

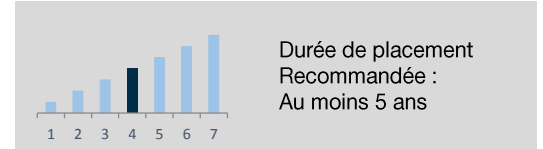
Les éléments ci-dessous concernant les performances et l'évolution de la VL sont relatifs à l'action C (action réservée aux seeders du fonds) et ne préjugent pas des performances à venir de l'action P créée en juillet 2013.

# TIKEHAU InCA

## Action P

COMMENTAIRES DE GESTION

### ÉCHELLE DE RISQUE POTENTIEL



### CARACTÉRISTIQUES DU FONDS

Juillet fut un mois difficile sur les marchés d'actifs risqués : tensions géopolitiques au Moyen Orient et en Ukraine, anticipations de résultats du T2 revues à la baisse, anticipation de remontée prématurée des taux d'intérêts américains, défaut de paiement de la holding de contrôle de Banco Espírito Santo, défaut de l'Argentine. Tous ces événements ont eu pour conséquence une nette correction des marchés actions et dans une moindre mesure un recul du marché du crédit : -4,3% pour l'indice EuroStoxx 50 dividendes réinvestis, -0,3% pour l'indice *Crédit High Yield Corporate* BoA ML alors que son correspondant de l'univers *Investment Grade* s'est apprécié de 0,4%. Entre le plus haut du 20/06/2014 et le plus bas du 31/07/2014, l'EuroStoxx 50 a perdu 5,65%. Tikehau InCA s'est replié de 1,01% en juillet.

Nous nous étions préparés à cette correction avec une allocation d'actifs défensive au sein du fonds : nous avons commencé à réinvestir les 30% de liquidités & équivalents que le fonds détenait pendant une grande partie du mois.

**Portefeuille crédit :** Certains remboursements anticipés de souches n'ont pas été réinvestis, l'allocation « crédit » a donc légèrement diminué. Faible participation aux nombreuses nouvelles émissions. Aucune exposition aux dettes de Banco Espírito Santo. Nous continuons de privilégier une exposition aux banques européennes en format dettes subordonnées, à l'exception de BNP Paribas qui présente une situation spéciale intéressante pour l'allocation « actions ». Les niveaux de capitalisation des banques européennes sont de plus en plus rassurants, renforçant nos convictions que la marge de manœuvre sur les subordonnées financières reste forte, alors que les montants des amendes potentielles infligées aux banques rendent difficilement lisibles le secteur, sauf exception, d'un point de vue « actions ».

**Portefeuille action :** Les 1ères annonces de résultats du T2 sont majoritairement positives avec cependant une forte dispersion intra et inter-sectorielle. De nombreuses alertes sur résultats ont été sévèrement punies par le marché, d'autant plus que la valeur considérée s'échange sur des niveaux de valorisation tendus.

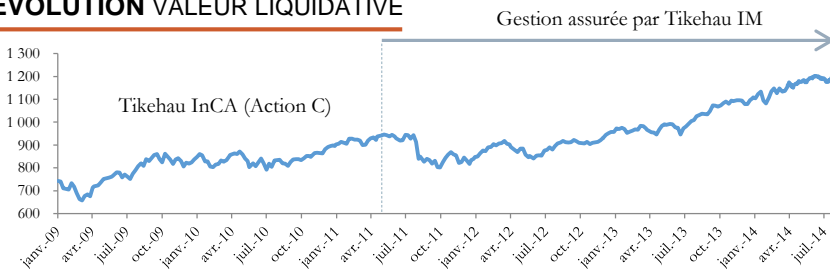
Notre discipline sur les niveaux de valorisation des valeurs entrées en portefeuille nous a certainement protégé, ce mois-ci en tout cas, contre ce type de déconvenue. Nous continuons à sélectionner des valeurs de qualité à des prix abordables (les opportunités se situent plus aux Etats-Unis sur ce segment) ainsi que des valeurs « situations spéciales » en Europe et aux Etats-Unis. Nous privilégions, outre le niveau de valorisation, la qualité du management, le potentiel de consolidation du secteur et l'allocation de capital pratiquée par la société. Notre sélection de valeurs a surperformé significativement le marché actions en juillet : sur les 7 positions dont la pondération est supérieure à 2%, 6 ont surperformé leur indice de référence :

