

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

Nous vous faisons partager dans la lettre de Septembre notre préoccupation de subir, en Octobre, une correction significative sur les marchés d'actifs risqués. Cette correction s'est produite et elle fut relativement violente : - 12% pour l'indice Eurostoxx 50 entre le 19/09 (jour du plus haut historique atteint sur le S&P500) et le 16/10 (point bas du marché).

Octobre rouge donc ? Pas si rouge que cela puisque Tikehau InCA (Action P) affiche une performance de 0,19% sur le mois d'octobre. Un mois qui restera même plutôt un bon souvenir puisque l'encours du fonds a dépassé les € 80M (\$100M).

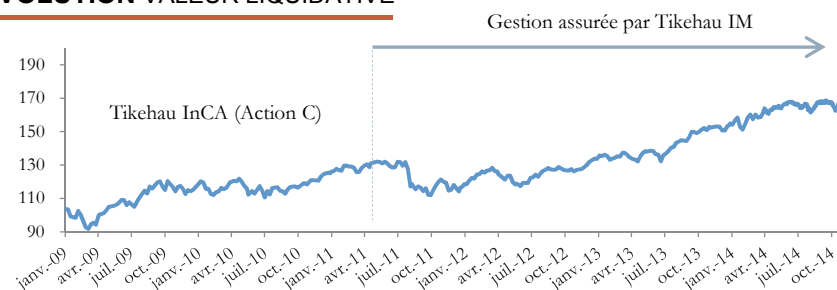
Quid de la stratégie pour cette fin d'année ?

Cette correction significative de marché a permis un réajustement des niveaux de valorisation des marchés actions et obligations d'entreprises, faisant apparaître de nouvelles opportunités d'investissements :

- Sur les obligations d'entreprises, nous avons renforcé le portefeuille avec des émetteurs de qualité ayant subi l'écartement des *spreads* de crédit jusqu'à des niveaux de taux actuariels qui nous semblent attractifs, souvent autour de 7 - 8% de rendement. Nous restons sélectifs sur les souches achetées en nous reposant sur l'expertise d'analyse de notre équipe de recherche crédit. Nous avons ainsi par exemple acquis des obligations Wind 7% échéance 2021, opérateur de téléphonie mobile italien, avec une décote significative par rapport au prix d'émission.
- Sur les obligations subordonnées financières, nous avons investi sur des émetteurs *leaders* nationaux dont les obligations traitent à une décote des niveaux d'émissions et offrant des taux de rendement de l'ordre de 8%. C'est le cas par exemple de l'émission Crédit Agricole 6.625% échéance 2019. A une semaine du verdict que devait rendre la Banque Centrale Européenne sur l'état du système bancaire, il nous semblait qu'un tel actif à ces niveaux de rendement et avec des taux d'intérêt proches de zéro, avait de la valeur.
- Sur les actions, nous avons renforcé nos positions de conviction ayant corrigé avec le marché, en particulier sur les entreprises dotées d'actifs de qualité. Nous avons ainsi complété nos positions en Vivendi, Wells Fargo, Walmart, Cisco Systems. Nous conservons nos lignes « situations spéciales » mais sans les renforcer pour le moment. Nous préférons en effet attendre que les marchés se stabilisent avant d'augmenter le poids de ces lignes.
- Nous complétons ces lignes actions avec des stratégies optionnelles visant à capter une partie du rebond de marché sans subir trop fortement une éventuelle nouvelle correction. Ces stratégies sont mises en place sur des valeurs (indices ou actions) sensibles à un apaisement du sentiment de peur des investisseurs : valeurs bancaires ou valeurs cycliques ayant subi sévèrement la tempête d'Octobre. Nous avons par exemple acheté des options d'achat (*calls*) sur BNP Paribas dans la mesure où le cours de cette banque était revenu sur des niveaux de valorisations qui nous semblaient extrêmes par rapport à la valeur de ses actifs, et où le prix de ces options nous semblait particulièrement attractifs en relatif à d'autres valeurs du même secteur.

En résumé, cette fin de mois nous a permis de renforcer nos positions de conviction tout en exprimant toujours une relative prudence. Le rebond entamé pourrait se poursuivre encore un moment dans la dynamique de bons chiffres économiques américains, des élections de « *mid-term* » outre atlantique, d'une politique monétaire toujours aussi accommodante en Europe accompagnée des prémices de réformes structurelles en France et en Italie. Mais les marchés actions et crédit aux Etats-Unis nous semblent toujours aussi chers que fin septembre, avant la correction. Et pour reprendre notre maxime : « nous pouvons être haussiers ou baissiers à court terme, mais sur le long terme, lorsque nous achetons des actifs trop cher, le retour sur investissement est, au mieux, médiocre ». Aussi restons nous disciplinés sur les niveaux d'achat des actifs de votre portefeuille et préférons rester à l'écart de valeurs s'échangeant sur des multiples nous semblant trop élevés, aussi belles et prometteuses ces valeurs soient-elles.

