

TIKEHAU 2022 – R-ACC-EUR



COMMENTAIRES DE GESTION

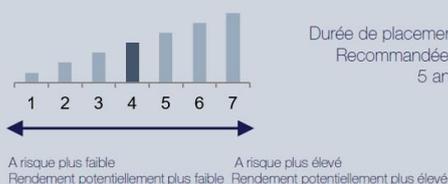
Macroéconomie. La croissance continue d'être nourrie par la relâche progressive des mesures sanitaires à travers le globe avec une forte progression de la vaccination. Les principaux indices d'activité économique PMI sont toujours en territoire expansionniste : pour le mois de juin, le secteur manufacturier est attendu à 62,3 en Europe et 61,5 aux Etats-Unis tandis que les services sont respectivement attendus à 58,0 et 70,0. Nous notons toutefois une résurgence des cas dernièrement au Royaume-Uni à cause du variant Delta, qui commence également à se propager dans le reste de l'Europe, ce qui pourrait laisser craindre la mise en place de nouvelles restrictions sanitaires. La progression vaccinale et le contrôle de l'expansion de ce nouveau variant seront donc clés ces prochaines semaines. Outre atlantique, un accord bipartisan a été trouvé autour du plan de relance infrastructure pour un montant de 579Mds\$ de nouvelles dépenses sur les 8 prochaines années. Le pétrole continue sa hausse, le baril WTI s'établissant à 73,5\$ (+11,1% sur le mois), tandis que les évolutions de prix des autres matières premières étaient plutôt orientées à la baisse : l'or, l'argent et le cuivre étant tous en baisse de 6,8% à 8,4% sur le mois. Les marchés actions ont quant à eux poursuivi leur progression de 2,3% pour le S&P 500 et 1,5% pour le Stoxx 600.

Banques Centrales. La Réserve Fédérale américaine réussit jusqu'ici son numéro d'équilibriste, contenant les tensions sur le marché des taux malgré les pressions inflationnistes - l'indice des prix à la consommation atteint 5,0% en mai - et les craintes de surchauffe de l'économie suite aux différents plans de soutien/relance. L'institution s'est montrée moins accommodante lors de son dernier comité, le scénario central prévoyant désormais deux hausses de taux en 2023, ce qui a entraîné un certain aplatissement des courbes, entre hausse des taux courts et baisse des taux longs. De son côté, la Banque Centrale Européenne reste accommodante comme attendu, l'indice des prix à la consommation du vieux continent a atteint +1,9% en juin, laissant plus de marge de manœuvre qu'aux Etats-Unis. Enfin la Banque d'Angleterre laisse ses taux inchangés malgré un indice des prix à la consommation à +3,0%, jugeant elle aussi que cette hausse reste due à des facteurs transitoires.

Marché du crédit. Le marché du crédit High Yield européen clôture le premier semestre 2021 par un 9ème mois consécutif de hausse avec une progression marquée de +0,58%. Les primes de risques des indices crédit européens se sont respectivement resserrées de 7bps et 2bps pour le High Yield et l'Investment Grade sur le mois et respectivement de 59bps et 9bps sur la première moitié de l'année. Bien que nous pensions que le resserrement des primes de risque devrait être moins impressionnant au second semestre, l'environnement économique devrait rester supportif pour le marché de la dette à haut rendement. Sur le marché primaire, nous évoquons depuis plusieurs mois l'impressionnante dynamique et le volume record de nouvelles émissions des émetteurs Corporates High Yield, et une fois de plus nous avons connu un mois très actif avec de nouveau un important volume de nouvelles émissions (15,8Mds€ équivalent sur le marché High Yield européen) faisant de l'année 2021 une année toujours record (83,3Mds€ de volume de nouvelles émissions sur le marché High Yield européen contre 42,4Mds€ à la même période de l'année dernière). Les bonnes performances en secondaire de la plupart des émissions traduit toujours un appétit des investisseurs pour le risque et le fait que les acteurs de marchés ont toujours des niveaux de liquidités importants. Les niveaux de taux d'intérêts souverains ont pour la plupart terminé le mois sur une légère baisse sur la partie longue : l'échéance 10ans ressort à -2bps en Allemagne (Bund à -0,21% au 30/06), -4bps en France (OAT à +0,12% au 30/06), -9bps en Italie (BTP à 0,82% au 30/06) et -13bps aux Etats-Unis où le taux 10 ans repasse sous la barre des 1,50% pour la première fois depuis plus de 3 mois.

