

Les éléments ci-dessous concernant les performances et l'évolution de la VL sont relatifs à l'action C (action réservée aux seeders du fonds) et ne préjugent pas des performances à venir des actions P et I.

# TIKEHAU InCA

*Tikehau Income Cross Assets*



Créée en août 2001 et gérée par Tikehau IM depuis avril 2011, **Tikehau InCA** (« *Income Cross Assets* ») est une SICAV de la catégorie **fonds diversifiés** de droit français et a pour objectif d'obtenir, sur une durée minimum de placement recommandée de 5 ans, une performance supérieure à celle de l'indicateur de référence (\*).

Tikehau InCA est la synthèse des plus fortes convictions du groupe Tikehau sur le crédit et les actions, basées sur une recherche fondamentale et approfondie des meilleures opportunités d'investissements.

Un pilotage de l'exposition au marché et de la volatilité du fonds en fonction de la phase du cycle économique vient compléter le processus de gestion afin de remplir l'objectif de performance.

## POINT SEMESTRIEL DE GESTION

### Allocation d'actifs InCA :

Crédit : 28%  
 Actions : 49%  
 Liquidités : 20%  
 Primes d'options : 3%

Nombre de lignes : 52  
 Nombre de lignes crédit : 25  
 Nombre de lignes equities : 27

### Portefeuille Equities :

**Contribution à la performance YTD : 77% de la performance totale**  
 Nos convictions se renforcent et le portefeuille s'équilibre entre :

Allocation US (40% du portefeuille actions) contre Europe (60%)  
*Special Situations* (2/3 du portefeuille actions) contre dossiers *Quality* (1/3)  
 Cycliques (25% du portefeuille actions) contre non cycliques (75%)

Les valeurs *Quality US* sont toujours aussi décotées par rapport à leurs homologues européennes. Nous avons renforcé nos positions en Cisco, Microsoft, Wells Fargo et Exxon avec une exposition USD non hedgée.

Les valeurs *Special Situations* qui ont contribué positivement à la performance de InCA en mai ont marqué le pas en juin (Alstom, Nexans). Nous conservons ces valeurs en ajoutant des valeurs cycliques dans le domaine de la construction en Europe, secteur ultra déprimé qui devrait bénéficier d'une reprise du cycle et d'une politique monétaire accommodante de la BCE.

Aux Etats Unis, les *Special Situations* se concentrent dans le secteur de l'énergie en pleine mutation. BWP, 1<sup>ère</sup> position actions du portefeuille, et NRG (Utilities US) représentent deux convictions fortes.

Nous avons pris nos profits sur les warrants Peugeot (35% de performance sur cette position) et remplacé cette position par un *call* sur Royal Dutch Shell de maturité décembre 2015, profitant d'une volatilité remarquablement basse (13.5%) pour jouer le re-rating de cette valeur (changement de management, discipline sur les Capex) à horizon moyen terme.

Le portefeuille actions est exposé aux thèmes d'investissements suivants :

- Infrastructures énergétiques aux US
- Remontée des taux d'intérêts long terme
- Vieilles valeurs technologiques à *cash flow* et marges élevés contre nouvelles valeurs technologiques à *cash flow* faible
- Secteur de la construction en Europe

### Portefeuille Crédit :

60% *Corporate bonds*  
 40% Subordonnées financières

**Contribution à la performance YTD : 22% de la performance totale**  
 InCA reste à la recherche de papiers *buy and hold* bien valorisés, effort de plus en plus difficile.

Les subordonnées financières représentent maintenant la majorité de nos investissements dans le secteur bancaire européen et devraient rapidement en représenter la totalité dans la mesure où nous avons de plus en plus de mal à trouver de la valeur dans les actions bancaires. Les sanctions infligées aux banques ne menaçant pas le *core Tier 1* ratio, nous préférons les subordonnées pour une allocations banques Européennes

### Calls long terme Eurostoxx :

**Contribution à la performance YTD : 15% de la performance totale**  
 Les *calls* très long terme SX5E continuent à traiter en % du nominal à leur plus bas historique. C'est la principale position du fonds avec € 4m de delta environ (10% du fonds). Position structurelle que nous allons conserver.

Cette position a gagné 30% depuis son implémentation. Aussi avons-nous choisi de rouler la position du *strike* 3200 dans le *strike* 3600, en extrayant du *cash* et en diminuant le delta (de 50% à 39%) de manière à redonner de la convexité et protéger la position contre une baisse du marché.

### Protection :

**Contribution à la performance YTD : -14% de la performance totale**

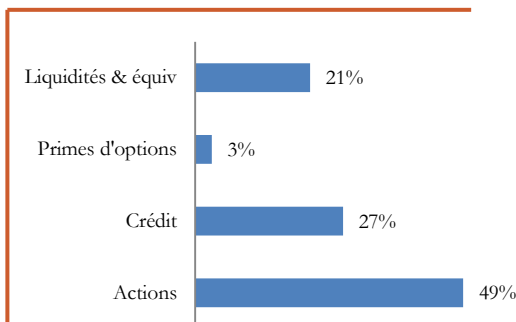
Notre budget actuel est d'environ 50bp de l'encours du fonds en primes de *puts* que nous perdrons si ces *puts* expirent en dehors de la monnaie. Les stratégies mises en place sont principalement sur Eurostoxx 50 et S&P 500 mais aussi pour petites tailles sur Nasdaq et Russell 2000 (*small caps* US). 1/3 du portefeuille actions est actuellement protégé par ces stratégies.

