

TIKEHAU INCOME CROSS ASSETS

Action P

COMMENTAIRES
DE GESTION

Ce mois-ci nous vous proposons de revenir en détail sur la performance de Tikehau InCA depuis le début de l'année.

Au 26 avril 2017, InCA réalise une performance brute de 2% YTD. La poche longue Actions du portefeuille a une contribution positive de 4.71%, soit une performance de la poche de 11.4% qui se compare à une performance dividendes réinvestis de l'Eurostoxx 50 et du S&P 500 de respectivement 9.5% et 7.3% YTD 2017.

Parmi les principaux contributeurs positifs nous retrouvons FNF (+0.6%), Iliad (+0.6%), Realogy (+0.5%), et NVR (+0.5%).

Realogy (Agences immobilières aux US) et NVR (constructeurs de maisons individuelles aux US) ont tous deux bénéficié de la bonne tenue du marché immobilier résidentiel aux Etats-Unis et de la poursuite de son cycle de normalisation. Malgré une hausse de près de 9% de la construction de maisons neuves aux US en 2016, celle-ci reste encore près de 40% inférieure à la construction annuelle moyenne de maisons neuves aux US entre 1990 et 2006 ce qui laisse entrevoir, selon nous, encore un potentiel d'appréciation sur ces valeurs en portefeuille.

FNF a bénéficié de l'anticipation du spin off prochain de sa division Black Knight Solution qui permettra de mieux valoriser distinctement son activité mature et fortement génératrice de cash-flow qu'est l'assurance des titres de propriétés (généralement valorisée entre 10 et 14x les profits) de son activité de logiciels pour les prêts immobiliers des banques (valorisée au-delà de 18/20x les profits).

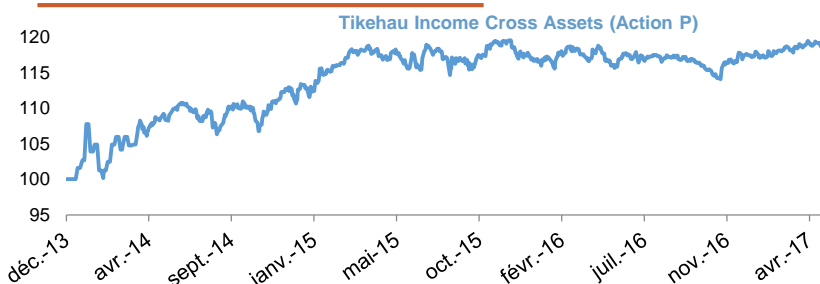
Iliad, dont nous vous avons présenté notre cas d'investissement dans une précédente lettre, a fortement progressé avec ses bons résultats 2016 et un regain d'intérêt du secteur avec les rumeurs sur la consolidation du marché français des Telecoms.

En revanche Mattel est notre contributeur baissier le plus fort en ce début d'année (-0.17%). Après avoir investi suite à la forte baisse liée à la publication des résultats 2016, les marges ont continué à être impactées par la liquidation d'inventaires par les magasins de jouet. Cependant les marques principales Barbie, Fisher Price et Hot Wheels affichent chacune de bons résultats en magasin. Nous pensons que la nouvelle CEO Mme Georgiadis et COO M. Dickson pourront continuer à développer les marques emblématiques du groupe et faire revenir les marges à leur niveau historique.

Enfin notre portefeuille de couverture souffre de la hausse globale des marchés actions aux US et en Europe et contribue négativement à hauteur de -2.2% au portefeuille.

L'exposition nette au marché action est restée tout au long de ce début d'année entre 15% et 30% mais nous avons redéployé une partie de nos liquidités dans de nouvelles opportunités actions et procédé à un réajustement de notre portefeuille de couverture pour maintenir une exposition nette maîtrisée. Fin Avril, l'exposition longue aux actions de InCA est de 60%, le portefeuille de couverture est à -30% pour une exposition nette aux actions autour de 30%.

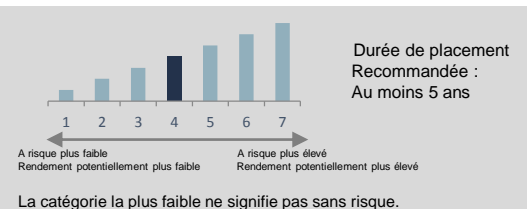
EVOLUTION VALEUR LIQUIDATIVE



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%	-0,3%	-0,4%	-1,4%	1,3%	0,9%	-0,1%
2017	0,0%	0,9%	0,9%	-0,4%									1,5%

PROFIL DE RISQUE ET DE RENDEMENT



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).

