



Constance Be America - I

Rapport mensuel 31 Jan 14

Valeur liquidative - Part I **0374.21 USD**Actif du fonds **8.9 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 PF**Lancement **6 Jul 12**

Faits marquants sur la période

Ce début d'année 2014 est marqué par la forte baisse des différents indices qui subissent une correction après les bonnes performances de 2013. Sur le mois de janvier le S&P 500 baisse de 3.66%, le Nasdaq de 2.60% et le Dow Jones de 4.77%. Le marché américain est impacté par une détérioration de l'économie des pays émergents qui connaissent une importante dépréciation de leur monnaie à l'instar de l'Argentine, de la Russie et de l'Inde couplée à une fuite des investissements et à une demande de la Chine moindre en termes de ressources énergétiques. Alors que le Quantitative Easing laissait une porte ouverte à ses pays pour se restructurer en interne, les mesures nécessaires n'ont, de manière générale, pas été prises et la continuation du tapering affecte leurs niveaux de liquidité ce qui se traduit par une forte tendance à la baisse. La Réserve Fédérale américaine, lors de sa dernière réunion du 29 janvier, a pris la décision de continuer la réduction des rachats d'actifs, comme anticipée par l'ensemble des économistes, en réduisant de 10 milliards de dollars supplémentaires les achats d'actifs. Le VIX, indice de la volatilité, progresse alors de 11.7 à fin décembre 2013 à 18.41 à la fin janvier. Cependant, le mois de janvier s'avère aussi annonciateur d'une année placée sous le signe de la croissance externe pour les sociétés ayant amassées de fortes réserves de cash durant l'année 2013. Ainsi, Google rachète Nest Labs Inc pour \$3.2 milliards, Charter soumet une tender offer pour l'acquisition de son principal concurrent Time Warner Cable et McKesson prend le contrôle de Celesio afin de mener à bien son expansion internationale.

S'agissant de l'énergie, la vague de froid constatée aux US provoque une flambée des prix du gaz naturel avec des stocks qui devraient être en substantielle diminution selon le gouvernement américain. Côté immobilier, l'Indicateur du S&P/Case Schiller montre que sur le dernier mois les prix sont en hausse de 0.9% contre 0.8% attendu. La croissance américaine ressort à 3.2% en rythme annualisé au T4 et se place légèrement au-dessus des estimations faites par les économistes qui anticipaient une hausse du PIB de 3%. Soutenue par la consommation des ménages et les exportations, la croissance du T4, malgré un ralentissement comparativement à la croissance du T3, est restée solide d'autant que l'activité a été pénalisée début octobre par les incertitudes sur la politique budgétaire qui ont été en partie levées. Le marché américain connaît cependant un bond inattendu du chômage durant le dernier mois qui reste relatif car les nouvelles inscriptions au chômage se situent à 333 000 à comparer avec 374 000 un an auparavant. Le mois de janvier est également celui des publications du quatrième trimestre des résultats des sociétés. Une majorité (+70%) des entreprises de l'indice du S&P 500 qui ont publié affichent des résultats supérieurs aux attentes. Après une année 2013 durant laquelle les P/E ratios ont progressé sensiblement, les bénéfices seront les juges de paix de l'évolution des marchés actions.

Politique de gestion

Dans ce contexte de volatilité retrouvée, peu de mouvements sont à constater sur le fonds en ce mois de janvier. Le spécialiste de l'impression 3D Stratasys Limited a été acheté. Alors que nous avions pris nos profits sur Lululemon Athletica au dernier trimestre, nous avons reconstitué une légère position à la faveur de la correction du titre. La bio-pharma, leader en recherche de l'antibiothérapie, Cubist Pharmaceutical a été acheté. Afin de bénéficier d'une éventuelle reprise de l'investissement privé, une position en Rockwell Automation a été constituée. En effet, après avoir favorisé la hausse des distributions des dividendes et des programmes de rachat d'actions, les sociétés pourraient renforcer les Capex.

Nous avons maintenu notre politique de gestion, à savoir, l'identification de business model de qualité et à bonne visibilité, tout en étant attentifs à ne pas surexposer les sociétés fortement liées aux marchés émergents et/ou fortement endettées.