Nous allégeons ces stratégies à mesure que le marché corrige de ses plus hauts et que nos convictions se renforcent. L'allocation en *cash* est complémentaire de ces stratégies de couvertures et la combinaison des deux contribue à la surperformance relative de InCA dans les phases de correction de marché.

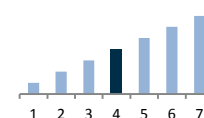
(\* Indicateur de référence (depuis le 01/07/2013) : 25% Eurostoxx 50 NR calculé dividendes réinvestis + 25% EONIA capitalisé + 25% indice BofA Merrill Lynch Euro High Yield Constrained calculé coupons réinvestis + 25% indice BofA Merrill Lynch Euro Corporate calculé coupons réinvestis.

# LE PORTEFEUILLE

## STRUCTURE ACTUELLE DU PORTEFEUILLE Au 30/06/2014



## ÉCHELLE DE RISQUE POTENTIEL

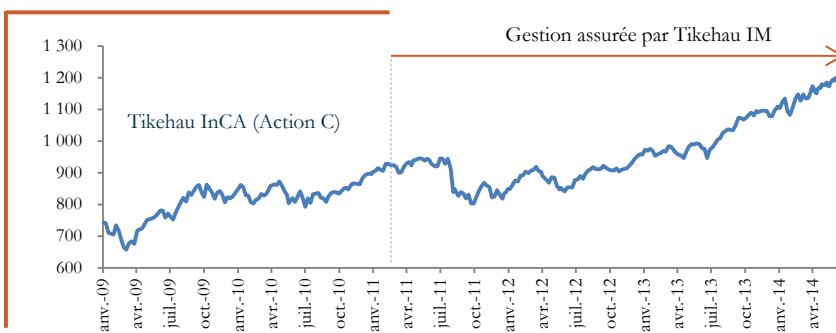


Durée de placement  
Recommandée :  
Au moins 5 ans

Profil de risque : le risque de perte en capital, le risque de crédit, le risque de liquidité, le risque lié à la gestion discrétionnaire, à l'investissement en actions et dans les titres à haut rendement, le risque marchés émergents, le risque de taux d'intérêts, le risque de change, le risque de contrepartie, le risque lié à l'engagement sur des instruments financiers à terme. Se référer au prospectus du fonds pour plus de détails

## ÉVOLUTION DE LA SICAV

Au 30/06/2014



(\*) Reprise de la gestion de la Sicav par Tikehau IM en avril 2011

## CARACTÉRISTIQUES DE LA SICAV

Date de création du fonds: 19/08/2001  
Date de reprise du fonds par Tikehau IM: 13/04/2011  
Gérants : Thomas Friedberger et Vincent Mercadier  
Forme juridique : SICAV de droit français Classification  
AMF : SICAV « Diversifiée »  
Morningstar : Allocation EUR Flexible – International  
Devise de référence : Euro  
Société de gestion : Tikehau IM  
Valorisateur / Dépositaire : CACEIS Bank  
Actions disponibles : P – ISIN : FR0011530948  
I – ISIN : FR0011765692  
C – Action réservée aux seeders du fonds

Frais de gestion Action P : 1,30% TTC max + 10% TTC de la performance de la SICAV au-delà de l'indicateur de référence  
Frais de gestion Action I : 1,00% TTC max + 10% TTC de la performance de la SICAV au-delà de l'indicateur de référence  
Frais externes : 0,30% TTC max (Actions P et I)  
Commission de souscription : Action P : 3% TTC max  
Action I : Néant  
Fréquence de valorisation : Quotidienne  
Souscriptions / Rachats : avant 12h00  
Cours de souscription rachat : cours inconnu  
Montant minimum de souscription Action P : 1 action  
Montant minimum de souscription Action I : 1M€  
Règlement livraison : J+3

## PERFORMANCES DE LA SICAV (Action C)

1 mois	- 0,34%
3 mois	+ 2,92%
6 mois	+ 7,24%
12 mois	+ 25,59%
Reprise (11/04/2011)	+ 28,88%

	Jan	Fév	Mar	Avr	Mai	Juin	Juil	Août	Sep	Oct	Nov	Déc	Année
2009	-1,2%	-2,5%	-2,1%	9,1%	3,9%	0,8%	2,5%	5,0%	1,0%	-0,1%	-3,7%	3,7%	16,8%
2010	-0,9%	-1,8%	4,3%	2,7%	-6,0%	0,1%	1,5%	-2,9%	3,8%	1,1%	1,9%	3,7%	7,1%
2011	1,2%	2,0%	-0,6%	2,0%	0,8%	-2,5%	2,4%	-11,1%	-4,3%	8,1%	-5,0%	1,8%	-6,2%
2012	3,9%	2,9%	0,7%	-2,2%	-3,8%	0,2%	5,0%	1,8%	0,4%	-1,4%	2,0%	3,9%	14,0%
2013	1,3%	-0,1%	-0,2%	0,2%	2,4%	-4,6%	6,6%	2,6%	3,2%	1,2%	1,4%	1,2%	15,8%
2014	-1,3%	4,8%	0,7%	1,9%	1,3%	-0,3%							7,2%

Nombre de mois positifs	44
Nombre de mois négatifs	22