

TIKEHAU SHORT DURATION : QUEL POSITIONNEMENT DANS UN CONTEXTE DE REMONTÉE DES TAUX ?

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.

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 du fonds sont le risque de perte en capital, le risque de liquidité, le risque de contrepartie et le risque de crédit.

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

1. UNE DURATION CONTENUE DANS UN ENVIRONNEMENT DE REMONTÉE DES TAUX

Tikehau Short Duration est un fonds obligataire investissant sur le segment de durée courte du marché crédit européen qui vise à réaliser une performance brute annualisée supérieure à celle de l'indice de référence EURIBOR 3 mois + 100 points de base sur un horizon d'investissement d'au moins 12 à 18 mois¹.

Par construction, le fonds a une sensibilité aux évolutions de taux d'intérêt limitée (durée taux² maximum de 1 an). Sa sensibilité aux spreads³ de crédit est également contrainte (durée crédit⁴ maximum de 4 ans).

	Tikehau Short Duration	Indice EUR IG 1-3 ans utilisé à titre d'information uniquement	Indice EUR HY 1-3 ans utilisé à titre d'information uniquement
Rendement au pire ⁵	5.59%	3.57%	7.08%
Rendement à maturité ⁶	5.59%	3.59%	7.15%
Duration crédit	0.77	2.27	2.98
Duration taux	0.60	1.83	1.79

Source : Tikehau IM. Données au 26 septembre 2022

En réponse à l'environnement de marché, nous avons depuis 1 an adopté un positionnement prudent et défensif, étant donné que Tikehau Capital estime depuis 2021 que l'inflation serait probablement moins transitoire que ce que beaucoup d'économistes laissaient entendre. Depuis lors, nous avons abaissé les durées taux et crédit dans le portefeuille à 0,60 et 0,77 année respectivement au 26 septembre 2022, en ciblant principalement les obligations « bullet »⁷ (sans date de rappel anticipé) ou dont la date de remboursement est anticipée en 2022 ou au plus tard au premier trimestre 2023. En effet, la hausse des taux, l'écartement des primes de risques crédit et l'aplatissement des courbes de crédit ont rendu la classe d'actifs d'autant plus attractive selon nous avec des obligations de durée

¹ L'objectif de performance de Tikehau Short Duration R-Acc-EUR est de réaliser une performance annualisée supérieure à celle de l'Euribor 3M + 100 points de base, sur une période d'investissement d'au moins 12-18 mois. L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que le Compartiment est activement géré et que le style de gestion du Compartiment ne consistera jamais à suivre l'évolution d'un indice de référence. Cet indice de référence peut néanmoins être utilisé comme indicateur de performance ex post. Les références faites à tout autre indicateur de référence sont à titre d'information uniquement

² Se référer au glossaire à la fin du document

³ Se référer au glossaire à la fin du document

⁴ Se référer au glossaire à la fin du document

⁵ Se référer au glossaire à la fin du document

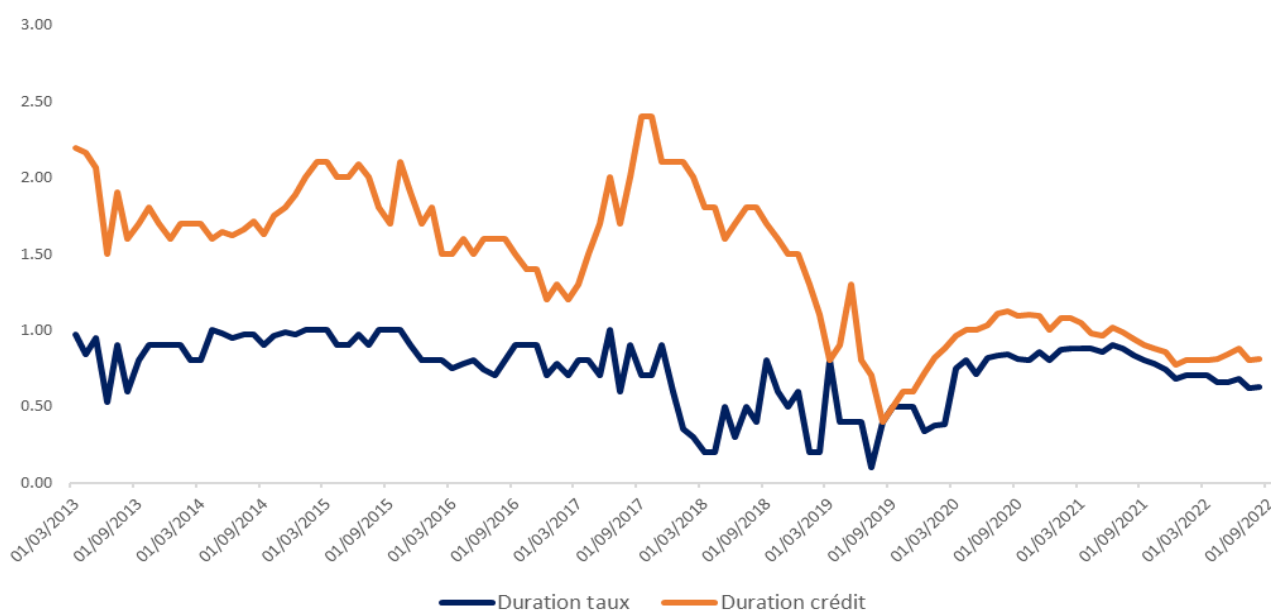
⁶ Se référer au glossaire à la fin du document

