

# TIKEHAU InCA

## Action P

COMMENTAIRES  
DE GESTION

### QE 1 - 0 InCA

1<sup>er</sup> *round* pour le *Quantitative Easing*. Nous étions préoccupés par l'aspect binaire de la décision tant attendue de la BCE. Nous trouvions que les actifs risqués n'étaient pas assez bon marché pour justifier une envolée durable de leurs prix. Nous avons choisi de nous exposer au marché par les options en conservant une poche de liquidités conséquente. Nous avons été trop prudents.

Sans regrets. Le *Quantitative Easing* parfaitement annoncé par la BCE a un objectif : relancer l'inflation. Pour l'instant, il se traduit par une inflation du prix des actifs financiers. Un bon début. Mais maintenant, il va falloir que la croissance des résultats vienne justifier l'appréciation des cours. Cette croissance des résultats devrait se matérialiser notamment grâce à la baisse conjointe de l'euro et des prix de l'énergie. Ceci dit, nous restons et resterons prudents sur ces niveaux de valorisation pour plusieurs raisons :

- Le *QE* inflame certes le prix des actifs en poussant les investisseurs à la recherche désespérée de rendement vers des actifs de plus en plus risqués. Mais le *QE* n'est en aucun cas la solution à l'absence d'une croissance économique (donc des résultats) qui ne pourra venir que d'un redémarrage de l'investissement, lui même conditionné à des réformes structurelles en Europe.

- Ce *QE*, lancé à un moment où les taux d'intérêts sont déjà au plus bas, n'est que la réplique européenne à une guerre des grandes banques centrales, enchaînant baisses des taux et de mesures exceptionnelles pour déprécier leur devise et relancer leurs économies. Non seulement l'échec n'est pas permis étant donnée l'absence de marge de manœuvre supplémentaire, mais en plus il faudra éviter que ces mesures exceptionnelles adoptées par tous les grands espaces économiques ne deviennent la norme.

- Nous pouvons être haussiers ou baissiers à court terme, mais quand nous achetons des actifs trop chers, le rendement à espérer sur le long terme est au mieux médiocre.

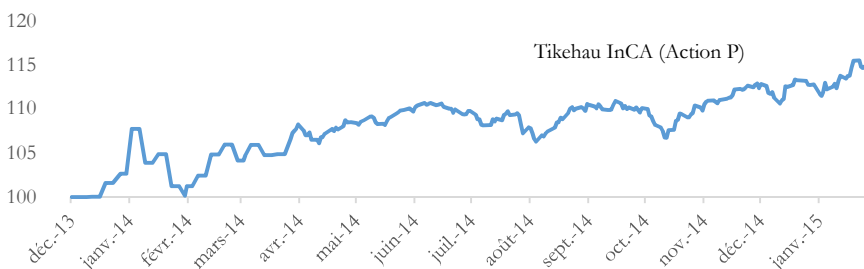
- La baisse de l'euro et des prix de l'énergie vont certainement aider au retour de la croissance des résultats des entreprises européennes. Mais cela ne doit pas dédouaner les dirigeants d'entreprise d'être disciplinés dans leur allocation de capital. Les meilleures sociétés sur le long terme sont celles dont les dirigeants allouent le *cash flow* à leur disposition de manière efficiente. Ce sont ces sociétés que nous recherchons lorsqu'elles s'échangent sur des niveaux de valorisation nous semblant raisonnables. Nous préférons nous concentrer sur la sélection de ces valeurs plutôt que de chercher à spéculer sur les décisions des banquiers centraux qui influencent tant les marchés.

En résumé, nous savons ce que nous voulons acheter mais nous savons aussi à quel prix l'achat de ces actifs procurera un rendement de long terme rémunérant le risque pris.

Nous avons fait le choix de la discipline, celui de résister aux sirènes du *QE* qui nous appellent à nous ruier sur les actifs risqués dans une grande quête du rendement. Nous assumons ce principe de prudence.

QE 1 - 0 InCA.

### ÉVOLUTION VALEUR LIQUIDATIVE

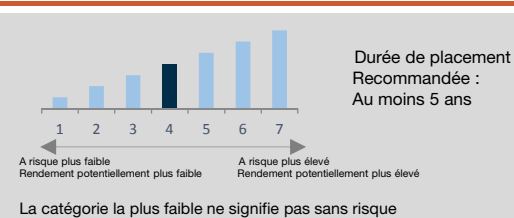


### PERFORMANCES MENSUELLES / ANNUELLES

	Jan	Fév	Mar	Avr	Mai	Juin	Juil	Août	Sep	Oct	Nov	Déc	Année
2013													
2014	-1,4%	4,7%	0,6%	1,8%	1,3%	-0,4%	-1,1%	1,7%	0,1%	0,2%	2,0%	0,1%	9,8%
2015	1,7%												1,7%

Nombre de mois positifs 11  
Nombre de mois négatifs 3

### PROFIL DE RISQUE ET DE RENDEMENT



### CARACTÉRISTIQUES DU FONDS

Date de création du fonds : 19/08/2001  
Date de reprise du fonds par Tikehou 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  
Affectation des résultats : Capitalisation  
Société de gestion : Tikehou 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 30/01/2015 : 573,27€  
Actif net du fonds au 30/01/2015 : 113M€  
Volatilité du fonds (12 mois glissants) : 8,8%

