

PERSPECTIVES SECOND SEMESTRE 2022

Juin 2022

Ceci est une communication marketing. Veuillez-vous référer au prospectus et au DICI du fonds, et, si nécessaire, contacter votre conseiller financier habituel avant de prendre toute décision finale d'investissement.

QUE NOUS RÉSERVENT LES MARCHÉS ACTIONS ET OBLIGATAIRES POUR LA SECONDE PARTIE DE L'ANNÉE ?

Les marchés financiers semblent entrer dans une nouvelle configuration depuis le Covid-19, marquée par le retour de l'inflation. Ce phénomène de hausse des prix pourrait s'installer sur la durée, soutenu par des mutations structurelles, démographiques ou macroéconomiques, mais aussi par des facteurs liés à la pandémie du Covid-19 et la crise en Ukraine. L'inflation ne cesse ainsi de surprendre à la hausse, entraînant un triple effet sur les marchés financiers : (1) un réajustement des valorisations, (2) plus de volatilité et (3) une dispersion qui ne cesse d'augmenter.

- (1) Alors que les valorisations ont fortement corrigé depuis le début d'année, en particulier sur le marché obligataire, elles n'en restent pas moins encore à des niveaux relativement élevés. Les marchés sont également soutenus par des attentes de résultats des entreprises qui semblent optimistes et qui tardent à s'ajuster. **Le potentiel de baisse reste donc substantiel.**
- (2) La volatilité pourrait marquer son retour dans l'ère post-Covid. Les différents indices de volatilité implicites s'inscrivent dorénavant dans des fourchettes résolument supérieures aux précédents standards. Plus généralement, dans cet environnement inflationniste et d'augmentation de taux d'intérêt, il est probable que **les primes de risque requises pour investir dans différentes classes d'actifs augmentent dans la durée.**
- (3) Enfin, **la dispersion** – c'est-à-dire les différences de valorisation et de performance d'un actif à l'autre – semble aussi devoir s'inscrire sur le long terme : elle est en constante hausse depuis l'émergence de la pandémie.

Nous assistons donc à un changement de régime sur les marchés financiers, dont les répercussions pourraient se ressentir sur le long terme. Les conditions actuelles incitent à la plus grande prudence. Le retour de la volatilité et du phénomène de dispersion provoque néanmoins de grandes dislocations de marché. Cela doit favoriser le travail d'analyse fondamentale et de sélection de valeurs : nous avons probablement pivoté d'un marché d'allocation d'actifs vers un marché dans lequel la sélection de valeur portera la performance.

MARCHÉ OBLIGATAIRE

Les banques centrales ont acté le caractère plus durable de l'inflation et ont réajusté leurs politiques monétaires, accélérant ainsi le rythme de resserrement monétaire. En outre, l'incertitude relative à l'évolution des niveaux d'inflation reste entière. Bien que les banques centrales s'attendent à un atterrissage dès le début de 2023, les chiffres ne cessent de surprendre à la hausse. Dans ce contexte, **il serait judicieux selon nous de maintenir une sensibilité limitée aux taux d'intérêt**, également appelée « duration », dans les portefeuilles.

De plus, nous maintenons notre conviction sur le *High Yield* (haut rendement) par rapport à l'*Investment Grade* (obligations de meilleures qualité crédit) **et réduisons davantage notre duration crédit**. En parallèle, les émetteurs *High Yield* continuent, pour certains, d'afficher des fondamentaux solides. **La sélectivité reste clé : il faut, selon nous, se concentrer sur les émetteurs capables de faire face à une inflation croissante et privilégier les entreprises aux marges importantes.**

Enfin, **les financières subordonnées** (obligations émises par des institutions financières qui répondent notamment aux exigences réglementaires en termes de fonds propres) **restent attractives selon nous**. En effet, les obligations *Additional Tier*¹ (« AT1 ») offrent un rendement supérieur de 1,5 % à 2,0 % par rapport au Haut Rendement à ce jour, à notation équivalente. Nous pensons également que les tendances fondamentales du secteur bancaire européen restent positives, c'est pourquoi nous maintenons ainsi une exposition significative à ce segment dans nos fonds.

MARCHÉ ACTIONS

Les valorisations sur le marché demeurent relativement élevés malgré la récente correction. De plus, les attentes en termes de bénéfices restent à des niveaux (trop) élevés, ne reflétant pas les incertitudes actuelles.

Dans ce contexte, **nous privilégions les sociétés que nous estimons de haute qualité sur le long terme, et que nous achetons à des valorisations raisonnables selon nous**. Ces sociétés ont tendance à afficher une rentabilité et des flux de trésorerie supérieurs qui, lorsqu'ils sont réinvestis dans l'entreprise, peuvent générer selon nous une performance significative pour les investisseurs à long terme. Actuellement, **notre analyse montre que ce segment de qualité se négocie à des prix historiquement raisonnables par rapport au reste du marché**, ce qui constitue potentiellement un point d'entrée intéressant selon nous.