Le positionnement du fonds. Tikehau 2022 poursuit sa gestion de l'atterrissage jusqu'à sa maturité en 2022 et a ainsi mis au travail les souscriptions reçues sur des obligations dont la maturité est en 2022 (Europcar, Adler) ou pour lesquelles nous anticipons un remboursement avant la maturité du fonds à la fois sur la partie corporates High Yield (Cirs, Intertrust, Zoomlion, Ziggo, Stada), corporates Investment Grade (Corte Ingles senior, Evonik hybrides, Volkswagen hybrides), sur les senior financières (Monte Paschi) et sur les subordonnées financières (Banca Ifis Tier 2, Caixa Geral AT1, DPB legacy). Le niveau de liquidités et équivalents a diminué de 6% pour atteindre 7% grâce aux investissements réalisés au cours du mois. Le portefeuille possède un taux de rendement actuariel de 2,6% pour une durée de crédit abaissée à seulement 0,7 année. Ce couple rendement/risque demeure malgré tout plus attractif que l'indice High Yield européen sur la partie 1-3 ans (H1EC), dont le rendement est inférieur et atteint 1,7% pour une durée plus élevée à 2,3 années. Les secteurs qui affichent la plus forte contribution à la performance du fonds sur le mois sont les subordonnées bancaires (BCP Tier 2, PBB Tier 2, Sabadell AT1), le secteur de la santé (Unilabs, Cerba, Doc Generici) ainsi que les biens de consommation cycliques (Schustermann & Borenstein, But, Cirs). A l'inverse, les secteurs ayant impacté négativement la performance du fonds sont l'immobilier (China Aoyuan dans la lignée du secteur immobilier asiatique et Adler impactée par des rumeurs évoquant l'intérêt d'un vendeur à découvert pour l'entreprise, rumeur démentie depuis) ainsi que les obligations bancaires senior pénalisées par la baisse des obligations Monte Paschi qui tentera de réaliser une augmentation de capital au premier semestre 2022 si elle n'est pas rachetée par une autre institution entre temps.

PROFIL DE RISQUE ET DE RENDEMENT



La catégorie la plus faible ne signifie pas sans risque.

ORIENTATION DE GESTION

Tikehau 2022 est un fonds obligataire de droit français daté, d'une durée de 5 ans, investi en obligations privées internationales d'échéance résiduelle au 31 décembre 2022 inférieure ou égale à 6 mois. L'objectif est de rechercher une performance nette supérieure à 3,5%, hors cas de défaut, avec un horizon d'investissement supérieur à 5 ans.

CHIFFRES-CLÉS – 30/06/2021

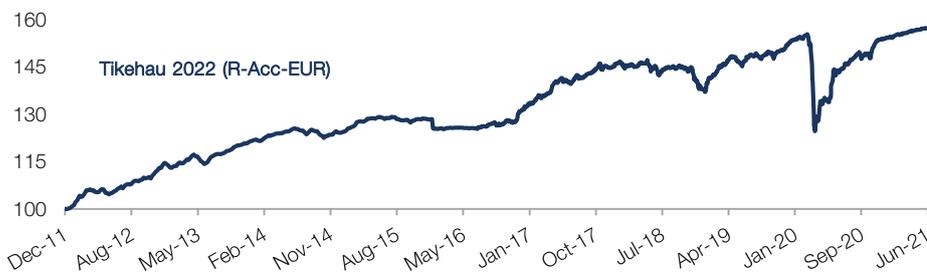
Valeur liquidative: 157,28 €
 Actif net du fonds : 324ME
 Volatilité (12 mois glissants): 3,0%
Volatilité 12 mois glissants calculée sur les données hebdomadaires

INDICATEURS DE RISQUES & DONNÉES ACTUARIELLES

Nombre d'émetteurs: 72
 Risque de change: couvert
 Taux de rendement à maturité: 3,1%
 Taux de rendement au worst: 2,3%
 Sensibilité Taux: 0,6
 Sensibilité Crédit¹: 0,7
 Maturité moyenne des titres: 1,6
 Coupon moyen²: 4,8%
 Notation moyenne³: BB-

¹ Indicateur mesurant l'impact de la variation des spreads des émetteurs sur la performance
² Chiffre calculé sur le portefeuille hors cash
³ Chiffre calculé sur le portefeuille cash inclus

