



Constance Be America - I

Rapport mensuel 24 Avr 15

Valeur liquidative - Part I 24271.82 USD

Actif du fonds 13.4 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	FRO011275015
Ticker	CMRPSAI FP
Lancement	6 Juil 12

## Les marchés sur le mois et ce qu'il faut retenir

« La dépendance excessive sur les dépréciations de taux de change pour stimuler l'activité intérieure pourrait accroître les tensions mondiales entre les monnaies et devrait être évitée », selon Christine Lagarde dans le document du FMI, résumant les principales recommandations de l'institution à ses 188 pays membres, mais également le ressenti d'un certain nombre d'acteurs financiers. En effet, plus d'une vingtaine de banques centrales à travers le monde ont assoupli leur politique monétaire ces derniers mois pour tenter de soutenir leurs économies ou contrer des pressions déflationnistes. Par ailleurs, l'institution maintient sa prévision de croissance mondiale pour 2015 à 3,5%.

En Europe, Mario Draghi n'a pas l'intention de réduire ou d'abrégé le plan d'achats massifs de titres sur les marchés même si la Banque centrale européenne s'attend à voir la reprise économique s'amplifier dans la zone euro au cours des prochains mois. Les publications macroéconomiques publiées sur la période, malgré certaines disparités entre les États membres de la zone euro, laissent en effet espérer une réelle reprise de l'économie européenne. L'Allemagne confirme son rôle de première puissance économique et anticipe désormais un PIB en hausse de 1,8% pour les années 2015 et 2016. Les craintes d'une sortie de la Grèce de la zone euro ont d'ailleurs entraîné le Bund allemand à 10 ans, valeur de référence des investisseurs en quête de sécurité, vers des niveaux proches de zéro au cours de la période écoulée.

Le dossier grec demeure en suspens faute d'un accord entre la Grèce et ses créanciers. Athènes n'a pas encore été en mesure de présenter un plan de réformes économiques permettant de rassurer ses bailleurs de fonds internationaux et laissant penser que le pays sera en mesure d'honorer ses prochains remboursements. Le gouvernement a en effet demandé aux entreprises publiques et aux administrations de transférer leurs excédents de trésorerie auprès de la Banque centrale grecque alors que le pays devra faire face à plusieurs échéances dans les prochains mois. Cela a poussé la BCE à relever le plafond de son aide d'urgence aux banques grecques afin d'assurer, à court terme, un niveau de liquidités suffisant à l'économie du pays. Ce risque de liquidité a conduit l'agence Standard & Poor's à abaisser la note souveraine à long terme de la Grèce à CCC+, ainsi que sa perspective ramenée à « négative ».

Au Royaume-Uni, la Bank of England a laissé son taux directeur inchangé à 0,5%, son plus bas niveau historique, auquel il est fixé depuis six ans. L'amélioration régulière de la conjoncture plaide pour un resserrement de la politique monétaire mais aucune initiative n'est attendue avant les élections législatives du 7 mai, l'inflation restant faible à 0,2%, très éloignée de l'objectif de 2% défini par la BoE. Le taux de chômage est revenu à 5,6%, un plus bas depuis juillet 2008. Le PIB du pays a progressé de 0,3% au cours du dernier trimestre, ralentissement économique confirmé par le recul des ventes au détail en mars et par la faiblesse de la production industrielle.

Au Japon, la BoJ a maintenu sa politique monétaire ultra-accommodante et réaffirmé sa vision plutôt optimiste de l'économie, passant ainsi outre une série d'indicateurs macroéconomiques semblant plutôt attester d'un ralentissement de l'activité. Le secteur manufacturier japonais s'est en effet contracté en avril pour la première fois en 11 mois en raison d'une baisse de la production et des commandes passées dans l'archipel tandis que la croissance des exportations a accéléré à 8,5% en mars, le Japon enregistrant au passage son premier excédent commercial en près de trois ans, à la faveur d'une hausse des ventes de véhicules et de matériel électronique.