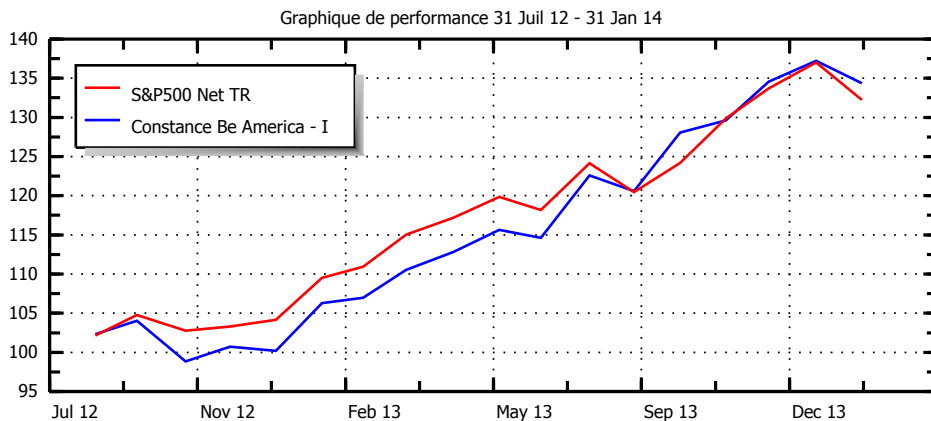
Performance historique

	Jan	Fév	Mars	Avr	Mai	Juin	Juil	Août	Sep	Oct	Nov	Déc	Année
2014	-2.09												-2.09
	-3.49												-3.49
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

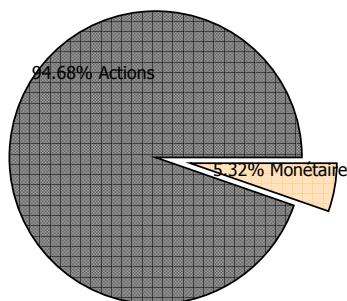
Titre	Poids
Under Armour Inc	3.66 %
Amazon.com Inc	2.79 %
Starbucks Corp	2.42 %
Splunk Inc	2.40 %
Google Inc	2.40 %
Total	13.67 %

Graphique de performance 31 Jul 12 - 31 Jan 14



Répartition par Classe d'actif

Classe d'actif	Poids
Actions	94.68
Monétaire	5.32



Actions

Energy	0.85	Global	6.01
Industrials	15.85	Europe	0.85
Consumer Discretionary	36.2	Amérique du Nord	87.82
Consumer Staples	3.51		
Health Care	12.9		
Financials	5.01		
Information Technology	20.36		
Total	94.68		94.68

Monétaire

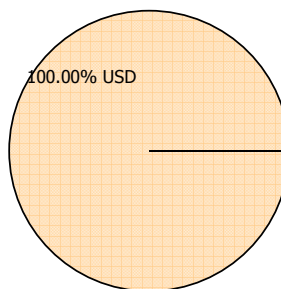
Tout secteur	5.32	Amérique du Nord	5.32
	5.32		5.32

Principaux mouvements

Achats	Début	Fin	Variation
Rockwell Automation	0.00 %	1.68 %	1.68 %
Cubist Pharmaceuticals Inc	0.00 %	1.62 %	1.62 %
Stratasys Ltd	0.00 %	1.16 %	1.16 %
Lululemon Athletica Inc	0.00 %	1.09 %	1.09 %
Ventes	Début	Fin	Variation
Coach Inc	0.96 %	0.00 %	-0.96 %

Répartition par Devise

Devise	Poids
USD	100



Analyse de risque

Constance Be America - I		S&P500 Net TR	
Volatilité	11.42 %	9.53 %	
Tracking error	5.76 %		
Beta	1.0357	R2	74.67 %
Alpha	+ 4.43%	Corrélation	0.8641

Pour la gestion du FCP Constance Be America pendant le mois écoulé, Constance Associés a eu exclusivement recours à la table externalisée de passation d'ordres EXOE. EXOE permet à Constance Associés de suivre les critères de sélections des intermédiaires.

Constance Associés
20, rue Quentin-Bauchart
Centre d'Affaires POP
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.