

CREDIT ALPHA FUND

Henderson
GLOBAL INVESTORS

Caractéristiques du Fonds au 31 mai 2015

Structure

Société d'investissement à capital variable (UCITS III Sophistiqué)

Domiciliation

Royaume-Uni

Date de création

2 juillet 2007

Minimum d'investissement

£1.000

Investissement ultérieur

£100

Parts disponibles

GBP, EUR, USD

Devise de référence

UK Sterling

Sedol code

B3KTJD3

Bloomberg code

HENCRAA LN

Frais

Ongoing charge: 1,06%

Frais de gestion annuel: 1,50%

Frais de sur-performance: 20% de la performance nette supérieure au LIBOR (Relatif au taux de rendement minimal et au seuil plafond)

Indice de référence

LIBOR 3 mois

Volatilité cible

Volatilité typique 3-6%

Leverage cible

-0.5x à +0.5x, net

2-3x brut

Objectif de gestion

Le fonds Henderson Credit Alpha est un fonds Long/Short crédit prenant des positions sur des obligations « Corporate » et des « Crédit Default Swap ». Le fonds peut aussi bien investir sur des titres dits « Investment Grade » ou à haut rendement à travers différents types d'instruments. Le fonds couvre le risque de change et le risque de taux à travers des contrats forward et des swaps de taux. Le fonds vise à générer une performance absolue positive sur un horizon de placement recommandé de 12 mois.

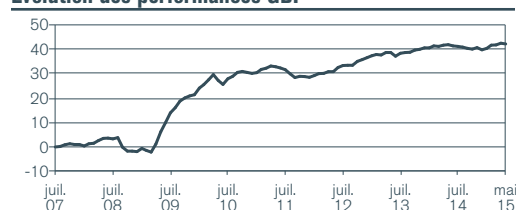
Actif

£0,89bn

	GBP	EUR
Valeur liquidative	1,42	5,44
1 mois	-0,18	-0,26
Depuis le début de l'année	1,69	1,59
1 an	0,22	-0,08
Depuis création (annualisée)	4,51	1,67

Source: Henderson Global Investors au 29 mai 15*

Evolution des performances GBP



Performance mensuelle (%)

Performance mensuelle (%)													
GBP	2007	2008	2009	2010									
	1,20†	-2,78	26,87	9,37									
GBP	jan	fév	mar	avr	mai	jui	juill	août	sep	oct	nov	déc	Année
2011	0,28	0,98	0,40	0,65	-0,18	-0,39	-0,52	-1,33	-1,12	0,33	-0,04	-0,21	-1,18
2012	0,49	0,64	0,05	0,60	0,00	1,27	0,58	0,10	0,00	1,19	0,55	0,58	6,21
2013	0,54	0,36	-0,08	0,72	-0,01	-1,07	0,81	0,28	0,06	0,62	0,36	0,40	2,90
2014	0,00	0,56	-0,13	0,36	0,13	-0,31	-0,13	-0,22	-0,38	-0,23	0,47	-0,64	-0,52
2015	0,44	0,91	0,02	0,49	-0,18								1,69
EUR	2010												
	0,29†												
EUR	jan	fév	mar	avr	mai	jui	juill	août	sep	oct	nov	déc	Année
2011	0,28	0,96	0,50	0,66	-0,16	-0,31	-0,39	-1,29	-1,08	0,31	-0,05	-0,31	-1,10
2012	0,42	0,61	0,03	0,58	-0,10	1,23	0,57	0,07	-0,03	1,08	0,83	0,52	5,73
2013	0,49	0,34	-0,12	0,69	-0,04	-1,10	0,77	0,27	0,05	0,57	0,65	0,37	2,67
2014	-0,02	0,56	-0,14	0,33	0,11	-0,33	-0,18	-0,24	-0,41	-0,29	0,44	-0,66	-0,83
2015	0,39	0,90	0,04	0,52	-0,26								1,59

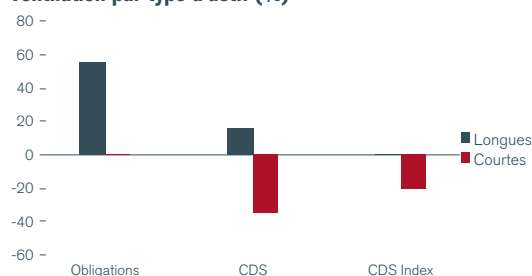
Source: Henderson Global Investors au 29 mai 15*

*La performance depuis la date de création au 31 mars 2010 est celle des actions I Acc brute déduction faite de la commission de gestion annuelle de 1.5% et de la commission de performance afin de simuler le rendement des actions A. Le rendement des actions A est utilisé à partir du 31 mars 2010. Les actions A sont nettes des commissions de gestion annuelle de 1.5% et de performance. Toutes les données sont calculées à l'heure de clôture.

