

# TIKEHAU INCOME CROSS ASSETS

## Action P

COMMENTAIRES  
DE GESTION

Le fonds Income Cross Assets a généré une performance de -0,5% au mois de juillet, amenant la performance annuelle à 2,4%.

Nous avons initié une position dans Mattel dont les revenus et les marges avaient beaucoup baissé depuis 2014 et, suite à l'arrivée d'un nouveau management qui semble compétent. L'entreprise ayant indiqué une progression des ventes en point de vente sur les marques « core » de Mattel (Barbie, Fisher Price, Hot-Wheels), nous nous attendions à ce que les marges commencent à se stabiliser en 2017. Après 6 mois et deux publications trimestrielles, les marges ont, au contraire, accéléré leur baisse. Face à des fondamentaux qui se détériorent rapidement, notre hypothèse initiale, que les marges pourraient revenir à leur niveau historique, nous semble trop optimiste. Nous avons préféré vendre la position qui a une contribution négative de 41bps en 2017. Nous pensions avoir trouvé la rare combinaison d'un bon jockey sur un bon cheval mais, en réalité, cela ressemble plus à un banal redressement d'entreprise. Et comme le note Warren Buffett : « *Les redressements se redressent rarement* ».

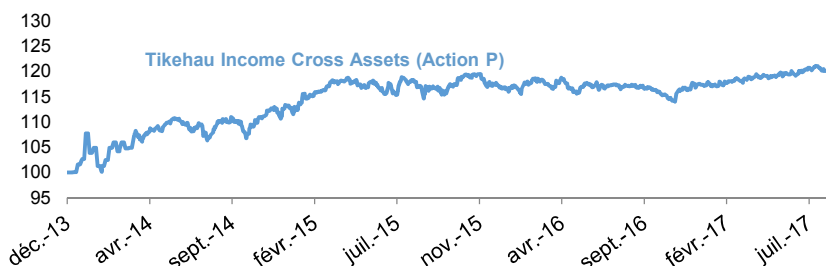
Nous avons vendu Publicis que nous avons initié en début d'année et qui a contribué 18bps au fonds. Face au manque de transparence de la part du management sur la rentabilité de l'achat d'espace publicitaire et à l'investigation du département de justice américain, nous préférons sortir malgré l'apparente attractivité des résultats financiers du groupe.

Liberty Global Lilac, l'opérateur de câble dans les Caraïbes et Amérique Latine dont nous avons parlé dans la lettre de mai, a contribué 51bps ce mois-ci. Le stock s'est apprécié d'environ 25% suite à l'achat de titres dans le marché par son président M. Malone.

Nous avons vendu H&R Block, l'entreprise de préparation de déclarations de revenus, en juin, après que l'entreprise ait reporté des bons résultats pour la saison des taxes 2016, le titre s'est apprécié d'environ 30% pour revenir à un multiple raisonnable d'environ 15x les profits. Il a contribué 100bps en 2017.

Nous avons aussi fini de vendre NVR dont le cours s'est apprécié de 60% et qui a contribué 95bps sur l'année. La valorisation actuelle nous semble limiter notre espérance de rendement malgré notre optimisme sur la construction de maisons individuelles aux États-Unis.

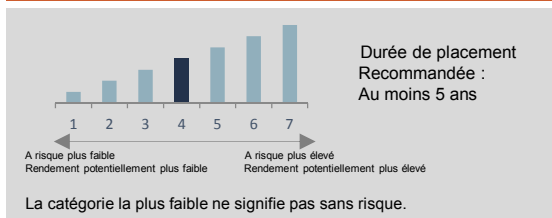
### EVOLUTION VALEUR LIQUIDATIVE



### PERFORMANCES MENSUELLES / ANNUELLES

	Jan	Fév	Mar	Avr	Mai	Juin	Juil	Août	Sep	Oct	Nov	Déc	Année
<b>2013</b>												2,7%	<b>2,7%</b>
<b>2014</b>	-1,4%	4,7%	0,6%	1,8%	1,3%	-0,4%	-1,1%	1,7%	0,1%	0,2%	2,0%	0,1%	<b>9,8%</b>
<b>2015</b>	1,7%	1,4%	1,6%	-0,6%	0,1%	-1,6%	1,9%	-0,9%	-0,6%	2,3%	0,6%	-1,7%	<b>4,2%</b>
<b>2016</b>	-0,2%	0,4%	-0,4%	0,4%	-0,4%	0,0%	0,0%	-0,3%	-0,4%	-1,4%	1,3%	0,9%	<b>-0,1%</b>
<b>2017</b>	0,0%	0,9%	0,9%	-0,4%	0,6%	0,8%	-0,5%						<b>2,4%</b>

