

TIKEHAU INCOME CROSS ASSETS

Action P

COMMENTAIRES DE GESTION

L'été s'installe...et probablement pour nos investisseurs une envie compréhensible de lire des romans et des magazines plutôt que les lettres mensuelles de votre fonds.

C'est la raison pour laquelle quelques graphiques seront probablement mieux qu'un long discours. Les taux négatifs font entrer les valorisations des actifs risqués (et nous incluons désormais dans cette catégorie les obligations souveraines) en territoire inconnu et sans précédent.

Comme vous le savez nous sommes sceptiques sur les résultats des politiques d'assouplissement monétaire menées dans les pays développés.

Les résultats des entreprises au 2ème trimestre continuent de suivre une tendance à la dégradation. Cela créera des forces de rappel. En attendant le rebond des marchés s'opère donc par expansion de multiples.

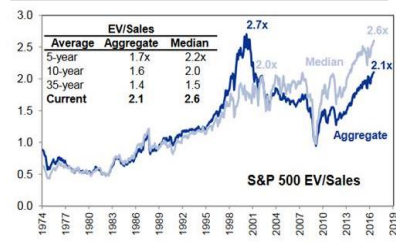
Il y a maintenant presque 12000 milliards de dollars d'obligations dans le monde dont le rendement actuariel est négatif, dont quasiment 3000 milliards avec des maturités de plus de 7 ans (le double par rapport à il y a trois mois).

La question reste plus que jamais : jusqu'à quel niveau (élevé) de multiple les marchés peuvent-ils aller avant que les inévitables forces de rappel ne fassent revenir les marchés sur des niveaux laissant espérer des rendements de long terme plus en ligne avec le risque pris ?

En attendant la réponse des marchés, quelques graphiques pour tenter de recoller à la réalité.

L'entreprise médiane du S&P 500 traite à un multiple de ses ventes au plus haut historique (niveau atteint seulement au sommet de la bulle internet de 2000).

Evolution du multiple EV/Sales de l'entreprise médiane du S&P 500



Source: Compustat, FactSet, and Goldman Sachs Global Investment Research.

La capitalisation boursière américaine (5000 entreprises) est 20% supérieure à la taille du PIB américain (niveau pas vu depuis 2000 à nouveau).

Ratio capitalisation boursière sur PIB aux Etats-Unis



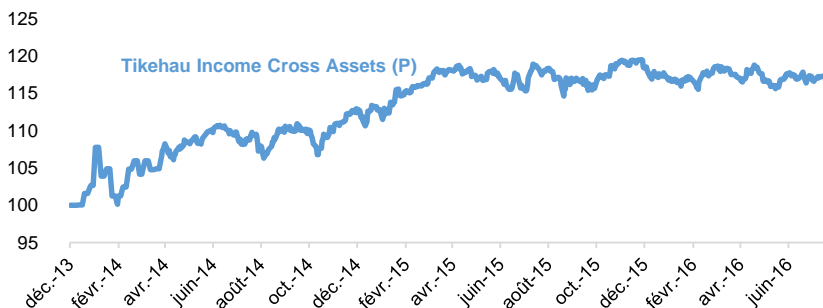
Source: MautinEconomic

Notre crainte : que cela force les investisseurs à acheter des actifs avec lesquels ils ne sont pas confortables et sur la base d'espérance de rendements trop faibles.

D'où notre positionnement désormais significativement défensif mais nous en avons déjà parlé dans nos lettres précédentes.

L'été s'installe...nous continuons à travailler pour le jour où nous pourrions investir en étant en mesure de construire les performances de demain...et vous souhaitons de bonnes vacances.

ÉVOLUTION VALEUR LIQUIDATIVE



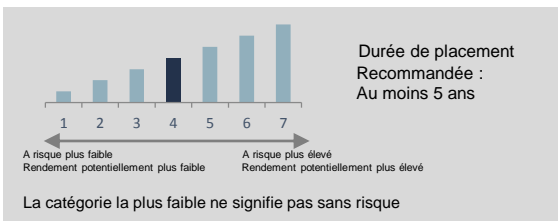
PERFORMANCES MENSUELLES / ANNUELLES

	Jan	Fév	Mar	Avr	Mai	Juin	Juil	Août	Sep	Oct	Nov	Déc	Année
2013												2,7%	2,7%
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%	1,4%	1,6%	-0,6%	0,1%	-1,6%	1,9%	-0,9%	-0,6%	2,3%	0,6%	-1,7%	4,2%
2016	-0,2%	0,4%	-0,4%	0,4%	-0,4%	0,0%	0,0%						-0,1%