⁷ Se référer au glossaire à la fin du document

courte qui offrent maintenant à date des rendements⁸ jusqu'à 2.5% en *Investment Grade* (IG) et plus de 5% en *High Yield* (HY)⁹ sur des obligations à maturité s'étirant jusqu'au premier trimestre 2023 maximum.

Avec l'émergence du conflit entre la Russie et l'Ukraine, et compte tenu des conditions de marché, l'émission de nouvelles obligations et donc le refinancement des dettes des entreprises apparaît de plus en plus difficile. Cela étant particulièrement le cas pour les émetteurs *High Yield*, alors que les émetteurs d'entreprise *Investment Grade* et financiers ont pu plus facilement émettre de nouvelles obligations à condition d'accepter de payer des coupons¹⁰ beaucoup plus élevés. Dans ce contexte, le risque d'extension¹¹ a augmenté. **Nous avons ainsi progressivement modifié notre positionnement pour n'acheter que des obligations ayant une échéance fixe au plus tard au T1 23 afin de limiter la sensibilité actuelle du portefeuille** (1) aux taux, qui restent très volatils compte tenu des incertitudes entourant la trajectoire du resserrement de la politique des banques centrales pour lutter contre l'inflation, et (2) aux spreads compte tenu de la probabilité plus élevée d'une récession¹² dans certaines parties de l'Europe.

Titre : Évolution des durations taux et crédit



Source : Tikehau IM. Données du 31 décembre 2013 au 31 août 2022

2. UNE NOTATION MOYENNE INVESTMENT GRADE

Tikehau Short Duration investit dans des obligations appartenant principalement à la catégorie « *Investment Grade* » (notées au moins BBB- par S&P/Fitch ou au moins Baa3 par Moody's) essentiellement situées dans la zone euro. Le fonds vise également à améliorer sa diversification et son profil rendement-risque en s'appuyant sur l'expertise fondamentale que Tikehau Capital a développé depuis 2007, investissant ainsi dans des obligations d'entreprises Haut Rendement européennes (*High Yield*), des obligations non-EUR¹³ et des obligations financières subordonnées¹⁴.

Tikehau Short Duration semble ainsi bien positionné pour tirer parti des récents mouvements de marché. En effet, depuis le début de l'année, la hausse des taux d'intérêt a fait passer le rendement des émetteurs *Investment Grade* en territoire positif après des années de rendements faibles/négatifs. En parallèle, les émetteurs *Investment Grade* présentent, selon nous, des profils résilients dans un contexte de marché incertain et de potentielle récession. Ainsi, avec des rendements plus attractifs que ces dernières années et des fondamentaux qui demeurent robustes à ce jour, **les émetteurs IG apparaissent présenter un profil risque/rendement attractif selon notre analyse** (les rendements

⁸ Se référer au glossaire à la fin du document

⁹ Source: Bloomberg

¹⁰ Se référer au glossaire à la fin du document

¹¹ Se référer au glossaire à la fin du document

¹² Se référer au glossaire à la fin du document

¹³ Libellées dans une autre devise que l'euro, jusqu'à 30% de l'actif net (conformément aux termes du prospectus)

¹⁴ Se référer au glossaire à la fin du document

IG européens - mesurés par l'indice ER01 soit l'indice EUR IG 1-3 ans – sont à leur plus haut depuis 2011 à ce jour¹⁵). De plus, l'écartement relatif des spreads de l'univers IG de durée courte (mesuré par l'indice ER01 ci-dessous) a été beaucoup plus significatif que celui du haut rendement (mesuré par l'indice H1EC ci-dessous) : nous sommes proche des niveaux de spreads de mars 2020 sur l'IG tandis que l'écartement sur le HY reste plus limité.