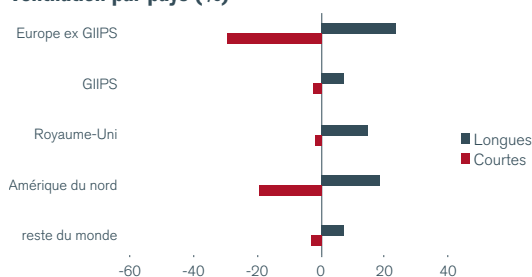
Lignes et expositions

Top five holdings	Notation	Net Exposure %	Bottom five holdings	Notation	Net Exposure %
Royal Caribbean Cruises	BB	2,4	Potash Corp of Saskatchewan	A	-3,7
Medtronic	A	2,1	Deere	A	-3,7
Mexico Government International Bond	BBB	2,1	Cisco Systems	A	-3,1
Deutsche Annington Finance	BBB	2,0	Carlsberg Breweries	BBB	-2,3
Tesco	BB	2,0	Yum! Brands	BBB	-2,0

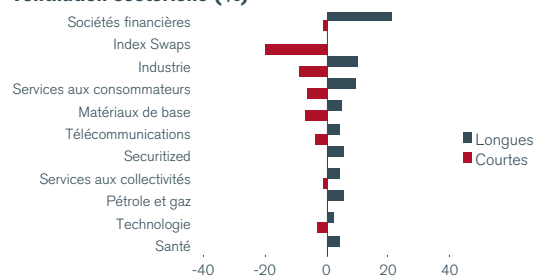
Ventilation par type d'actif (%)



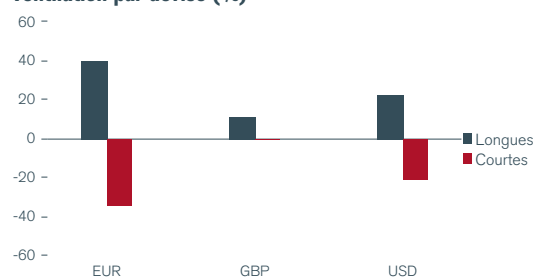
Ventilation par pays (%)



Ventilation sectorielle (%)



Ventilation par devise (%)



CREDIT ALPHA FUND



Gérant
Chris Bullock



Gérant
Tom Ross



Gérant
Stephen Thariyan

Les gérants

Chris Bullock a rejoint Henderson Global Investors en 2003 en tant qu'analyste crédit, spécialisé dans le secteur des investment grade et le secteur industriel à haut rendement. Il co-gère des fonds crédit à rendement absolu depuis 2006 et a lancé le Euro Corporate Bond Fund fin 2009. Il est désormais l'un des gérants du Credit Alpha Fund, en plus de ses activités d'analyse sectorielle. Il a débuté sa carrière en 1999 comme comptable de gestion chez Zeneca Agrochemicals et en 2001 a rejoint Accenture en tant qu'analyste commercial. Christopher a un diplôme d'ingénieur en ingénierie chimique de l'Université d'Aston. Il est également titulaire d'un CFA et est membre du Chartered Institute of Management Accountants.

Thomas Ross a rejoint Henderson Global Investors en 2002. Thomas co-gère les fonds crédits à rendement absolu de Henderson depuis 2006. Il est l'un des gérants du Credit Alpha Fund. Thomas a débuté sa carrière au sein de l'équipe devises avant de devenir courtier en obligations. Il occupe son poste actuel depuis 2006. Thomas est titulaire d'une licence en biologie de l'Université de Nottingham et d'un CFA.