En Chine, la croissance a ralenti à 7% en rythme annuel au premier trimestre, au plus bas depuis six ans, conduisant ainsi la BPOC à décider d'une nouvelle baisse du taux de réserves obligatoires imposé à l'ensemble du secteur bancaire, la deuxième mesure de ce type en deux mois, dans le but d'injecter des liquidités supplémentaires dans l'économie afin de soutenir le crédit et la croissance.

Aux Etats-Unis, les données macroéconomiques mitigées laissent les investisseurs dans un certain flou quant à la date d'une première remontée des taux par la Réserve fédérale américaine. Les responsables de la Fed ont reconnu les risques provenant de l'étranger et un début d'année morose mais sont restés suffisamment confiants dans la solidité de la reprise pour continuer à préparer une hausse des taux d'intérêt dans le courant de l'année. L'hiver rigoureux, le dollar fort, la grève des ports et le prix du pétrole ont impacté le PIB américain mais également les résultats de nombreuses entreprises qui publient actuellement leurs chiffres du premier trimestre 2015. Dans l'ensemble le bénéfice dégagé par les entreprises est ressorti supérieur aux attentes tandis que leurs chiffres d'affaires ont bien souvent subi la vigueur du dollar face aux autres devises. L'amélioration de la confiance du consommateur et des ventes au détail plaident néanmoins en faveur d'une accélération de l'économie après un premier trimestre délicat où la croissance du PIB n'a été que de 0,2%.

Les prix du pétrole ont augmenté en avril, sur fonds de tensions au Proche-Orient mais également en raison d'une diminution de la production par certains producteurs ainsi qu'une hausse de la consommation. L'euro s'est apprécié face au dollar en fin de mois, suite à la publication du PIB américain bien en deçà des attentes des investisseurs. Le prix de l'or reste pratiquement inchangé depuis le début de l'année, tandis que la volatilité a périodiquement secoué les marchés financiers, notamment en fin de période.

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

S&P 500 Utilities Index	S5UTIL	2.97	S&P 500 Energy Index	S5ENRS	6.93
S&P 500 Consumer Staples Index	S5CONS	0.69	S&P 500 Industrials Index	S5INDU	1.48
S&P 500 Telecom Serv Index	S5TELS	3.42	S&P 500 Materials Index	S5MATR	3.26
S&P 500 Info Tech Index	S5INFT	4.08	S&P 500 Health Care Index	S5HLTH	1.77
S&P 500 Financials Index	S5FINL	1.19	S&P 500 Consumer Discretionary Index	S5COND	3.52

L'ensemble des secteurs du S&P500 affiche une performance positive sur la période écoulée. Les plus fortes progressions sont celles du secteur de l'énergie, de la technologie et de la consommation discrétionnaire.

**La vie du fonds**

Le fonds réalise en mars une performance positive, légèrement supérieure à son indice de référence du fait de son exposition aux secteurs de la technologie et de la consommation discrétionnaire.

**Achats :** Nous continuons de favoriser les valeurs liées à la consommation discrétionnaire afin de jouer une reprise de la consommation après un hiver long et froid aux Etats-Unis (ex : achats de Ralph Lauren et de The Fresh Market). Le secteur du service à la santé a été renforcé (ex : achat d'Express Scripts Holding), tandis que nous avons rentré certaines valeurs dont l'activité dépend grandement de la consommation et de la vigueur économique (ex : achat de General Electric et de Middleby).

**Ventes :** A contrario nous avons cédé des dossiers, soit pour des questions de valorisations, soit car ne présentant plus les meilleurs atouts dans leurs secteurs respectifs ou nous permettant de réaliser des prises de profits (ex : ventes de Coty, de Kate Spade, de Panera Bread et de Western Digital).