Plus précisément, **le secteur des biens de consommation courante est un grand pourvoyeur d'entreprises de qualité** dans notre univers d'investissement, et affiche une décote similaire à celle observée lors de la bulle internet. D'autre part, **certains segments de la technologie apparaissent encore attractifs** (*cloud*, publicité digitale) et offrent une combinaison qualité & valorisation intéressante d'après nos analyses.

¹ Obligations à échéance fixe ou perpétuelle qui peuvent absorber une partie des pertes ou être converties en actions dès que le niveau de capital de l'émetteur tombe en dessous d'un seuil prédéfini.

L'EXPERTISE DE L'ÉQUIPE CAPITAL MARKETS STRATEGIES

L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que tout investissement dans un fonds présente des risques et que l'objectif financier peut ne pas être atteint. Les principaux risques des fonds sont le risque de perte en capital, le risque de liquidité, le risque de contrepartie, le risque de crédit et le risque lié à l'investissement en actions.

Pour une description détaillée de l'ensemble des risques des fonds, veuillez consulter la documentation légale des fonds mise à disposition sur le site internet de la Société de gestion.

Short duration

Tikehau Short Duration est un fonds obligataire court-terme qui investit dans des titres de créances d'émetteurs appartenant essentiellement à la catégorie *investment grade*. À ce titre, le fonds maintient de façon constante une notation moyenne supérieure ou égale à BBB-. Par ailleurs, le fonds a une faible sensibilité aux taux d'intérêt et investit principalement dans des obligations à maturité courte et des obligations à taux variables. La duration crédit est limitée à [- 1 ; + 4] tandis que la duration taux varie de [- 1 ; + 1].

High Yield

Tikehau Crédit Plus est un fonds obligataire qui investit de manière flexible et vise à gérer de manière active et discrétionnaire un portefeuille diversifié d'obligations et autres titres de créances éligibles émis par des émetteurs privés ou publics, appartenant principalement à la catégorie « haut rendement » ou *High Yield* ou (notation inférieure à BBB- selon S&P/Fitch ou Baa3 chez Moody's) situées principalement dans les pays de la zone Euro, sans contrainte de secteur d'activité. Le fonds vise à sélectionner les meilleures valeurs relatives, selon une construction disciplinée de conviction. La flexibilité du fonds se retrouve également dans la possibilité de faire varier l'exposition globale du fonds aux marchés de crédit.

Tikehau 2027 est un fonds obligataire daté dont la maturité est fixée au 31 décembre 2027. Le fonds pourra investir jusqu'à 100 % de son actif net dans des titres de dettes à haut rendement dits spéculatifs (*High Yield*), ou dans des titres appartenant à la catégorie *investment grade*, émis par des sociétés des secteurs privé ou public, sans restriction de zone géographique ou de secteur d'activité. Après une phase initiale de gestion plus active, le fonds pivote sur ses dernières années d'existence vers une gestion d'avantage « *short duration* » et soigne son atterrissage à maturité.

High Yield Impact

Tikehau Impact Credit est un fonds crédit investi principalement dans des titres à haut rendement (*High Yield*) mais également dans des obligations d'entreprises *Investment Grade*, des obligations vertes (dites « *green bonds* ») et des obligations durables. Le fonds a pour objectif de contribuer à la transition vers une économie « net-zéro » carbone.

SubFin

Tikehau SubFin est un fonds investissant sur des subordonnées financières. La stratégie d'investissement consiste à gérer de manière active et discrétionnaire un portefeuille diversifié essentiellement composé de titres de créance privés et publics, principalement des titres de créance subordonnés : Tier 1, Upper ou Lower Tier 2 ou autres.

Actions

Tikehau International Cross Assets adopte une approche globale, dynamique et flexible afin d'investir dans les classes d'actifs lorsque nous estimons le risque bien rémunéré. Le fonds peut donc investir sur les marchés actions et crédit, avec une gestion dynamique de son exposition nette aux actions grâce aux instruments de couverture. La poche actions investit sur une sélection concentrée de sociétés que nous pensons de qualité.

Tikehau Equity Selection est un fonds d'actions internationales investissant sur les marchés mondiaux sans contraintes géographiques ni sectorielles, avec une analyse détaillée des sociétés et un horizon d'investissement de long terme.

L'ÉQUIPE CAPITAL MARKETS STRATEGIES

Capital Markets Strategies (CMS) est l'activité de gestion cotée du groupe Tikehau Capital. Les encours du pôle (au 31 mars 2022) s'élèvent actuellement à 4,9 milliards d'euros. La gestion Crédit, expertise historique, représente 3,9 milliards d'euros d'encours, la gestion Actions enregistre plus d'1 milliard d'encours.