ÉVOLUTION VALEUR LIQUIDATIVE



PERFORMANCES MENSUELLES ET ANNUELLES

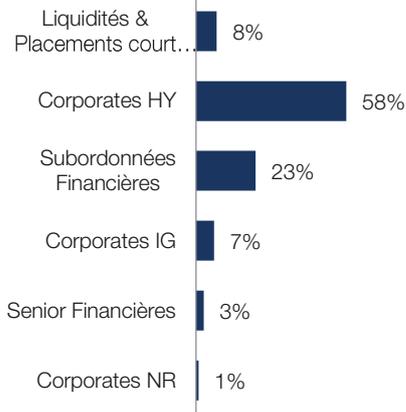
	Jan	Fév	Mar	Avr	Mai	Juin	Juil	Août	Sep	Oct	Nov	Déc	Année
2016	-2,3%	0,0%	0,1%	0,0%	-0,1%	0,1%	0,4%	0,8%	-0,4%	1,2%	-0,1%	2,8%	2,4%
2017	1,3%	1,7%	0,5%	2,2%	1,4%	-0,7%	1,1%	0,1%	0,8%	1,8%	-0,2%	-0,2%	10,3%
2018	0,7%	-0,4%	-0,3%	0,7%	-1,5%	-1,0%	1,4%	0,2%	-0,1%	-0,6%	-2,4%	-1,7%	-4,9%
2019	3,0%	2,1%	0,7%	1,5%	-1,8%	1,8%	0,6%	-0,3%	0,5%	0,4%	1,4%	1,0%	11,3%
2020	0,3%	-1,4%	-14,9%	4,6%	3,3%	2,6%	1,7%	1,5%	0,0%	-0,2%	3,7%	0,6%	0,3%
2021	0,1%	0,5%	0,6%	0,4%	0,3%	0,1%							2,1%

PERFORMANCES PAR PERIODE

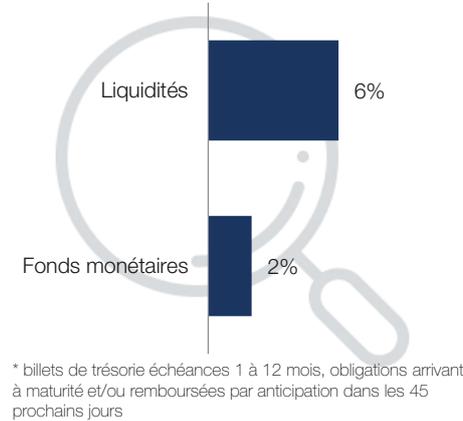
3 mois	+0,8%
6 mois	+2,1%
YTD 2021	+2,1%
1 an	+9,7%
18 mois	+2,4%
3 ans	+10,3%
5 ans	+25,1%
Création 07/12/2011	+57,3%

LE PORTEFEUILLE

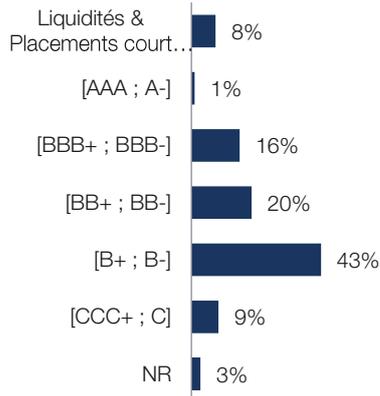
RÉPARTITION PAR TYPE D'ÉMETTEURS



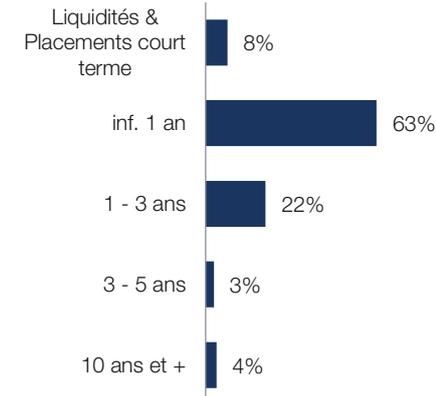
RÉPARTITION LIQUIDITÉS & PLACEMENTS COURT TERME*