ÉVOLUTION VALEUR LIQUIDATIVE



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%	1,8%	0,2%	0,3%			8,7%

PROFIL DE RISQUE ET DE RENDEMENT



CARACTÉRISTIQUES DU FONDS

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.
 Code ISIN : FR0011530948 (Action P)
 FR0011765692 (Action I)

CHIFFRES CLÉS

VL au 31/10/2014 : 552,04€
 Actif net du fonds au 31/10/2014 : 81M€
 Volatilité du fonds (12 mois glissants) : 8,94%

MODALITÉS DE FONCTIONNEMENT

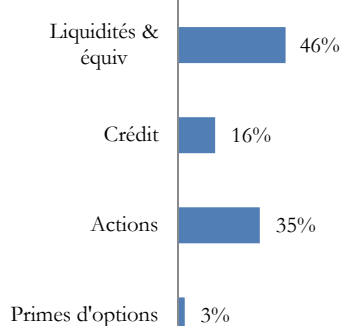
Frais de gestion :
 Action P : 1,30% TTC max + 10% TTC de la performance de la SICAV au-delà de l'indicateur de référence
 Action I : 1,00% TTC max + 10% TTC de la performance de la SICAV au-delà de l'indicateur de référence
 Frais externes : 0,30% TTC max (Actions P & I)
 Commission de souscription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

PERFORMANCES (ACTION C)

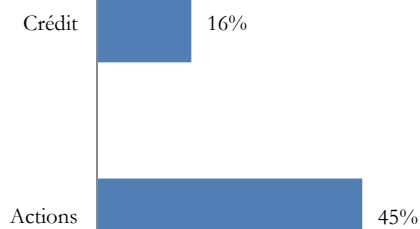
1 mois	+ 0,3%
3 mois	+ 2,4%
6 mois	+ 2,4%
12 mois	+ 11,5%
Reprise (11/04/2011)	+ 30,6%

LE PORTEFEUILLE

RÉPARTITION « CASH » DU FONDS



RÉPARTITION « EXPOSITION RÉELLE » 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
CALL EUROSTOXX 50	Options	8,0%	MICROSOFT	Actions	2,4%
WELLS FARGO	Actions	4,3%	BOARDWALK PIPELINE	Actions	2,1%
VIVENDI	Actions	4,0%	LINDE	Actions	1,9%
BERKSHIRE HATHAWAY	Actions	3,5%	ANHEUSER-BUSH INBEV	Actions	1,9%
WAL-MART STORES	Actions	3,3%	ALSTOM	Actions	1,4%

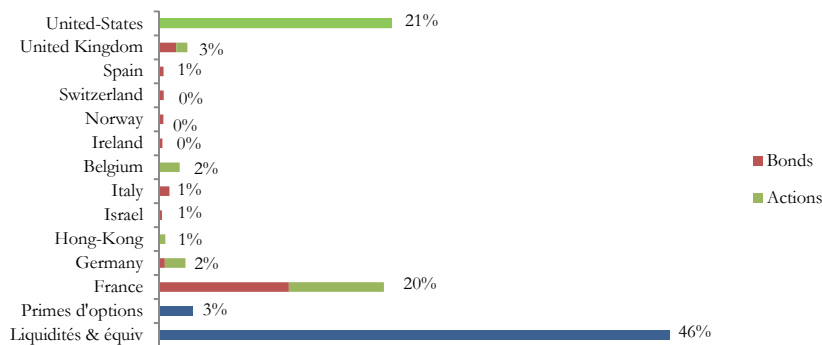
INDICATEURS DE RISQUE & DONNÉES OBLIGATAIRES

Titres en portefeuille : 25

Taux de rendement actuariel à maturité : 7,15%

Rating moyen : BBB+

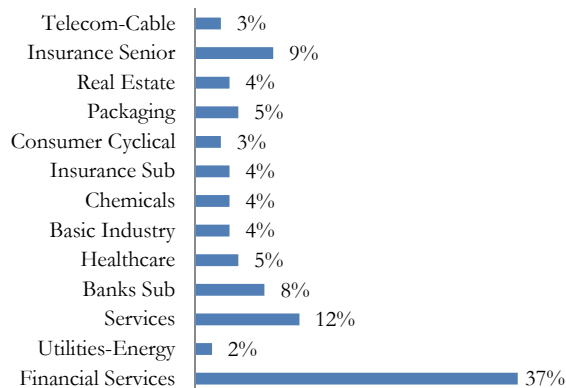
RÉPARTITION PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE



INDICATEUR DE RISQUE & DONNÉES ACTIONS

Titres en portefeuille : 24

RÉPARTITION SECTORIELLE - OBLIGATIONS



RÉPARTITION SECTORIELLE - ACTIONS

