diffusion de l'internet dans les régions les moins bien desservies et plus particulièrement l'Afrique. Apple ne semble pas prendre part à la vague d'acquisition s'abattant dans le secteur malgré ses niveaux qui s'élèvent à \$160 milliards à fin 2013.

Politique de gestion

Afin de rééquilibrer les poids sectoriels, nous avons pris des profits Symantec, Home Depot, Chubb Corp et Hertz. Une ligne en Delta Airlines a été constituée.

La compagnie aérienne, avec plus de 75,000 employés et une flotte de 750 avions, se positionne en tant que l'un des acteurs majeurs du secteur. La position dans Apple a été renforcée pour des raisons de valorisations et alors que la société reste conforme à sa stratégie de maintien des marges. La position sur la plateforme boursière International Continental Exchange a été renforcée afin de bénéficier du dynamisme du secteur. Il en est de même pour la ligne de Walt Disney afin de tirer avantage de la capacité de la société à bien mettre en œuvre sa transition technologique. La baisse du momentum sur les valeurs de croissance a impacté négativement le portefeuille. Les publications des résultats du 1er trimestre seront, en conséquence particulièrement observées.

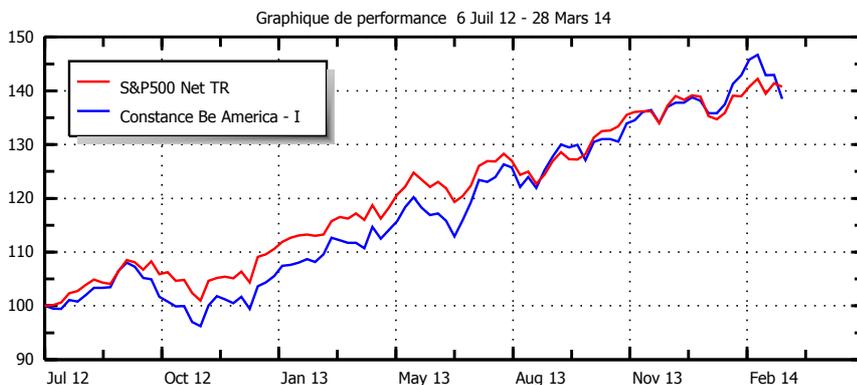
Performance historique

	Jan	Fév	Mars	Avr	Mai	Juin	Juil	Août	Sep	Oct	Nov	Déc	Année
2014	-2.09	7.37	-5.03										-0.16
	-3.49	4.50	0.80										1.65
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
	5.14	1.28	3.70	1.89	2.26	-1.39	5.05	-2.97	3.09	4.56	2.97	2.48	31.55
2012							1.09	2.32	1.67	-4.98	1.88	-0.49	1.31
							1.35	2.17	2.54	-1.89	0.49	0.85	5.57
Constance Be America - I							S&P500 Net TR						

5 plus fortes positions

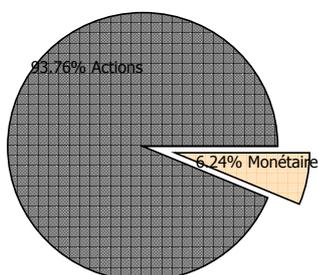
Titre	Poids
Akamai Technologies Inc	2.63 %
Apple Computer Inc	2.57 %
Walt Disney Co/The	2.41 %
Kate Spade & Co (ex Fifth & Pacific Cos Inc)	2.41 %
Amazon.com Inc	2.38 %
Total	12.41 %

Graphique de performance 6 Jul 12 - 28 Mars 14



Répartition par Classe d'actif

Classe d'actif	Poids
Actions	93.76
Monétaire	6.24



Actions

Industrials	17.23	Amérique du Nord	93.76
Consumer Discretionary	35.71		
Consumer Staples	4.73		
Health Care	9.72		
Financials	3.86		
Information Technology	22.5		
Total	93.76		93.76

Monétaire

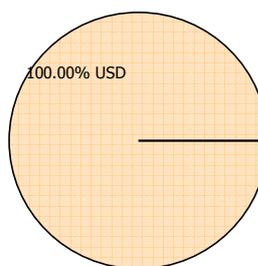
Tout secteur	6.24	Amérique du Nord	6.24
	6.24		6.24

Principaux mouvements

Achats	Début	Fin	Variation
Delta Airlines	0.00 %	1.54 %	1.54 %
Zulily Inc	0.00 %	1.27 %	1.27 %
Intercontinental Exchange Inc	1.44 %	2.00 %	0.56 %
Apple Computer Inc	1.87 %	2.57 %	0.71 %
Walt Disney Co/The	1.91 %	2.41 %	0.50 %
Ventes	Début	Fin	Variation
Hertz Global Holdings Inc	1.06 %	0.00 %	-1.06 %
Chubb Corp	1.29 %	0.00 %	-1.29 %
Home Depot Inc/The	1.45 %	0.00 %	-1.45 %
Symantec Corp	2.12 %	0.00 %	-2.12 %

Répartition par Devise

Devise	Poids
USD	100



Analyse de risque

Constance Be America - I		S&P500 Net TR	
Volatilité	12.25 %	9.88 %	
Tracking error	6.42 %		
Beta	1.0582	R2	72.76 %
Alpha	+ 1.26%	Corrélation	0.853

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

Constance Associés
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 Fonds sont calculées avec coupons et dividendes réinvestis. L'indicateur S&P500 Net TR est calculé dividendes nets réinvestis. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Elles ne sont pas constantes dans le temps. Les informations sur le Fonds 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.