

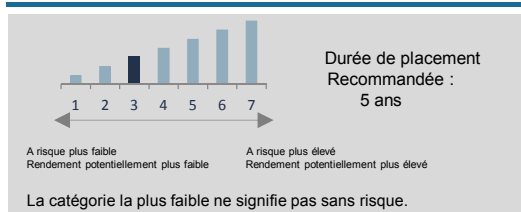
# TIKEHAU 2022

## Part C

COMMENTAIRES  
DE GESTION

- **Le Frexit n'aura pas lieu.** En effet, c'est bien Emmanuel Macron qui a remporté l'élection présidentielle française, coupant court à tout risque de voir le Front National accéder au pouvoir. Le mois dernier, à la suite du premier tour, les marchés avaient déjà anticipé cette victoire et l'écart de taux (spread) entre la France et l'Allemagne est ainsi resté inchangé à l'annonce des résultats.
- **Le risque politique refait surface outre-Atlantique.** Des révélations embarrassantes sur Donald Trump et ses équipes, ce mois-ci, ont un temps laissé penser que le président pourrait subir une procédure d'impeachment (destitution). Si ce scénario reste peu probable, la capacité de Donald Trump à mettre en œuvre ses réformes semble dorénavant un peu plus contrainte. Sur les marchés, ces révélations ont fait remonter l'aversion pour le risque, épisode qui s'est avéré passager pour les marchés actions mais durable pour les taux d'intérêts américains qui terminent le mois proches de leur plus bas depuis le début de l'année.
- **Une nouvelle hausse de taux attendue du côté de la FED.** Alors que les taux américains restent très bas, les attentes pour le prochain meeting de la réserve fédérale américaine (FED), le 14 juin prochain, ont paradoxalement rarement été aussi élevées. La probabilité implicite d'une nouvelle hausse de taux se situe à fin mai autour de 90%.
- **Un bon mois de mai sur le marché du crédit.** Porté par le résultat des élections françaises et la baisse des taux souverains, les obligations d'entreprises ont connu de bonnes performances pour le deuxième mois consécutif : celles d'entreprises bien notées (Investment Grade) terminent en hausse de +0,4% soit +1,2% depuis le début de l'année (1% provenant du portage) et les obligations d'entreprises à haut rendement (High Yield) affichent un gain de +0,9% en mai, soit +3,7% depuis le début de l'année (dont 1,9% proviennent du portage). Sur le marché primaire, quelques transactions importantes ont soutenu les volumes du marché IG (LVMH, IBM, Apple, GE notamment) alors que le nombre de nouvelles émissions sur le marché du HY est resté bien plus contenu ce mois-ci.
- **La stratégie du fonds.** Nous conservons le positionnement agressif du fonds avec un niveau de liquidité supérieur à celui du mois précédent à 11% et un rendement à maturité de 4,9%. Bien que nous continuons de vouloir participer au soutien technique de marché en mettant en œuvre une gestion active à la recherche du meilleur couple rendement/risque pour chacune des lignes en portefeuille, ce niveau de liquidités témoigne également de notre volonté de protéger quelque peu nos investisseurs contre un retournement de marché à l'heure où les valorisations sont de plus en plus tendues. Cette approche nous permettra par ailleurs de redéployer ses liquidités en cas d'écartement trop prononcé des primes de risques tout en protégeant la performance réalisée depuis le début de l'année. Enfin, nous avons toujours activement participé au marché primaire afin de capter la valeur présente (Norican), et continuons de prendre nos profits lorsque nous jugeons ne plus être rémunérés pour le risque encouru (Atradius, Credit Agricole CoCo, Nemak, Société Générale CoCo, BBVA CoCo). La qualité de notre recherche fondamentale couplée à cette gestion active auront permis à Tikehau 2022 de générer une performance de +1,4% sur le mois, ce qui le place largement en tête des classements en termes de performance sur l'année (+7,3%).