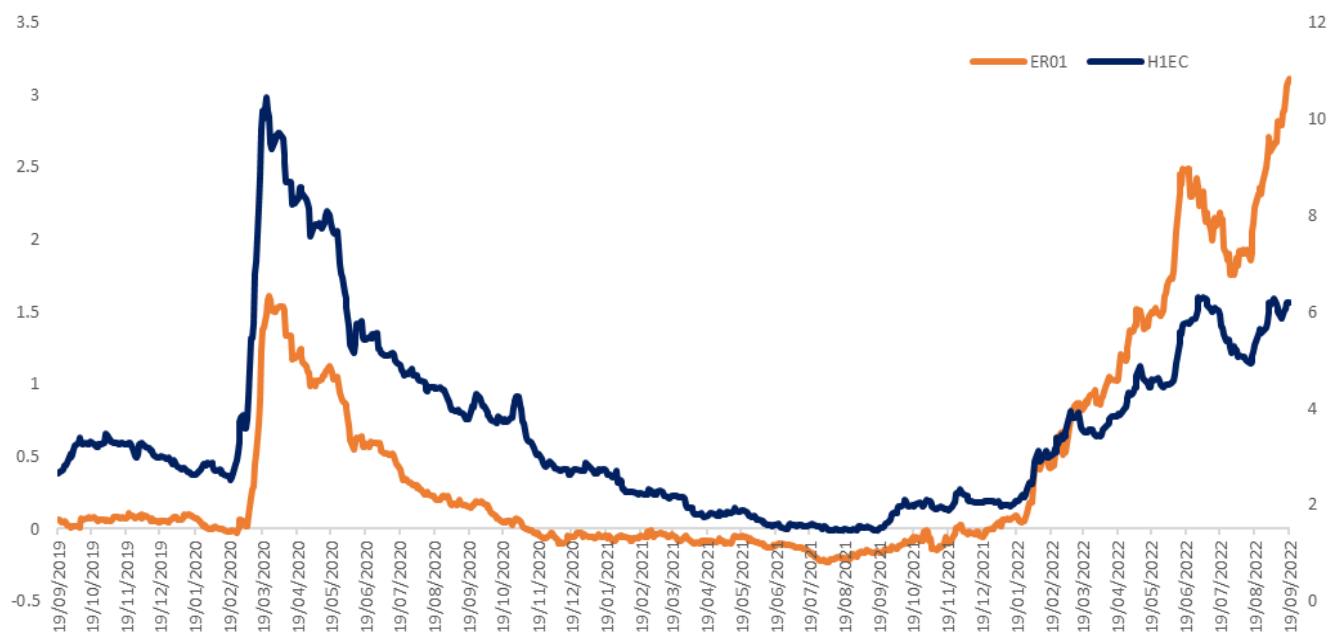
En ce sens, nous avons eu tendance à privilégier davantage les obligations IG au sein de notre portefeuille, augmentant ainsi notre exposition de 53% au 31 décembre 2021 à 62.7% au 13 septembre 2022 en n'achetant que des obligations à échéance fixe jusqu'à fin T1 23 afin de limiter la sensibilité actuelle du portefeuille.

Titre : Évolution des spreads de crédit de l'indice EUR IG 1-3 ans (ER01 – orange – axe de gauche) et de l'indice EUR HY 1-3 ans (H1EC – bleu – axe de droite)



Source : Bloomberg, Tikehau IM, données du 19/09/2019 au 19/09/2022.

Titre : Évolution rendements de l'indice EUR IG 1-3 ans (ER01 – orange – axe de gauche) et de l'indice EUR HY 1-3 ans (H1EC – bleu – axe de droite)



¹⁵ Source: Bloomberg

Source : Bloomberg, Tikehau IM, données du 19/09/2019 au 19/09/2022.

