

Philosophie d'investissement

La philosophie d'investissement de PIM America, FCP actions américaines, consiste à retenir des thèmes d'investissement mondialement porteurs à moyen et long terme puis à sélectionner sur la base d'une analyse fondamentale des titres de sociétés américaines en croissance bénéficiant d'une valorisation attractive. La gestion est active et non benchmarkée.

Performances

Période	Performance portefeuille*		Performance indice**		Ecart de performance	
	Cumulée	Annualisée	Cumulée	Annualisée	Cumulée	Annualisée
1 Mois	0.43%	--	-0.68%	--	1.11%	--
3 Mois	7.09%	--	6.80%	--	0.30%	--
YTD	16.01%	--	11.48%	--	4.53%	--
1 an	6.40%	--	3.33%	--	3.06%	--
3 ans	81.27%	21.87%	61.97%	17.39%	19.31%	4.48%
5 ans	39.44%	6.85%	-16.01%	-3.42%	55.45%	10.26%
Création	52.67%	3.22%	-5.73%	-0.44%	58.40%	3.66%
2011	-2.81%	--	0.85%	--	-3.66%	--
2010	19.79%	--	12.09%	--	7.69%	--
2009	38.39%	--	23.73%	--	14.66%	--

* Calcul basé sur les valeurs liquidatives de la Part RH € (FR0007028287)

** S&P 500 DNR en EUR couvert depuis le 31/07/2008, auparavant S&P 500 TR en EUR

Actif Net : 340.52 M EUR

Indicateurs de risque

Période	Ratio Information	Volatilité portefeuille	Beta	Alpha	Tracking error
1 an	0.44	25.02%	1.03	1.96%	6.90%
3 ans	0.64	21.38%	1.03	3.37%	6.98%
Création	0.19	22.16%	0.62	3.58%	18.92%

Commentaire de gestion

La plupart des données économiques publiées le mois dernier ont été en deçà des attentes. En particulier, le rapport initial du PIB du 1er trimestre, les indices régionaux d'activité de la Fed, l'indice PMI de Chicago, l'indice ISM des services, et le rapport sur l'emploi ADP ont tous été moins bons que prévu. En revanche, l'indice ISM manufacturier, les ventes de logements en attente, et les permis de construire ont été meilleurs. De plus, d'assez fortes révisions à la hausse pour les 2 mois précédents sur les séries de paie non agricoles ont été encourageants. La faiblesse en avril résulte en grande partie d'une activité plus forte en janvier et février du fait du temps exceptionnellement doux. Néanmoins, le chiffre du PIB aurait dû être plus fort que le taux déclaré de croissance de 2,2% compte tenu des conditions hivernales douces. Surtout, la faiblesse reflétée par les données macro-économiques ne se retrouve pas dans les résultats du premier trimestre de nos sociétés en portefeuille. Dans l'ensemble, nos sociétés ont déclaré des résultats supérieurs aux attentes et semblent confirmer que l'économie continue de croître à un rythme modéré.

Le Bureau of Economic Analysis (BEA) a indiqué que l'estimation initiale du PIB au 1er trimestre a enregistré une croissance réelle de 2,2%, ce qui représenterait une baisse de la croissance par rapport au rythme de 3% du 4e trimestre de 2011. Mais, en réalité, la croissance du 1er trimestre est d'une qualité supérieure à celle du 4e trimestre. En particulier, nous notons que la consommation des particuliers représentait 2,04 points de pourcentage du taux de croissance au premier trimestre par rapport à 1,47 points de pourcentage au dernier trimestre. En outre, la croissance des stocks représentait 0,59 points de pourcentage de croissance, ce qui, selon nous, est plus durable que les 1,81 points de pourcentage de contribution à la croissance du 4e trimestre. Enfin, il convient de noter que la baisse de la consommation publique a réduit la croissance de 0,6 points de pourcentage au cours du trimestre le plus récent. Cela signifie que la croissance du secteur privé était, en fait, 2,8% au premier trimestre de 2012, qui est légèrement au-dessous de notre hypothèse de 3% de croissance du PIB en moyenne pour l'année entière.

Certaines de nos sociétés en portefeuille nous donnent une vue plus claire de l'économie lorsque les données économiques sont contradictoires. RPM International et Hubbell Inc. sont de bons indicateurs de points d'inflexion de l'activité économique.

Hubbell Inc est un fabricant de produits électriques et électroniques pour la construction résidentielle et non résidentielle, et des applications industrielles ou de services publics. Timothy Powers, directeur général de Hubbell, "a été encouragé par la demande finale de nos produits au 1er trimestre. Nous avons connu une demande plus élevée dans le marché des services publics, notamment dans la transmission et à l'international. Le marché industriel a été fort, tiré par la production industrielle plus élevée et une activité accrue sur les marchés énergétiques. Les nouvelles dépenses de construction dans le non-résidentiel ont été assez faibles, mais compensées par une demande plus élevée pour les projets de rénovation et d'éclairage, y compris LED [diodes électroluminescentes]. Le marché résidentiel a montré des poches de croissance en particulier dans le domaine de la construction multifamiliale."

