



Constance Be America - I

Rapport mensuel 25 Avr 14

Valeur liquidative - Part I **20176.26 USD**
Actif du fonds **9.6 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.

Le marché sur le mois et ce qu'il faut retenir

Sur la période écoulée depuis la dernière valeur liquidative du mois de mars du FCP, l'indice Dow Jones Industrial Average enregistre une hausse 0.75% en US dollar, le S&P500 Total Net Return une hausse de 0.70% et le Nasdaq Composite une baisse de 2.01%.

Les marchés sont globalement restés hésitants. Nous observons un fléchissement à la mi-avril des marchés des pays développés qui est ensuite gommé sur la seconde quinzaine avec un mouvement inverse sur les places des pays émergents. Les marchés européens, canadien et anglais surperforment avec des progressions supérieures à 1%. Les marchés américains sont stables s'agissant des indices Dow Jones Industrial Average et S&P500 et très baissier pour le Nasdaq Composite qui recule de 2.01%. Enfin, le Nikkei 225 et le Hang Seng sous-performent avec des replis respectifs de -3.53% en JPY (-2.6% en USD), et de -0.08% en HKD (inchangé en USD).

Globalement, le scénario d'une reprise modérée se confirme, avec le souvenir de la vague de froid aux Etats-Unis et une contrainte budgétaire qui s'allège en Europe. La situation chinoise continue de questionner, alors que le pays s'efforce de gérer l'après croissance.

Plus particulièrement aux Etats-Unis, le premier chiffre relatif au PIB trimestriel ressort très en dessous des estimations à 0.1% contre 1.2%. En cause les mauvaises conditions climatiques de cet hiver. Le chiffre pourrait cependant être revu à la hausse durant les semaines à venir. Ainsi, malgré une croissance trimestrielle affectée par les faibles températures de l'hiver, plusieurs signaux démontrent un rebond de la croissance américaine.

Côté micro-économie, les publications des résultats du premier trimestre des sociétés américaines sont de bonne qualité avec un ratio de 75% de surprises positives, s'agissant de la croissance des bénéficiaires par actions et de 50% pour les chiffres d'affaire.

Le mouvement des fusions acquisitions s'intensifie avec la barre du trillion de dollars dépassé en valeur d'actifs, ce qui nous fait retrouver les niveaux de 2007 avant la crise financière. Les secteurs de la santé, des télécoms, de l'industrie sont principalement concernés. Il est à noter que ce mouvement est alimenté par le niveau de liquidité élevé au sein des bilans des sociétés, les taux d'intérêt toujours bas et de la situation déflationniste globale qui encourage les entreprises à privilégier la croissance externe.

Du point de vue des politiques monétaires, ces dernières restent très accommodantes. Janet Yellen a atténué son message sur un possible relèvement des taux d'intérêt et la BCE dit se tenir prête à intervenir si nécessaire de manière plutôt conventionnelle.

Enfin, la résurgence du risque géopolitique avec la crise ukrainienne a certainement pesé sur les marchés.

Nous portons ci-après la performance depuis la dernière valeur liquidative de mars du FCP des indices sectoriels sous-jacents du S&P 500, en USD et sans intégration des dividendes.

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**Deviser **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**

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

S&P 500 Utilities Index	S5UTIL	5.05	S&P 500 Energy Index	S5ENRS	4.39
S&P 500 Cons Staples Index	S5CONS	2.26	S&P 500 Industrials Index	S5INDU	1.52
S&P 500 Telecom Serv Index	S5TELS	-1.82	S&P 500 Materials Index	S5MATR	0.69
S&P 500 Info Tech Index	S5INFT	-0.93	S&P 500 Health Care Index	S5HLTH	-0.70
S&P 500 Financials Index	S5FINL	-1.31	S&P 500 Consumer Discretionary Index	S5COND	-1.40

Alors que des niveaux importants de liquidité ont abreuvé les marchés au cours des dernières années, les craintes d'un resserrement monétaire continuent de peser sur certaines zones ou secteurs. Nous avons connu le reflux des capitaux sur les zones émergentes l'année passée. C'est au tour des valeurs de croissance d'être vendues depuis deux mois et cela avec un facteur de non-discrimination parfois excessif face à la qualité et à la visibilité sur la croissance de certaines entreprises. On a ainsi continué de constater ce mouvement avec des corrections brutales dans les secteurs de l'Internet, du numérique, de la biotechnologie mais aussi de la consommation discrétionnaire. Le marché américain est plus largement impacté par ce mouvement.