- Boardwalk Pipeline (8% de l'actif net du fonds) commence son re-rating : + 5% en juillet. Nous voyons encore beaucoup de valeur dans ce dossier qui représente toujours notre plus importante conviction.
- Vivendi : + 3% en juillet. Nous restons confortables sur ce dossier avec un management aligné et focalisé sur le recentrage du groupe, une allocation de capital en progression et une politique de cash aux actionnaires.
- BNP Paribas : - 2,2% en juillet. Renforcement de la position courant juillet alors que la valeur traitait 0,7x book value et achat de calls décembre mi juillet pour (i) compléter notre position actions, (ii) atténuer une éventuelle correction supplémentaire au regard des nombreuses dégradations de recommandations d'analystes et de nombreuses ventes et (iii) limiter le risque de coupe de dividende. L'action a repris plus de 3% depuis la mise en place de cette stratégie.
- Cisco Systems : + 0,5% en juillet. Acteur incontournable de son secteur, une politique de retour de cash aux actionnaires efficace et un management de qualité permettent à la société une génération élevée de *cash flows*. La grande volatilité de cette valeur lors des annonces de résultats nous fait considérer le passage en stratégie optionnelle début août.
- Berkshire Hathaway : -0,6% en juillet. Valeur stable dont la valorisation est attractive et allocation de capital de grande qualité. Nous avons renforcé cette position en juillet.
- Alstom : + 1,9% en juillet. Nous anticipons beaucoup de valeur post annonce de la transaction General Electric. La valeur traite sur des niveaux de *Free Cash Flow Yield* attractifs. Nous avons renforcé cette ligne fin juin puis fin juillet.
- Wells Fargo : -3,6% en juillet. La seule position sur les 7 ayant sous-performé son indice de référence. Mais nous croyons fort dans cette banque qui jouit d'un coût de financement parmi les plus bas, une collecte de dépôts impressionnante et des retours sur capitaux investis élevés.

**Stratégie optionnelle :** Nous avons couvert une petite partie du portefeuille actions avec des puts spreads sur EuroStoxx 50 et S&P 500. Nous avons débouclé ces positions le 31/07 tout en réinvestissant une partie de notre cash. Nous conservons notre position long call long terme sur l'EuroStoxx 50 et avons complété cette ligne par des calls plus courts, profitant de niveaux de volatilité toujours contenus pour donner de la convexité à Tikehau InCA.

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 ★★★★★ (Action C)  
 Devise de référence : Euro  
 Affectation des résultats : Capitalisation  
 Société de gestion : Tikehau IM  
 Valorisateur / Dépositaire : CACEIS Bank  
 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.  
 Actions disponibles : P – ISIN : FR0011530948  
 I – ISIN : FR0011765692  
 C – Action réservée aux seeders du fonds

### ÉVOLUTION VALEUR LIQUIDATIVE



### PERFORMANCES PAR PÉRIODE (Action C)

1 mois	- 1,0%
3 mois	- 0,0%
6 mois	+ 7,6%
12 mois	+ 16,7%
Reprise (11/04/2011)	+ 27,6%

### PERFORMANCES MENSUELLES / ANNUELLES (Action C)

	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%	-1,0%						6,2%

### CHIFFRES CLÉS

VL au 31/07/2014 : 1 176,76€ (Action P)  
 Actif net du fonds au 31/07/2014: 42M€  
 Volatilité du fonds (6 mois glissants) : 6,67%

### MODALITÉS DE FONCTIONNEMENT

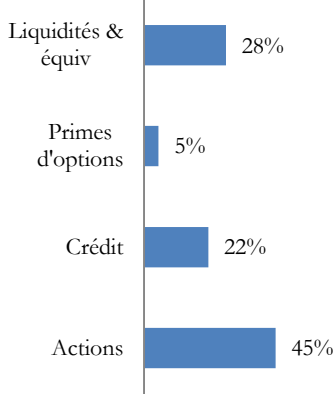
Frais de gestion Action P : 1,60% TTC max + 10% TTC de la performance de la SICAV au-delà de l'indicateur de référence  
 Frais de gestion Action I : 1,30% TTC max + 10% TTC de la performance de la SICAV au-delà de l'indicateur de référence  
 Commission de souscription : 3% TTC max (Action P)  
 Néant (Action I)  
 Fréquence de valorisation : Quotidienne  
 Souscriptions / Rachats : Quotidiens 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

Ce document est exclusivement conçu à des fins d'information. Il ne constitue ni un élément contractuel, ni une proposition ou une incitation à l'investissement ou l'arbitrage. Les données contenues dans cette présentation ne sont ni contractuelles ni certifiées par le commissaire aux comptes. La responsabilité de Tikehau Investment Management ne saurait être engagée par une décision prise sur la base de ces informations. Les performances passées ne préjugent pas des performances à venir. Le prospectus de référence doit obligatoirement être proposé aux souscripteurs préalablement à la souscription, remis à la souscription et mis à la disposition du public sur simple demande.