RPM fabrique des revêtements de haute performance, des mastics et des produits chimiques spéciaux utilisés pour la construction, et la maintenance industrielle. Frank Sullivan, directeur général, a noté "La plupart de nos lignes de produits industriels, tant au Canada qu'en Europe, ont affiché des gains de chiffres d'affaires et d'EBIT, les revêtements de haute performance industriels et les produits d'entretien continuant de réaliser des résultats exceptionnels. ... Nous sommes encouragés par les améliorations de vente de la plupart de nos divisions au service de la construction commerciale".

En général, nous avons été impressionnés par les résultats annoncés dans les dernières semaines. La conjoncture économique aux États-Unis semble être raisonnablement forte. Plusieurs entreprises ont noté la modération dans la croissance de leur activité en Chine, et une certaine faiblesse en Europe. Toutefois, les conditions commerciales en Europe décrites par nos sociétés ont été meilleures que ce que nous attendions.

10 Principales positions

Titres	Portefeuille %
Alexander & Baldwin Inc.	3.03%
Howard Hughes Corp.	3.03%
SPX Corp.	2.79%
Brookfield Asset Management Inc. CI A	2.78%
Airgas Inc.	2.62%
Thermo Fisher Scientific Inc.	2.59%
Patterson Cos. Inc.	2.58%
Citigroup Inc.	2.57%
RPM International Inc.	2.56%
Plum Creek Timber Company Inc.	2.56%
Total	27.11%
# de valeurs listées	42.00
Taux de rotation*	33.41
Rendement	1.76%

*Minimum de la valeur absolue quotidienne du total des achats ou des ventes rapporté à l'actif net moyen. Calculé sur une période annuelle et exprimé en pourcentage.

Structure du portefeuille

	Portefeuille	MSCI USA
Actions	89.57%	100.00%
Liquidités et monétaire	10.43%	--
	100.00%	100.00%

Répartition sectorielle

	Portefeuille	MSCI USA
Technologie de l'information	3.37%	20.04%
Finance	24.23%	15.32%
Consommation discrétionnaire	6.61%	12.83%
Santé	10.40%	11.41%
Energie	8.49%	10.97%
Industrie	22.55%	10.30%
Biens de consommation de base	1.95%	9.58%
Services aux collectivités	2.23%	3.96%
Matériaux	9.73%	3.11%
Télécoms	--	2.50%
Liquidités et monétaire	10.43%	--
	100.00%	100.00%

Répartition géographique

	Portefeuille	MSCI USA
Etats-Unis	89.57%	100.00%
Liquidités et monétaire	10.43%	--
	100.00%	100.00%

Capitalisation boursière

	Portefeuille	MSCI USA
> 50 MDS USD	6.78%	49.75%
10 - 50 MDS USD	21.77%	37.92%
700 M USD - 10 MDS USD	59.73%	12.33%
0-700 M USD	1.29%	--
Liquidités et monétaire	10.43%	--
	100.00%	100.00%

Informations générales

Depuis le 31/08/2006, la gestion du fonds bénéficie des conseils de Seabridge.

	Part RH	Part R	Part IC	Part IC	Part ID
Devise	EUR	USD	EUR	USD	USD
Couverture	oui	non	non	non	non
Frais de gestion fixes annuels TTC	2.20%	2.20%	1.20%	1.20%	1.20%
ISIN	FR0007028287	FR0010612754	FR0010941674	FR0010612770	FR0010612747
Bloomberg	PIMAMER FP	PIMAMAU FP	PIMAICE FP	PIMAMIC FP	PIMAMID FP
Lipper	60040571	65119973	n/a	65120033	65120034
Souscription initiale minimum	1 part	1 part	3 parts	3 parts	1 part
Souscription minimale ultérieure	1 part	1 part	1 part	1 part	1 part
Droits d'entrée maximum	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%
VL au 30/04/2012	152,67	201,66	67.235,33	204.791,35	203,89

Catégorie	Actions Internationales
Nature juridique	FCP/UCITS IV
Date de création	08 Janvier 1999
Valorisation	Quotidienne
Heure limite des souscriptions/rachats	Chaque jour avant 10h30. Dénouement: J+3
Société de gestion	PIM Gestion S.A
Dépositaire	CACEIS Bank France Tél: 01 57 78 15 15 Fax: 01 57 78 13 63
Contact: PIM Gestion	

Adresse: 13/15, rue de la Baume, 75008 Paris

<http://www.pim-france.com>

Tél: +33 (0) 1 70 77 07 94 Fax: +33 (0) 1 40 28 00 55

La note d'information complète du FCP et le dernier document périodique sont disponibles auprès de la société de gestion PIM Gestion France et du dépositaire CACEIS Bank. Le contenu du document ne constitue ni une recommandation, ni une offre d'achat, ni une proposition de vente, ni une incitation à l'investissement. Il ne constitue en aucun cas un élément contractuel. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.