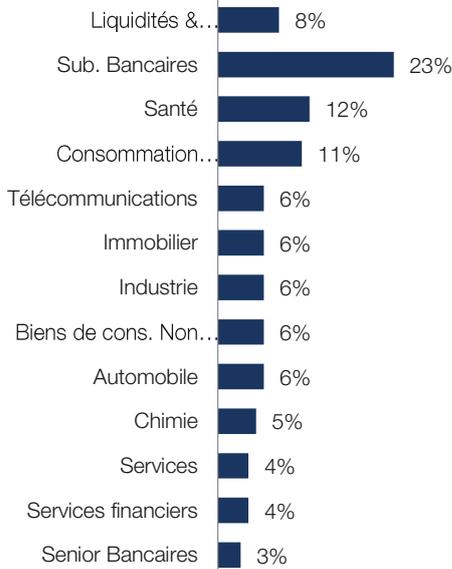
RÉPARTITION PAR NOTATION



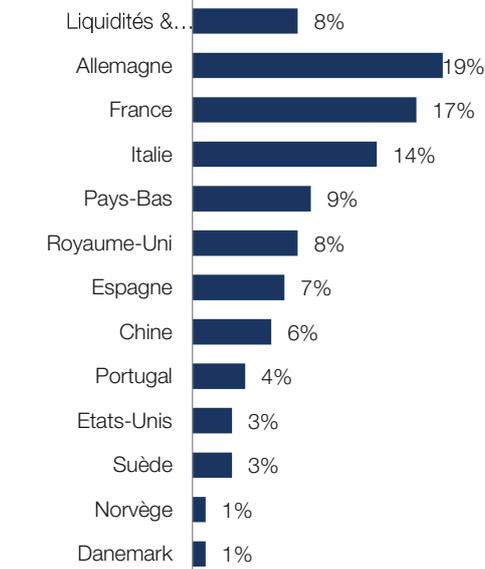
RÉPARTITION PAR ÉCHÉANCE



RÉPARTITION SECTORIELLE



RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE



CARACTERISTIQUES DU FONDS

Code ISIN: FR0011131812
 Ticker Bloomberg: TKRE22C FP Equity
 Date de création du fonds: 07/12/2011
 Gérant(s): Laurent Calvet et Jean-Marc Delfieux
 Forme juridique: FCP de droit français (UCITS M)
 Classification AMF: Obligations et autres titres de créance internationaux
 Classification Morningstar: Obligations à échéance
 Devise de référence: EUR
 Affectation des résultats: Capitalisation
 Dépositaire: CACEIS Bank France
 Indice de référence: Néant
 Pays de commercialisation:

MODALITÉS DE FONCTIONNEMENT

Frais de gestion: 1,30% TTC
 Commission de souscription: 3% max
 Montant minimum de souscription: 100 €
 Fréquence de valorisation: Quotidienne
 Souscriptions/Rachats: Quotidien avant 12h00
 Cours de Souscription / Rachat: Cours inconnu
 Règlement livraison: J+2

PRINCIPAUX MOUVEMENTS DU MOIS

- Achats: Cirsa 23 C21, Corte Ingles 24 C21, Eurocar 22 C21, Evonik 77 C22, Banca Ifis 27 C22, Intertrust 25 C21, VW Perp C22, Zoomlion 22
- Ventes: Compléments: Sisal 23 C21, Superior 25 C21, Diversy 25 C21, Monte 22, Stada 25 C21, DPB CMS Perp C21, International Design 25 C21, Caixa Geral AT1, Adler 22, Ziggo 27 C22

LES 10 ÉMETTEURS PRINCIPAUX

Unicredit	2,2%
United Group	2,1%
Burger King	1,9%
Caixa Geral	1,9%
Jaguar	1,7%
Akzo Nobel	1,7%
BCP	1,6%
International design	1,6%
Loxam	1,6%
Evonik	1,6%

TIKEHAU INVESTMENT MANAGEMENT

32 rue de Monceau – 75008 Paris
 Tél. : +33 1 53 59 05 00 – Fax : +33 1 53 59 05 20
 RCS Paris 491 909 446
 Numéro d'agrément AMF : GP 07000006
 Courtier en assurance inscrit au registre ORIAS 09 051 177

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 à l'arbitrage. Les données contenues dans ce document 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 capital investi dans le fonds n'est pas garanti, l'investisseur peut perdre tout ou partie de son investissement. L'accès au fonds peut faire l'objet de restrictions à l'égard de certaines personnes ou de certains pays. Le traitement fiscal dépend de la situation de chacun. Les risques, les frais et la durée de placement recommandée de l'OPC sont décrits dans les DICI (documents d'information clé pour l'investisseur) / KIID (key investor information documents) et les prospectus disponibles sur le site internet de Tikehau Investment Management. Le DICI/KIID doit être remis au souscripteur préalablement à la souscription. Suisse: le prospectus, 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 RBC Investor Services Bank S.A. Esch-sur-Alzette, succursale de Zurich, Bleicherweg 7, CH-8027 Zurich, Suisse. Luxembourg : le prospectus, le(s) Document(s) d'Information Clé pour l'investisseur, les statuts, l'extrait du rapport annuel et semestriel en français et en anglais peuvent être obtenus gratuitement auprès de l'agent représentatif: CACEIS Luxembourg, 5, Allée Scheffer L-2520 Luxembourg (adresse postale : BP 1104 L-1011 Luxembourg).