

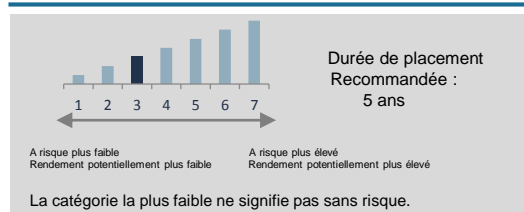
TIKEHAU 2022

Part C

COMMENTAIRES DE GESTION

- Retour du risque idiosyncratique.** Le 1^{er} évènement du mois fut la mise en résolution de Banco Popular, la 5^{ème} banque espagnole. Sous pression depuis le début de l'année en raison d'un stock de créances douteuses trop important ainsi qu'un niveau de solvabilité juste correct, la banque était dans l'obligation de renforcer ses fonds propres. L'échec d'une solution privée a conduit les autorités européennes de résolution bancaire à déclencher le bail-in des actionnaires et des créanciers subordonnés (AT1 et Tier 2).
- S'en est suivi une correction marquée sur certaines Tier 2 espagnoles par effet de contagion. Peut exagérée à nos yeux, Popular étant une situation particulière avec une qualité d'actifs moindre que ses pairs. A titre d'exemple, ce fut la seule banque espagnole à voir son stock de créances douteuses augmenter sur l'année 2016 (+10%), alors que l'ensemble du secteur a bénéficié d'une réduction massive.
- Banques Centrales et volatilité.** Le 2^{ème} évènement marquant du mois fut la recrudescence de la volatilité, notamment sur le marché des taux d'intérêt. L'élément déclencheur aura été la communication du président de la BCE. Même s'il semble que cette communication ait été destinée à rappeler le caractère très prudent de l'institution, les marchés financiers se sont davantage focalisés sur les éléments de langage concernant le potentiel tapering de sa politique monétaire. L'impact sur les taux 10 ans a été immédiat : Allemagne (+20bps) / France (+22bps) / UK (+28bps) / US (+17bps) en quelques jours.
- Le Royaume-Uni toujours au centre des préoccupations.** Le pari politique raté de Theresa May ne peut que renforcer les incertitudes autour des négociations sur le Brexit et les entreprises redoublent de prudence dans leur stratégie de développement, ce qui pèse sur les investissements.
- Au niveau économique à l'heure où la dépréciation de la devise ainsi que le rebond des cours des matières premières pénalisent de plus en plus le pouvoir d'achat des ménages. Leur taux d'épargne est sur un point bas alors que leur endettement progresse fortement laissant craindre le pire en cas de hausse des taux d'intérêt. Sur le mois, les actifs UK reculent fortement.
- Inquiétudes persistantes sur l'or noir.** Après avoir atteint un point bas en milieu de mois et être ainsi rentré en territoire de bear market (-20,4% depuis le début de l'année), les cours du pétrole se sont repris à la faveur du recul du nombre de stations de forage aux US. Les doutes persistent sur le rééquilibrage entre l'offre et la demande sur ce marché que nous continuons de suivre avec attention pour les conséquences qu'il peut avoir, en premier lieu sur l'inflation et sur les actifs risqués qui y sont fortement corrélés comme le High Yield US.
- L'Europe continue de rassurer.** La macroéconomie continue d'être bien orientée et généralisée, la dernière tranche d'aide en Grèce a été débloquée, la perspective d'élections anticipées en Italie recule et, en France, le parti d'Emmanuel Macron a réussi à sécuriser la majorité absolue à l'Assemblée ce qui devrait faciliter la mise en œuvre son programme.
- Juin en demi-teinte sur le marché du crédit.** Si la dette des entreprises bien notées (Investment Grade) a en partie souffert de sa sensibilité aux d'intérêts, l'impact est resté limité (-0,53% sur le mois mais avec un spread crédit se resserre d'environ 5bps) et les obligations à haut-rendement (High Yield) terminent, quant à elles le, mois en hausse à +0,37%. L'épisode de forte baisse du pétrole ce mois-ci qui a pesé sur le marché HY américain ne s'est pas propagé sur le marché européen, beaucoup moins exposé au secteur pétrolier.
- La stratégie du fonds.** Nous conservons le positionnement offensif du fonds (Yield to Maturity de 4,7%) tout en augmentant légèrement le niveau de liquidité (15%) afin d'amortir la volatilité générée suite au recul des actifs UK et des subordonnées bancaires en portefeuille. En effet, ce mois-ci, Tikehau 2022 a souffert d'une part à cause de l'effet de contagion suite à la résolution de Banco Popular sur deux Tier 2 espagnoles (Liberbank et Cajamar), et d'autre part à cause de son exposition au secteur retail UK (NewDay, Amigo, Ocado). Outre la protection de nos investisseurs lors de mouvements adverses, ces liquidités pourront être redéployées en cas d'écartement trop prononcé des primes de risques ainsi que sur le marché primaire qui reste très actif.
- En juin, Tikehau 2022 a généré une performance de -0,74% et reste largement en tête des classements en termes de performance sur l'année (+6,5%).