### 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 - 31/07/2017

VL : 600,53 €

Actif net du fonds : 302 M€

Volatilité (12 mois glissants) : 3,3%

*Volatilité 12 mois glissants calculée sur des données hebdomadaires*

Volatilité (90 jours glissants) : 3,0%

*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 : 3,9%

Notation moyenne : BB-

Fonds en portefeuille : 4

### INDICATEURS DE RISQUE & DONNÉES ACTIONS

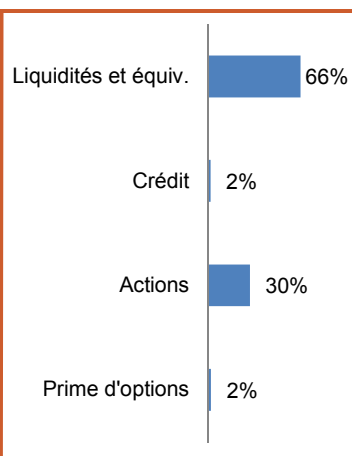
Titres en portefeuille : 13

### PERFORMANCES

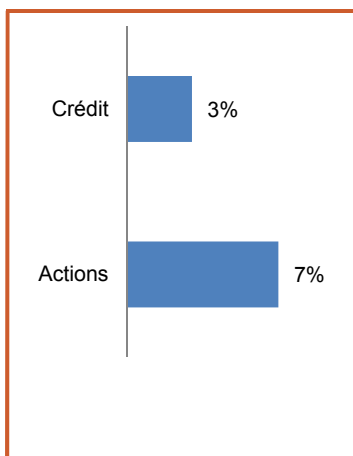
<b>1 mois</b>	- 0,5%
<b>3 mois</b>	+ 1,0%
<b>6 mois</b>	+ 2,4%
<b>12 mois</b>	+ 2,4%
<b>YTD 2017</b>	+ 2,4%

# LE PORTEFEUILLE

## RÉPARTITION « CASH » DU FONDS



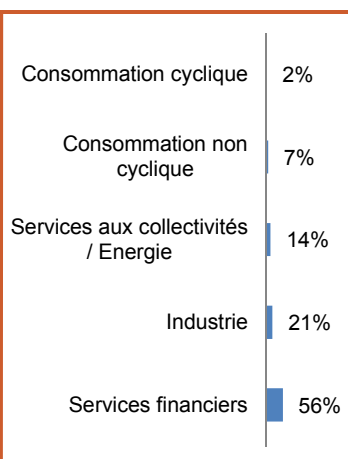
## RÉPARTITION « EXPOSITION RÉELLE » DU FONDS



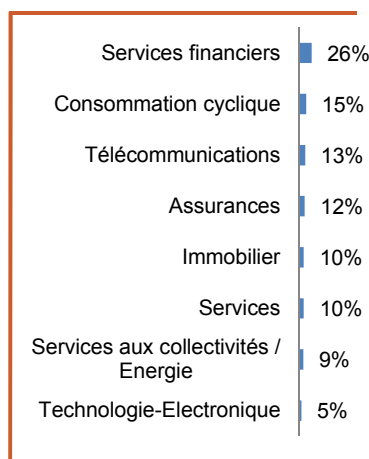
## LES 10 PRINCIPALES POSITIONS

AMERICAN EXPRESS	Action	3,2%	LIBERTY LILAC-C	Action	2,8%
REALOGY HOLDINGS	Action	3,2%	GOLDMAN SACHS	Action	2,8%
ADMIRAL GROUP	Action	3,0%	PEYTO EXPL & DEV	Action	2,5%
DR HORTON INC	Action	2,9%	LIBERTY GLOBAL-A	Action	1,6%
BOLLORE	Action	2,9%	COGNIZANT TECH-A	Action	1,5%

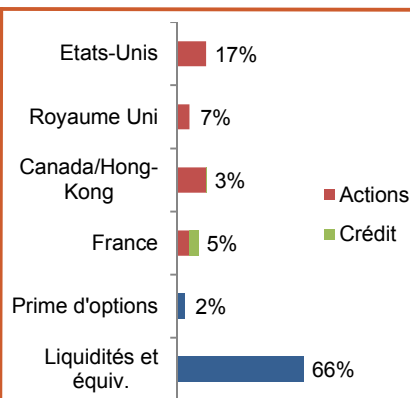
## RÉPARTITION SECTORIELLE - CREDIT



## RÉPARTITION SECTORIELLE - ACTIONS



## RÉPARTITION PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE



## BEST - WORST POSITIONS

LONG POSITIONS		SHORT POSITIONS	
LILAK US Equity	+0,51%	GT US Equity	+0,05%
FNF US Equity	+0,17%	AAL US Equity	+0,01%
ADM LN Equity	+0,11%	NXPI US Equity	+0,00%
DHI US Equity	+0,10%	RCO FP Equity	-0,00%
DHI US Equity	+0,08%	MHK US Equity	-0,00%
FDS US Equity	-0,04%	MAR US Equity	-0,02%
BOL FP Equity	-0,05%	ADS GY Equity	-0,03%
DOM LN Equity	-0,12%	AVGO US Equity	-0,03%
PEY CN Equity	-0,15%	MGM US Equity	-0,03%
MAT US Equity	-0,19%	SWKS US Equity	-0,05%

## 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