Stephen Thariyan a rejoint Henderson Global Investors en 2007 au poste de Responsable du Crédit. Avant cela, il était gérant de portefeuille crédit international chez Rodge Global Partners. Stephen a débuté sa carrière en 1988 en tant que stagiaire comptable chez Ernst & Young et a ensuite occupé le poste d'auditeur senior pour Chevron Corporation. En 1994 il a rejoint Gulf Oil où il était conseiller en économie et en affaires et a ensuite travaillé pour NatWest Markets où il occupait le poste de directeur et analyste crédit senior. Stephen a une licence en comptabilité et analyse financière de l'université de Newcastle-Upon-Tyne.

Commentaire de gestion

Le mois de mai fut marqué par une volatilité accrue sur les marchés obligataires. Les rendements des obligations d'Etat ont fortement augmenté, les cours ayant chuté en début de mois. Le crédit « investment grade » (obligations d'entreprise) a également enregistré de faibles résultats, notamment les obligations à horizon long terme, en raison de leur plus grande sensibilité aux taux d'intérêt. La baisse de la demande en provenance des investisseurs et le nombre élevé d'émissions (en particulier de la part des émetteurs US, au niveau national comme sur les marchés du crédit européen) a également affecté les marchés. Les émetteurs à haut rendement et ceux moins bien notés ont pour leur part continué à surperformer, la quête de rendement étant toujours aussi prononcée sur ce segment et le nombre d'émissions restant faible.

Nos stratégies tactiques et thématiques ont souffert au cours du mois, les émetteurs à long terme affectant le plus la performance. Nous nous sommes principalement concentrés au cours du mois à réduire les risques au vu de la récente faiblesse enregistrée par les marchés du crédit. Nous avons, pour se faire, réduit notre exposition aux obligations au porteur et à haut rendement. Nos stratégies tactiques et thématiques ont réalisé des résultats moins bons qu'au cours du mois précédent, plusieurs positions ayant récupéré une partie de leurs gains en avril. Notre position sur les obligations à 100 ans libellées en Euros de la société de service public française GDF (et, à un moindre degré, notre position sur les obligations mexicaines à 100 ans libellées en Livre sterling) ont réalisé de moins bons résultats suite à la volatilité qui a affecté les marchés des taux. Cette période de faiblesse ne devrait qu'être temporaire et les obligations restent une source de valeur à long terme.

Notre position longue sur la société de construction espagnole Isolux a également affecté la performance en raison d'inquiétudes relatives à son refinancement et à l'aversion des investisseurs pour le secteur liées aux soupçons de corruption pesant sur l'un de ses concurrents en Amérique latine. Ces inquiétudes sont exagérées et la position devrait se reprendre à l'avenir. La nouvelle émission de l'émetteur à haut rendement Europcar a quelque peu permis de compenser ces mauvais résultats. La société a bien performé, sa valorisation est attractive et le bilan de l'émetteur devrait bénéficier de sa probable introduction en bourse.

Notre stratégie liée au « pair trade » a réalisé des résultats mitigés au cours de la période malgré le fait que notre position longue sur la chaîne de cinémas Odeon ait continué de surperformer par rapport à notre position courte sur son concurrent Vue.

Nous continuons à adopter une approche prudente sur le crédit « investment grade » et nous réduisons, de façon sélective, notre exposition sur cette classe d'actifs. Celle-ci bénéficie, en particulier, de facteurs techniques positifs, notamment le nombre élevé de nouvelles émissions et la faible demande en provenance des investisseurs.

Nous continuons à privilégier les obligations à haut rendement plutôt que les obligations « investment grade », l'offre étant faible et les investisseurs continuant à manifester leur intérêt pour ces premières. Nous sommes toutefois de plus en plus prudents face à la volatilité continue des taux d'intérêt et au risque de propagation de tout nouveau ralentissement sur les marchés « investment grade ».