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 - 30/06/2017

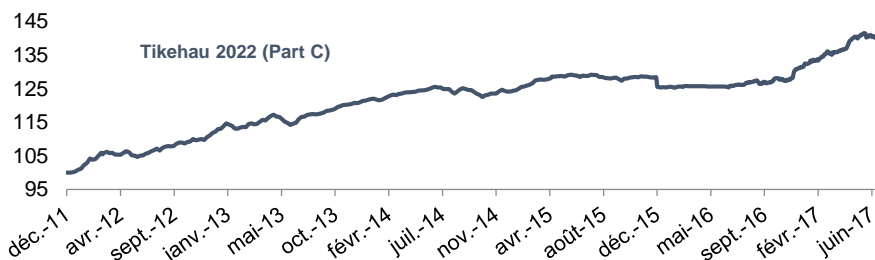
VL : 140,17 €
 Actif net du fonds : 28 M€
 Volatilité (12 mois glissants) : 3,4%
Volatilité 12 mois glissants calculée sur des données hebdomadaires

INDICATEURS DE RISQUE & DONNÉES ACTUARIELLES

Nombre d'émetteurs : 42
 Risque de change : couvert
 Taux de rendement brut : 4,7%
 Sensibilité Taux : 3,0
 Sensibilité Crédit¹ : 3,0
 Maturité moyenne des titres : 3.9
 Coupon moyen² : 6,3%
 Notation moyenne³ : BB

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

ÉVOLUTION VALEUR LIQUIDATIVE



PERFORMANCES MENSUELLES ET ANNUELLES

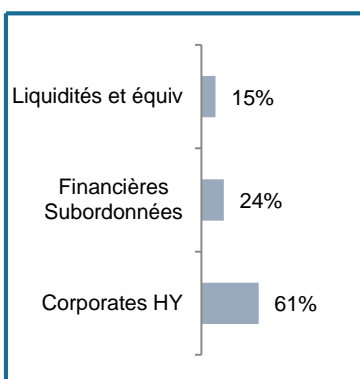
	Jan	Fév	Mar	Avr	Mai	Juin	Juil	Août	Sep	Oct	Nov	Déc	Année
2012	2,7%	1,9%	0,8%	0,0%	-0,8%	0,8%	0,7%	1,3%	0,7%	0,9%	1,3%	1,8%	12,1%
2013	0,8%	-0,3%	0,8%	1,6%	-0,3%	-1,2%	1,9%	0,6%	0,9%	1,3%	0,5%	0,6%	7,2%
2014	0,0%	1,2%	0,5%	0,4%	0,5%	0,5%	-0,4%	0,2%	-0,9%	-0,7%	0,9%	0,0%	2,3%
2015	1,1%	1,4%	0,2%	0,8%	0,4%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

PERFORMANCES PAR PÉRIODE

1 mois	- 0,7%
3 mois	+ 2,9%
6 mois	+ 6,5%
12 mois	+ 11,5%
YTD 2017	+ 6,5%
Création (07/12/2011)	+ 40,2%

LE PORTEFEUILLE

RÉPARTITION PAR TYPE D'ÉMETTEURS



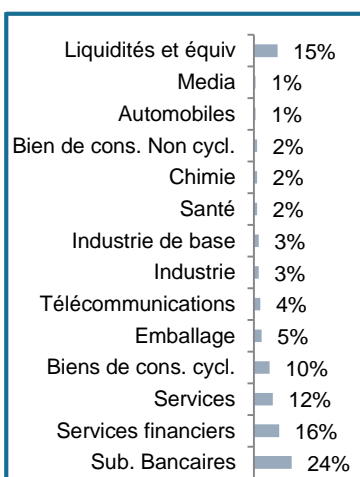
LES 10 ÉMETTEURS PRINCIPAUX

GARFUNKELUX HOLDCO 3 SA	2,8%
RABOBANK	2,8%
LOXAM SAS	2,8%
HORIZON HOLDINGS III	2,7%
ARDAGH FINANCE HOLDINGS	2,7%
CMA CGM SA	2,7%
LECTA	2,7%
BURGERKING FRANCE SAS	2,7%
CABOT FINANCIAL LUX SA	2,7%
INTRUM JUSTITIA AB	2,7%

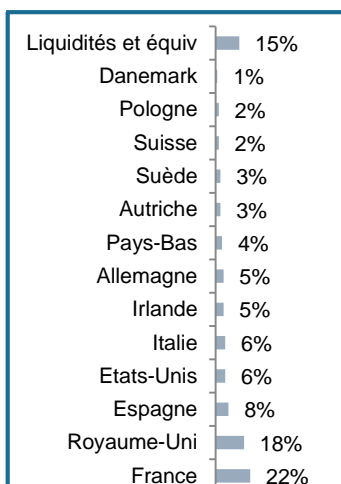
CARACTÉRISTIQUES DU FONDS

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



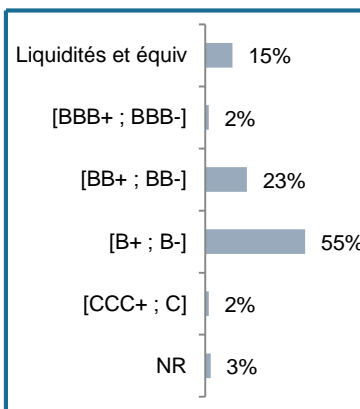
RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE



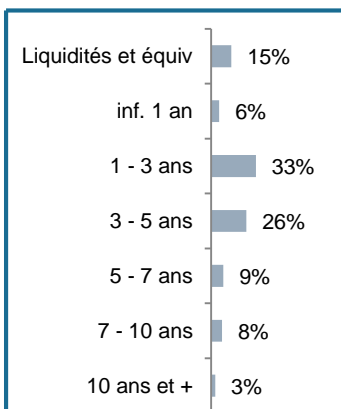
MODALITÉS DE FONCTIONNEMENT

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** : Barclays CoCo-Perp, Lloyds CoCo-Perp, Superior Industries 25, Ocado 24, Intrum 24, Banijay 22
- **Compléments** : Verallia 23, Rabobank Perp