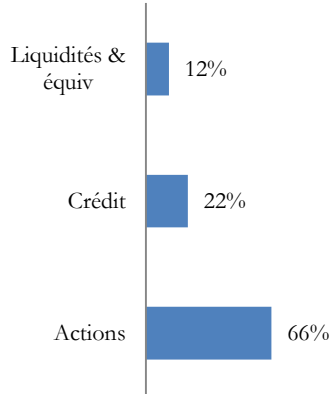
TIKEHAU INVESTMENT MANAGEMENT  
 32 rue Monceau – 75008 Paris  
 Tél. : +33 1 53 59 05 00 – Fax : +33 1 53 59 05 20  
 491 909 446 RCS Paris – Numéro d'agrément AMF GP 07000006  
 Courtier en assurance inscrit au registre ORIAS 09 051 177

# LE PORTEFEUILLE

## RÉPARTITION « CASH » DU FONDS



## RÉPARTITION « EXPOSITION » DU FONDS



## ORIENTATION DE GESTION

Tikehau InCA est une SICAV de classification « Diversifiée » qui a pour objectif d'obtenir, sur la durée minimum de placement recommandée de 5 ans, une performance supérieure à celle de l'indicateur de référence.

La stratégie d'investissement consiste à gérer de manière active et discrétionnaire un portefeuille diversifié d'actions (entre -50 et 110% de l'actif net), de titres monétaires et obligataires (entre 0 et 100% de l'actif net) de tous secteurs économiques et géographiques (y compris pays émergents).

## LES 10 PRINCIPALES POSITIONS

TITRES	TYPE	% AN	TITRES	TYPE	% AN
BOARDWALK PIPELINES	Actions	8,2%	CISCO SYSTEMS	Actions	2,3%
BERKSHIRE HATHAWAY	Actions	3,4%	ALSTOM	Actions	2,0%
WELLS FARGO	Actions	3,1%	BNP PARIBAS	Actions	2,0%
VIVENDI	Actions	3,0%	TWO HARBORS INV	Actions	1,8%
LINDE	Actions	2,6%	NRG ENERGY	Actions	1,8%

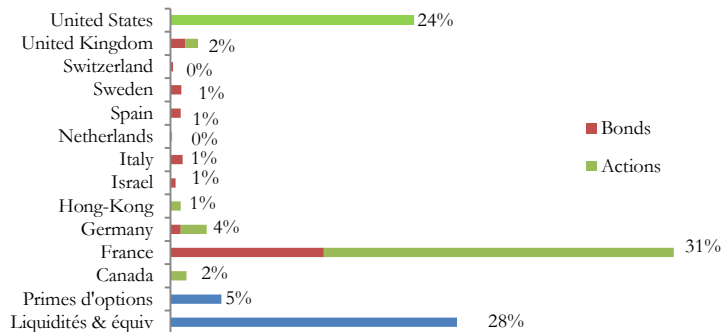
## INDICATEURS DE RISQUE & DONNÉES OBLIGATAIRES

Titres en portefeuille : 20

Taux de rendement actuariel à maturité : 5,39%

Rating moyen : BBB

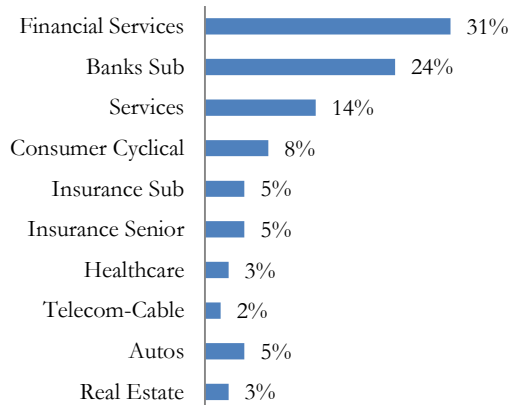
## RÉPARTITION PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE



## INDICATEUR DE RISQUE & DONNÉES ACTIONS

Titres en portefeuille : 24

## RÉPARTITION SECTORIELLE - OBLIGATIONS



## RÉPARTITION SECTORIELLE - ACTIONS