Informations importantes

Le présent document ne constitue en aucun cas une offre et n'est destiné qu'à fournir une vue d'ensemble à des fins de discussion. Les investisseurs doivent obtenir et lire avec attention le Prospectus du Henderson Credit Alpha Fund (le « Fonds »), qui contient les informations nécessaires à l'évaluation du potentiel d'un investissement et contient des informations importantes relatives aux risques, frais et commissions. Toutes les informations contenues dans ce document sont régies dans leur totalité par les documents d'offre et l'accord de souscription applicable et ne doivent en aucun cas être interprétées comme un conseil d'investissement, financier ou fiscal. Les fonds utilisant des stratégies d'investissement alternatives présentent des risques spécifiques et ne sont pas forcément appropriés pour tout type d'investisseur, et ces fonds étant généralement établis comme véhicules non réglementés, il se peut que les législations locales exigent qu'ils ne soient présentés qu'à des professionnels qualifiés, accrédités et/ou investisseurs expérimentés. Les investisseurs sont appelés à consulter leur conseiller en investissement, en cas de doute relatif à leur éligibilité envers ce type d'investissement. Les actions de ces fonds ne sont généralement pas accessibles pour les investisseurs des Etats-Unis, sauf dans le cadre d'un placement privé pour des individus disposant d'une représentation particulière comme requis par la législation des actions aux Etats-Unis, ou aux investisseurs du Royaume-Uni, exception faite des personnes autorisées et pour les autres individus auprès desquels les véhicules non réglementés peuvent être vendus en accord avec le Financial Services (Promotion of Unregulated Schemes) Regulations de 1991. Nous informons les investisseurs potentiels du Royaume-Uni que toutes les protections offertes par le système de contrôle du Royaume-Uni ne s'appliquent pas à un investissement dans le Fonds et aucune compensation ne sera possible dans le cadre du système de compensation pour les services financiers. Les fonds alternatifs sont des véhicules d'investissement complexes et ne conviennent pas à tout type d'investisseur. Il est possible que ces fonds participent dans des opérations à effet de levier et autres pratiques d'investissement spéculatif, telles que ventes à découvert, arbitrage, opérations de couverture, options, produits dérivés, futures et investissements illiquides qui pourraient augmenter le risque de perte d'investissement. Il est possible que ces fonds soient fortement illiquides et ils ne sont pas soumis aux mêmes législations que les fonds commun de placement. Il est possible que des restrictions soient en place régissant le transfert des intérêts dans les Fonds. Ces Fonds ne sont pas tenus de fournir aux investisseurs des données de prix régulières et il est possible qu'ils impliquent des structures fiscales complexes et que les informations fiscales importantes soient distribuées avec un certain retard. Il est possible que les frais et commissions prélevées soient supérieurs à ceux des fonds commun de placement. Nous vous recommandons de consulter votre conseiller financier avant tout investissement. Ce document est publié par Henderson Global Investors et est uniquement publié à l'usage des professionnels, définis comme Contreparties Eligibles ou Professionnels dans le Glossaire du Manuel des Règles et Conseils pour les Sociétés Autorisées de la FCA publié dans le cadre du Financial Services and Market Act 2000, et n'est pas destiné au grand public. Toute autre personne en possession du présent document ne devrait pas s'appuyer ni agir sur la seule base de son contenu. Le présent document ne peut en aucun cas être reproduit sans l'autorisation expresse de Henderson Global Investors et toute reproduction autorisée devra être effectuée dans une forme qui reflète de manière exacte les informations contenues dans le présent document. Henderson Global Investors et ses directeurs excluent toute responsabilité quant aux décisions prises sur la base des informations contenues dans le présent document. De plus, aucune représentation ni garantie n'est donnée par Henderson Global Investors Limited ou ses directeurs quant à l'exactitude et la complétude des informations présentées dans ce document. Nous vous rappelons que la rentabilité passée d'un investissement n'est pas une référence pour la rentabilité future d'un investissement. La valeur d'un investissement et sa rentabilité peuvent baisser ou croître en fonction des fluctuations des devises et du marché et vous risqueriez ne pas récupérer le montant investi à l'origine. Le présent document ne constitue pas et ne fait pas partie d'une offre ou d'un démarchage quant à l'émission, la vente, la souscription ou l'achat d'un placement quelconque. Son existence pas plus que sa distribution ne saurait donner lieu ou servir de base directe ou indirecte pour des contrats à cet effet. Nous recommandons aux investisseurs de consulter un conseiller en investissement avant d'effectuer tout investissement. Le présent document a été élaboré sur la base des recherches et analyses de Henderson Global Investors et représente notre propre point de vue. Les informations qu'il contient ne sont fournies à nos clients qu'à titre d'information. Sauf indication contraire, la source de toutes les