Nombre de mois positifs : 21

Nombre de mois négatifs : 11

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
 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 29/07/2016 : 586,32€
 Actif net du fonds au 29/07/2016 : 391M€
 Volatilité du fonds (12 mois glissants) : 4,1%
 Volatilité du fonds (90 jours glissants) : 4,1%

MODALITÉS DE FONCTIONNEMENT

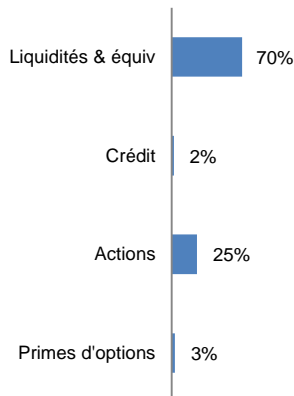
Frais de gestion :
 Action P : 1,30% TTC max + 10% TTC de la performance de la SICAV au-delà de l'indicateur de référence
 Action I : 1,00% TTC max + 10% TTC de la performance de la SICAV au-delà de l'indicateur de référence
 Frais externes : 0,30% TTC max (Actions P & I)
 Commission de souscription : 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 1 M€ (Action I)
 Règlement livraison : J+3

PERFORMANCES

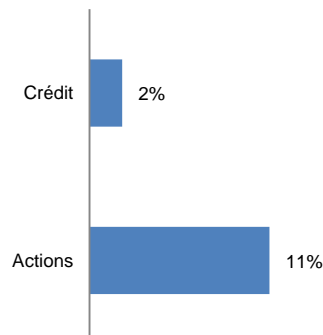
1 mois	+ 0,0%
3 mois	- 0,3%
6 mois	+ 0,0%
12 mois	- 0,6%

LE PORTEFEUILLE

RÉPARTITION « CASH » DU FONDS



RÉPARTITION « EXPOSITION RÉELLE » DU FONDS



ORIENTATION DE GESTION

Tikehau Income Cross Assets 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).

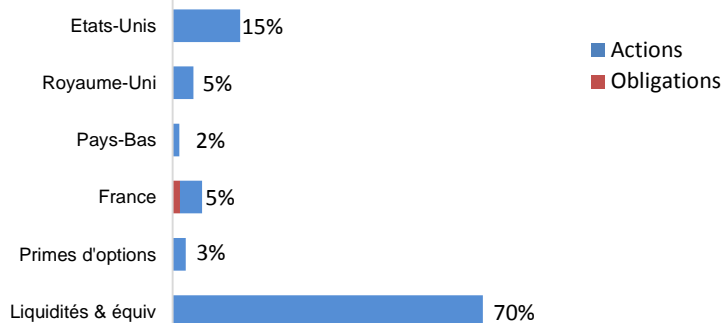
LES 10 PRINCIPALES POSITIONS

H&R BLOCK INC	Action	3,3%	NOMAD FOODS	Action	2,5%
SERITAGE	Action	3,2%	STAGECOACH	Action	2,2%
BOLLORE	Action	3,0%	REGIS CORP	Action	1,7%
AMERICAN EXPRESS	Action	2,7%	AHOLD	Action	1,5%
REALOGY HOLDINGS CORP	Action	2,7%	LIBERTY GLOBAL	Action	1,1%

INDICATEURS DE RISQUE & DONNÉES OBLIGATAIRES

Titres en portefeuille : 2
Taux de rendement actuariel à maturité : 2,2%
Rating moyen : BB+

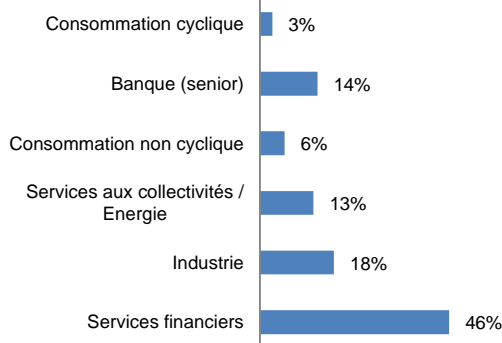
RÉPARTITION PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE



INDICATEUR DE RISQUE & DONNÉES ACTIONS

Titres en portefeuille : 13

RÉPARTITION SECTORIELLE - CREDIT



RÉPARTITION SECTORIELLE - ACTIONS