### PROFIL DE RISQUE ET DE RENDEMENT



### 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 - 31/05/2017

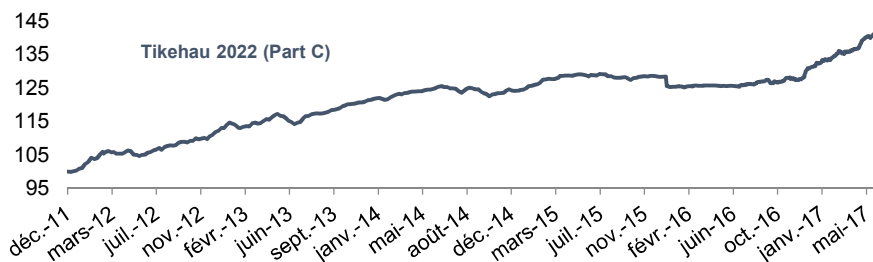
VL : 141,21 €  
 Actif net du fonds : 23 M€  
 Volatilité (12 mois glissants) : 3,1%  
 Volatilité 12 mois glissants calculée sur des données hebdomadaires

### INDICATEURS DE RISQUE & DONNÉES ACTUARIELLES

Nombre d'émetteurs : 36  
 Risque de change : couvert  
 Taux de rendement brut : 4,9%  
 Sensibilité Taux : 2,9  
 Sensibilité Crédit<sup>1</sup> : 2,9  
 Maturité moyenne des titres : 3,8  
 Coupon moyen<sup>2</sup> : 6,4%  
 Notation moyenne<sup>3</sup> : BB-

<sup>1</sup> Indicateur mesurant l'impact de la variation des spreads des émetteurs sur la performance  
<sup>2</sup> Chiffres calculés sur le portefeuille hors cash  
<sup>3</sup> Chiffres calculés sur le portefeuille cash inclus

### ÉVOLUTION VALEUR LIQUIDATIVE



### PERFORMANCES MENSUELLES ET ANNUELLES

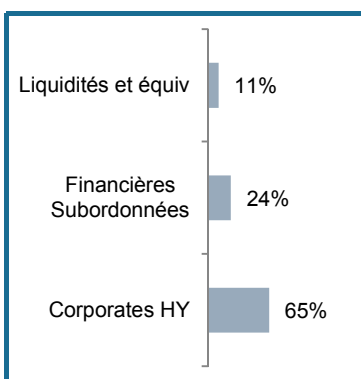
	Jan	Fév	Mar	Avr	Mai	Juin	Juil	Août	Sep	Oct	Nov	Déc	Année
2012	2,7%	1,9%	0,8%	0,0%	-0,8%	0,8%	0,7%	1,3%	0,7%	0,9%	1,3%	1,8%	12,1%
2013	0,8%	-0,3%	0,8%	1,6%	-0,3%	-1,2%	1,9%	0,6%	0,9%	1,3%	0,5%	0,6%	7,2%
2014	0,0%	1,2%	0,5%	0,4%	0,5%	0,5%	-0,4%	0,2%	-0,9%	-0,7%	0,9%	0,0%	2,3%
2015	1,1%	1,4%	0,2%	0,8%	0,4%	-0,2%	0,2%	-0,8%	-0,2%	0,4%	0,1%	-0,1%	3,4%
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%								7,3%

### PERFORMANCES PAR PÉRIODE

1 mois	+ 1,4%
3 mois	+ 4,2%
6 mois	+ 10,3%
12 mois	+ 12,4%
YTD 2017	+ 7,3%
Création (07/12/2011)	+ 41,2%