La vie du fonds

Dans ce contexte décrit précédemment, le fonds a été pénalisé alors que notre stratégie d'investissement est centrée sur la recherche et l'investissement dans des entreprises dites de "croissance". Nous avons procédé à quelques arbitrages sur des positions où la visibilité s'accordait moins avec l'évaluation boursière de la société, sans toutefois modifier notre philosophie. Par ailleurs, les entrées de sociétés dites "cycliques" qui devraient bénéficier d'un retour du cycle de l'investissement privé n'ont pas encore été reconnues par le marché.

Ventes et/ allègements: Amazon, Tesla, LinkedIn, Salesforce, Akamai, HomeAway

Achats: Hess, Gap, Bank of Montreal, Devon Energy, Bristol Myers

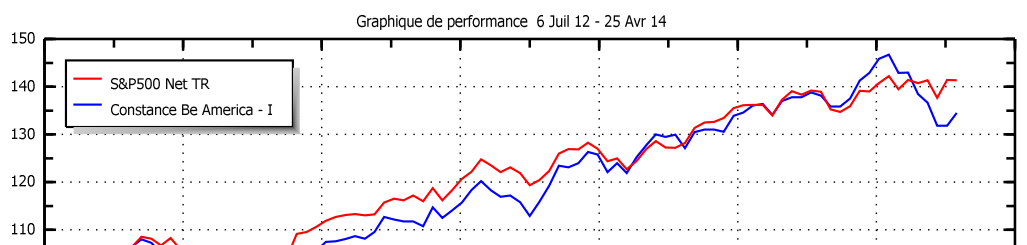
Performance historique

	Jan	Fév	Mars	Avr	Mai	Juin	Juil	Août	Sep	Oct	Nov	Déc	Année
2014	-2.09	7.37	-5.03	-2.88									-3.04
	-3.49	4.50	0.80	0.70									2.37
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

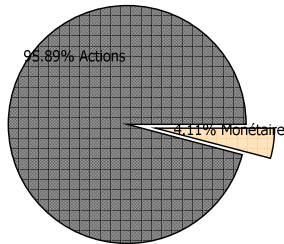
Titre	Poids
Apple Computer Inc	2.79 %
Mylan Inc/PA	2.51 %
Walt Disney Co/The	2.44 %
Akamai Technologies Inc	2.40 %
Gilead Sciences Inc	2.29 %
Total	12.43 %

Graphique de performance 6 Jul 12 - 25 Avr 14



Répartition par Classe d'actif

Classe d'actif	
Actions	95.89
Monétaire	4.11



Actions

Energy	3.65	Amérique du Nord	95.89
Industrials	19.43		
Consumer Discretionary	31.24		
Consumer Staples	4.93		
Health Care	12.35		
Financials	5.65		
Information Technology	18.65		
Total	95.89		95.89

Monétaire

Tout secteur	4.11	Amérique du Nord	4.11
	4.11		4.11

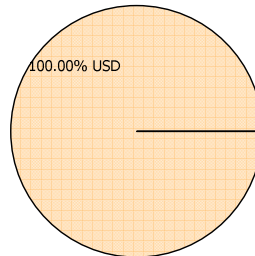
Principaux mouvements

Achats	Début	Fin	Variation
Bristol-Myers Squibb Co	0.00 %	1.79 %	1.79 %
Sensata Technologies Holding N.V.	0.00 %	1.75 %	1.75 %
Devon Energy Corp.	0.00 %	1.83 %	1.83 %
Hess Corp	0.00 %	1.82 %	1.82 %
Bank of Montreal	0.00 %	1.71 %	1.71 %
Ventes	Début	Fin	Variation
FireEye Inc	0.86 %	0.00 %	-0.86 %
Stratasys Ltd	0.91 %	0.00 %	-0.91 %
Salesforce.com Inc	1.02 %	0.00 %	-1.02 %
Align Technology Inc	1.16 %	0.00 %	-1.16 %
HomeAway Inc	1.65 %	0.00 %	-1.65 %

Répartition par Devise

Devise

USD	100
-----	-----



Analyse de risque

Constance Be America - I		S&P500 Net TR	
Volatilité	12.57 %		10.27 %
Tracking error	7.37 %		
Beta	0.9919	R2	65.68 %
Alpha	- 1.05%	Corrélation	0.8104

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 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.