CHIFFRES CLÉS - 28/04/2017

VL : 594,84 €

Actif net du fonds : 291 M€

Volatilité (12 mois glissants) : 3,4%

Volatilité 12 mois glissants calculée sur des données hebdomadaires

Volatilité (90 jours glissants) : 2,8%

Volatilité 90 jours glissants calculée sur des données journalières ouvrées

INDICATEURS DE RISQUE & DONNÉES OBLIGATAIRES

Obligation en portefeuille : 1

Taux de rendement actuariel à maturité : 3,6%

Notation moyenne : BB-

Fonds en portefeuille: 5

INDICATEURS DE RISQUE & DONNÉES ACTIONS

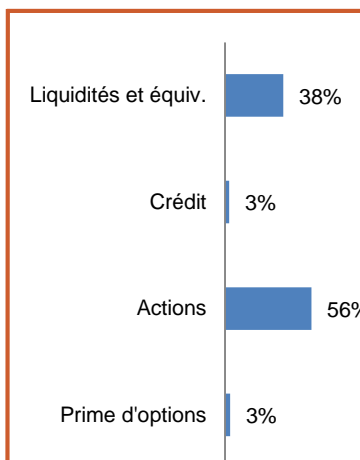
Titres en portefeuille : 22

PERFORMANCES

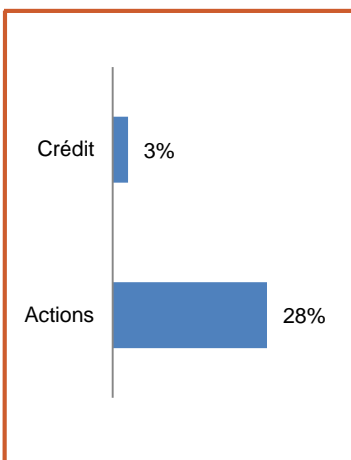
1 mois	-0,4%
3 mois	+1,5%
6 mois	+3,7%
12 mois	+1,1%
YTD 2017	+1,5%

LE PORTEFEUILLE

RÉPARTITION « CASH » DU FONDS



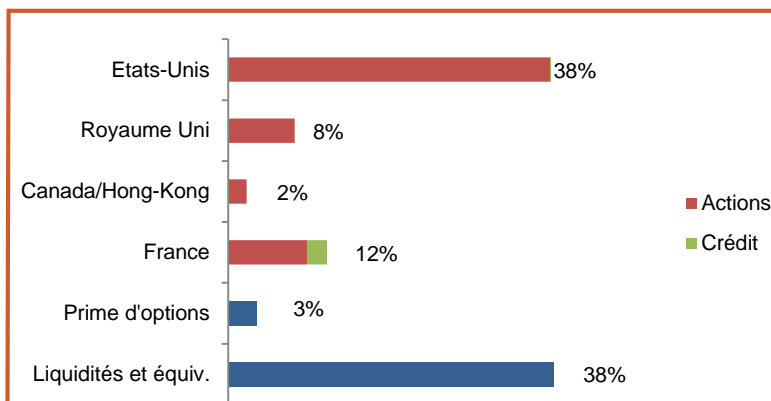
RÉPARTITION « EXPOSITION RÉELLE » DU FONDS



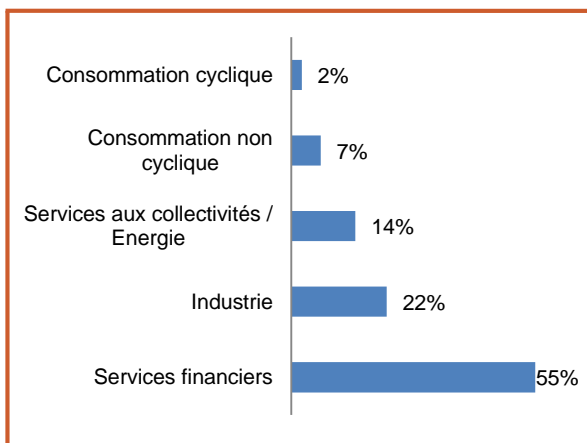
LES 10 PRINCIPALES POSITIONS

PUBLICIS GROUPE	Action	4,0%	FNF GROUP	Action	3,2%
REALOGY HOLDINGS	Action	3,1%	VERISIGN INC	Action	3,2%
BOLLORE	Action	3,3%	ADMIRAL GROUP	Action	3,5%
NVR INC	Action	3,3%	COGNIZANT TECH-A	Action	3,1%
DAVITA INC	Action	3,2%	H&R BLOCK INC	Action	3,0%

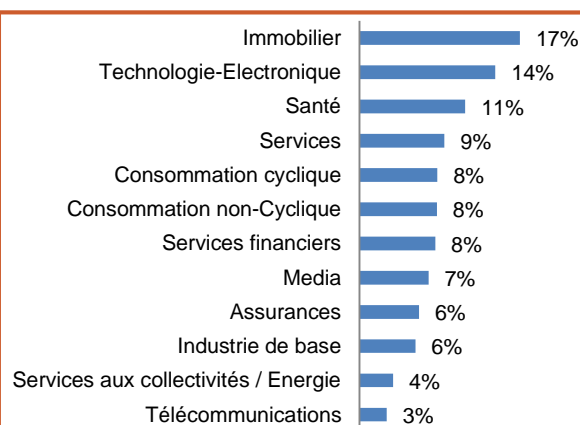
RÉPARTITION PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE



RÉPARTITION SECTORIELLE - CREDIT



RÉPARTITION SECTORIELLE - ACTIONS



CARACTÉRISTIQUES DU FONDS

Code ISIN Action P : FR0011530948
 Date de création du fonds : 19/08/2001
 Date de reprise du fonds par Tikehau IM : 13/04/2011
 Gérants : Vincent Mercadier et Romain Friedman
 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.

MODALITÉS DE FONCTIONNEMENT

Frais de gestion : 1,30% TTC max + 10% TTC de la performance de la SICAV au-delà de l'indicateur de référence
 Frais externes : 0,30% TTC max
 Commission de souscription : 3% TTC max
 Fréquence de valorisation : Quotidienne
 Souscriptions / Rachats : Quotidiens avant 12h00
 Cours de souscription rachat : Cours inconnu
 Montant minimum de souscription : 1 action
 Règlement livraison : J+3