### MODALITÉS DE FONCTIONNEMENT

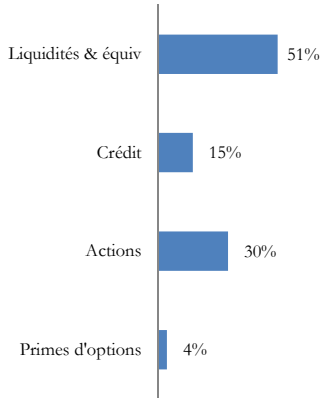
Frais de gestion :  
Action P : 1,30% TTC max + 10% TTC de la performance de la SICAV au-delà de l'indicateur de référence  
Action I : 1,00% TTC max + 10% TTC de la performance de la SICAV au-delà de l'indicateur de référence  
Frais externes : 0,30% TTC max (Actions P & I)  
Commission de souscription : 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

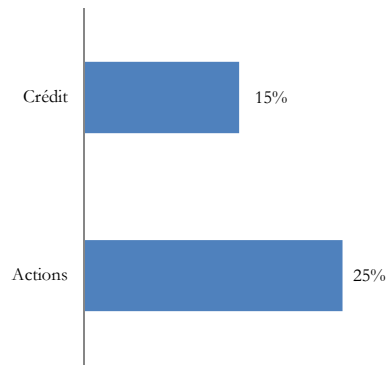
1 mois	+ 1,7%
3 mois	+ 3,8%
6 mois	+ 5,9%
12 mois	+ 13,3%

# 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

CALL EUROSTOXX 50	Options	11,5%	LIBERTY GLOBAL	Action	2,1%
WAL-MART STORES	Action	3,2%	CISCO	Action	2,0%
WELLS FARGO	Action	2,5%	MARKEL	Action	2,0%
BERKSHIRE HATHAWAY	Action	2,3%	LINDE	Action	1,9%
VIVENDI	Action	2,1%	BNP PARIBAS	Action	1,7%

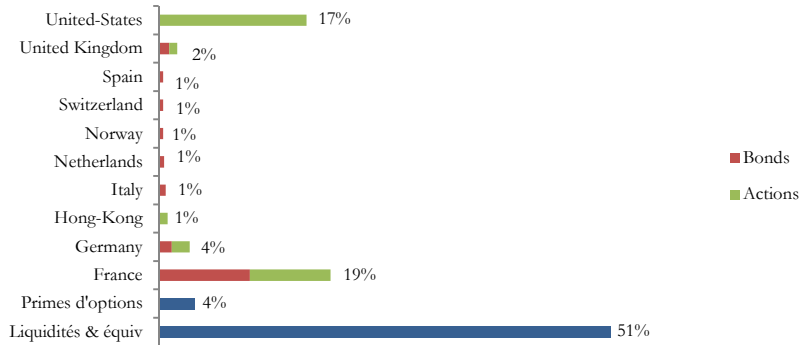
## INDICATEURS DE RISQUE & DONNÉES OBLIGATAIRES

Titres en portefeuille : 24

Taux de rendement actuariel à maturité : 6,7%

Rating moyen : BB-

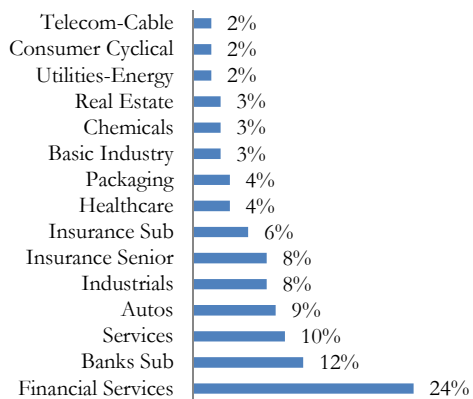
## RÉPARTITION PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE



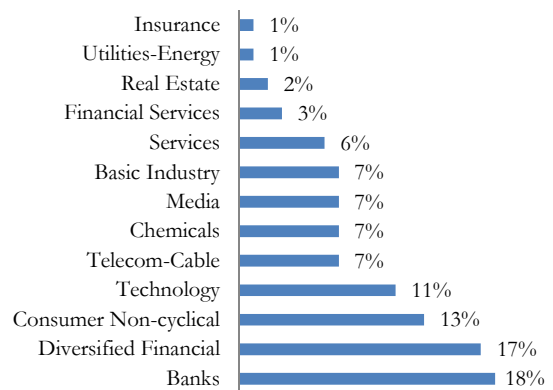
## INDICATEUR DE RISQUE & DONNÉES ACTIONS

Titres en portefeuille : 22

## RÉPARTITION SECTORIELLE - OBLIGATIONS



## RÉPARTITION SECTORIELLE - ACTIONS



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. Le prospectus pour la Suisse, le règlement, le(s) Document(s) d'Information Clé pour l'Investisseur et les rapports annuels et semestriels sont disponibles gratuitement auprès de notre Représentant et Service de Paiements en Suisse BRC Investor Services Bank S.A., Esch-sur-Alzette, succursale de Zurich, Badenerstrasse 567, Case Postale 1292, CH-8048 Zurich.

## TIKEHAU INVESTMENT MANAGEMENT

32 rue de 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