Dirigée par Raphaël Thuin, l'activité CMS compte plus de 30 collaborateurs (équipes gestion actions, gestion obligataire et recherche Crédit) basés entre Paris, New York, Londres et Singapour.

Notre philosophie d'investissement : une gestion de conviction et de long terme, basée sur une analyse fondamentale financière et extra-financière. Nous investissons dans un nombre limité d'entreprises dans lesquelles nous croyons et que nous analysons en profondeur.

Nos objectifs : financer l'économie réelle, en particulier à travers le financement des petites et moyennes entreprises, et contribuer à la transition énergétique à travers le développement d'une plateforme d'investissement à impact.

À PROPOS DE TIKEHAU CAPITAL

Tikehau Capital est un groupe mondial de gestion d'actifs alternatifs qui gère 35,5 milliards d'euros d'actifs (au 31 mars 2022). Tikehau Capital a développé un large éventail d'expertises dans quatre classes d'actifs (dette privée, actifs réels, *private equity*, *capital markets strategies*) ainsi que des stratégies axées sur les solutions multi-actifs et les situations spéciales. Dirigé par ses cofondateurs, Tikehau Capital est doté d'un modèle économique différenciant, d'un bilan solide, d'un accès privilégié à des opportunités de transactions au niveau mondial et d'une solide expérience dans l'accompagnement d'entreprises et de dirigeants de grande qualité. Profondément ancré dans l'économie réelle, Tikehau Capital fournit des solutions de financement alternatives sur mesure et innovantes aux entreprises qu'elle accompagne, et s'emploie à créer de la valeur à long terme pour ses investisseurs tout en générant un impact positif sur la société. S'appuyant sur des fonds propres importants (3 milliards d'euros au 31 décembre 2021), le Groupe investit son capital aux côtés de ses clients-investisseurs au sein de chacune de ses stratégies. Contrôlée par son management, aux côtés de partenaires institutionnels de premier rang, Tikehau Capital est guidé par un esprit et un ADN entrepreneurial forts, partagés par ses 723 collaborateurs (au 31 mars 2022) répartis dans ses 13 bureaux en Europe, en Asie et en Amérique du Nord. Tikehau Capital est coté sur le marché réglementé d'Euronext à Paris, Compartiment A (code ISIN : FR0013230612 ; Ticker : TKO.FP). **Pour en savoir plus, visitez le site : www.tikehaucapital.com**

AVERTISSEMENT

Ce document a été préparé par Tikehau Capital dans un but purement informatif. Il ne saurait créer de quelconques obligations à la charge de Tikehau Capital.

Les informations contenues dans le présent document ne constituent pas une offre de souscription ou une sollicitation d'acquiescer des titres, options, parts de fonds ou tout autres produits ou services, ou une recommandation de réaliser un investissement ou une transaction. Il ne tient aucun compte des objectifs d'investissement ou des besoins financiers du destinataire. Aucune action ne doit être entreprise ou omise sur la base de ce document.

Le présent document ne constitue pas un conseil sur des questions juridiques, fiscales ou d'investissement. Les destinataires doivent donc se fier à leur propre examen de ces questions ou demander conseil. Avant d'effectuer tout investissement (nouveau ou continu), veuillez consulter un conseiller professionnel et/ou un conseiller en investissement.

La responsabilité de Tikehau Capital ne saurait être engagée par une décision prise sur la base de ce document.

Les déclarations dans ce document sont émises à compter de la date de ce document, sauf indication contraire, et la transmission du document n'implique pas que les informations qui y sont contenues sont exactes à compter de toute date ultérieure. Toutefois les informations réunies dans ce document proviennent de sources dont Tikehau Capital a fait ses meilleurs efforts pour s'assurer de la fiabilité en tous ses aspects à compter de la date de ce document.

Certaines informations de nature économique ou de marché contenues dans ce document proviennent de sources publiées par des tiers. Alors que ces sources sont considérées comme fiables, ni Tikehau Capital, ni les membres de l'équipe de gestion ne peuvent être tenus responsables quant à l'exactitude de ces informations.

Toute déclaration contenue dans ce document et faite dans le cadre d'une opinion et/ou d'une croyance, ainsi que toute prévision, ou déclaration relative aux attentes, concernant des futurs événements ou de la performance potentielle d'un fonds, représente seulement la propre évaluation de Tikehau Capital, et son interprétation des informations disponibles à compter de la date du présent document. En raison de ces divers risques et incertitudes, les résultats réels peuvent différer considérablement de ceux reflétés dans ce document.

Il est également précisé que ce document n'a fait l'objet d'aucune vérification ou approbation d'une autorité de tutelle.

Pour plus d'informations, veuillez contacter Tikehau Capital.

CONTACT PRESSE

TIKEHAU CAPITAL

Valérie Sueur

Tél. : +33 1 40 06 39 30

tikehau@shan.fr

32 rue de Monceau, 75008 Paris