# LE PORTEFEUILLE

## RÉPARTITION PAR TYPE D'ÉMETTEURS



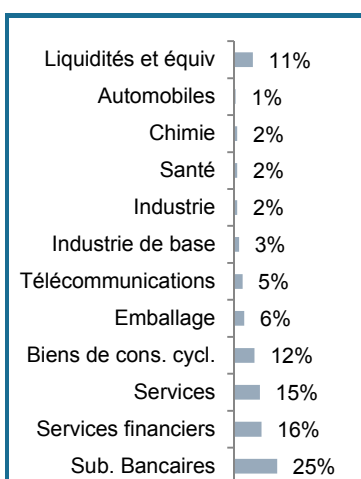
## LES 10 ÉMETTEURS PRINCIPAUX

LECTA	3,3%
GARFUNKELUX HOLDCO 3 SA	3,3%
LOXAM SAS	3,2%
CABOT FINANCIAL LUX SA	3,2%
ARDAGH FINANCE HOLDINGS	3,2%
CMA CGM SA	3,2%
BURGERKING FRANCE SAS	3,2%
AMIGO LUXEMBOURG SA	3,1%
MERCURY BONDCO	3,1%
RABOBANK	3,0%

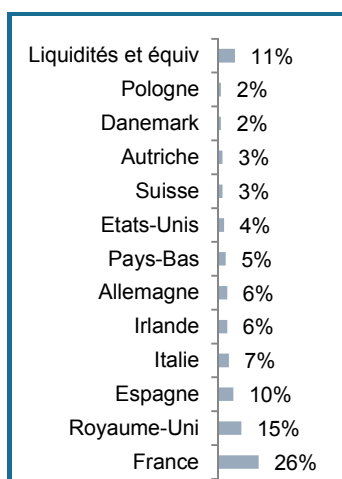
## CARACTÉRISTIQUES DU FONDS

Code ISIN Part C : FR0011131812  
 Ticker Bloomberg : TKRE16C  
 Date de création du fonds: 07/12/2011  
 Gérants : Jean-Marc Delfieux et Laurent Calvet  
 Forme juridique : FCP de droit français (UCITS IV)  
 Classification AMF : Obligations et autres titres de créance internationaux  
 Devise de référence : Euro  
 Affectations des résultats : Capitalisation  
 Société de gestion : Tikehau IM  
 Dépositaire : CACEIS Bank France  
 Indice de référence : Néant

## RÉPARTITION SECTORIELLE



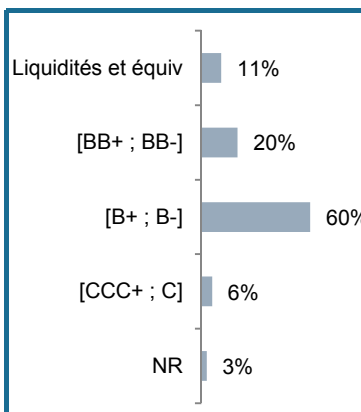
## RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE



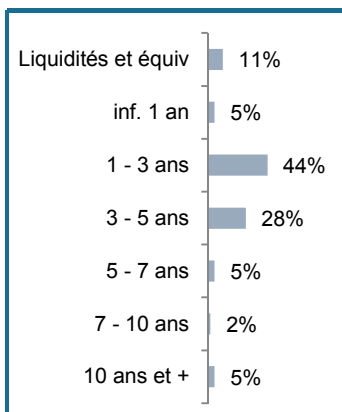
## MODALITÉS DE FONCTIONNEMENT

Commission de gestion : 1,3% TTC  
 Commission de souscription : 3% maximum  
 Commission de rachat : Néant  
 Montant minimum de souscription : 1 000 €  
 Fréquence de valorisation : Quotidienne  
 Souscription / Rachat : Quotidien avant 12h00  
 Cours de souscription rachat : Cours inconnu  
 Règlement livraison : J+3

## RÉPARTITION PAR NOTATION



## RÉPARTITION PAR ECHEANCES



## PRINCIPAUX MOUVEMENTS DU MOIS

- **Achats** : Norican 23, Cajamar 27, Unicredit Coco, Sabadell Coco
- **Ventes** : Atradius 44 Crédit Agricole CoCo, Nemark 24, Société Générale CoCo, BBVA CoCo
- **Compléments** : But 24, Lecta 23, Garfunkelux 22, CMA CGM 21, S&B 23, ICBPI 21, Amigo 24, Loxam 25, Burger King 24, Cabot 23, Liberbank 27, Erste Bank CoCo, Bankinter CoCo