**Performance historique**

		Constance Be America - I au 24 Avr 15					sur 1 an		17.40	depuis le 6 Jul 12				61.81
		S&P500 Net TR au 24 Avr 15					sur 1 an		14.34	( lancement )				62.90
		Jan	Fév	Mars	Avr	Mai	Juin	Juil	Août	Sep	Oct	Nov	Déc	Année
2015		-1.74	5.83	-0.54	2.92									6.45
		-3.03	5.67	-1.97	2.82									3.29
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

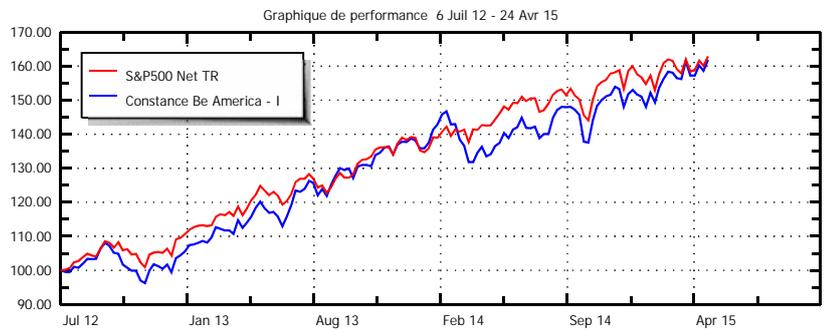
**Portefeuille**

Nombre de titres	60
Poids moyen	1.64 %
Hors cash et liquidités	

**5 plus fortes positions**

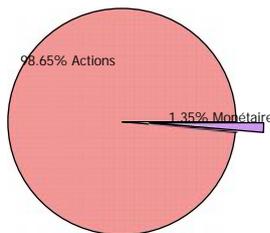
	Poids
Apple Computer Inc	3.19 %
L Brands Inc	2.71 %
Netflix	2.62 %
United Therapeutics Corp	2.54 %
Walt Disney Co/The	2.45 %
<b>Total</b>	<b>13.51 %</b>

**Graphique de performance 6 Jul 12 - 24 Avr 15**



**Répartition par Classe d'actif**

Classe d'actif	
Actions	98.65
Monétaire	1.35



**Actions**

Energy	2.8	Asia	1.07
Materials	3.1	Amérique du Nord	97.58
Industrials	13.43		
Consumer Discretionary	38.83		
Consumer Staples	6.76		
Health Care	15.44		
Information Technology	18.28		
<b>Total</b>	<b>98.65</b>		<b>98.65</b>

**Monétaire**

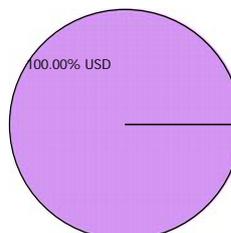
Tout secteur	1.35	Amérique du Nord	1.35
	1.35		1.35

**Principaux mouvements**

Achats	Début	Fin	Variation
The Fresh Market Inc.	0.00 %	1.43 %	1.43 %
General Electric Co	0.00 %	1.50 %	1.50 %
Middleby Corp	0.00 %	1.46 %	1.46 %
Ralph Lauren Corp	0.00 %	1.32 %	1.32 %
Express Scripts Holding Co.	1.10 %	2.14 %	1.04 %
Ventes	Début	Fin	Variation
Kate Spade & Co (ex Fifth & Pacific Cos Inc)	1.39 %	0.91 %	-0.48 %
Panera Bread Co. Cl A	1.13 %	0.00 %	-1.13 %
Western Digital Corp.	1.46 %	0.00 %	-1.46 %
Coty Inc. Cl A	2.30 %	0.00 %	-2.30 %

**Répartition par Devise**

Devise	
USD	100



**Fondamentaux**

Bénéfice par action estimé	4.41 %
Année prochaine	5.29 %
Croissance attendue	+ 19.97%
Dettes / actif	23.58 %

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 18 Avr 14 au 24 Avr 15

Volatilité	Constance Be America - I	13.38 %
	S&P500 Net TR	11.75 %
	Tracking error	6.55 %
Beta	0.9933	R2 76.04 %
Alpha	+ 3.95%	Corrélation 0.872

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.