En parallèle, au cours de l'été, **nous avons laissé notre exposition au High Yield se réduire progressivement et naturellement** à mesure des remboursements des obligations sur ce segment. La poche HY a ainsi été réduite de 34% à 30.9% (sans compter les obligations venant à maturité ou remboursables dans un mois) **et nous avons redéployé une partie de ces liquidités principalement sur des obligations IG**, étant donné que le réajustement des spreads a été proportionnellement plus important en IG qu'en HY selon nous.

3. UNE EXPERTISE HISTORIQUE

Lancé en 2009, Tikehau Short Duration a été confronté à différentes conjonctures de marché au cours desquelles la robustesse de sa philosophie et de son processus d'investissement a été confirmée.

En avril 2022, Tikehau Short Duration a d'ailleurs remporté le Lipper Fund Award 2022¹⁶, une reconnaissance de la performance ajustée du risque du fonds sur ces 10 dernières années par rapport à ses pairs.

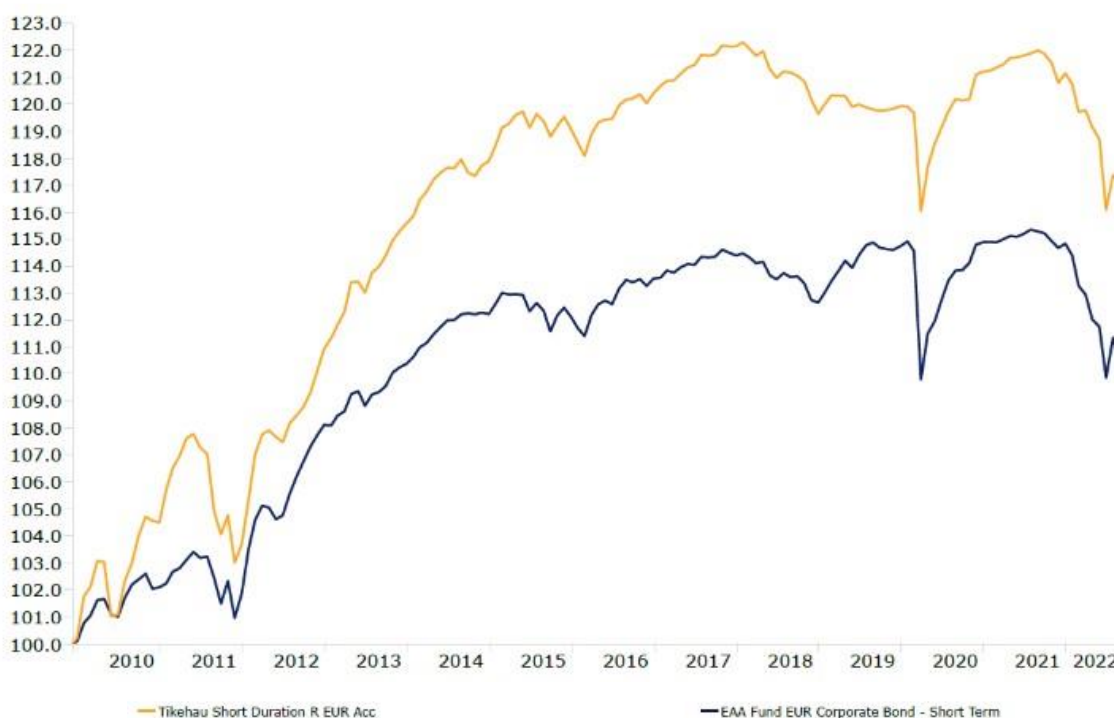


Le fonds est également noté 4 étoiles Morningstar¹⁷ sur 10 ans et 3 ans et surperforme son groupe de pairs Morningstar depuis sa création (en novembre 2009* pour la part R-Acc Eur) **et depuis le début de l'année** (graphiques ci-dessous).



Titre : Performances cumulées du fonds (R-Acc-EUR) par rapport à la catégorie Morningstar (Obligations EUR Emprunts Privés Court Terme) de novembre 2009 au 14 septembre 2022

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures



Source : Morningstar. Données du 18 novembre 2009* au 14 septembre 2022

Performances nettes de tous frais et affichées en EUR, selon la devise de l'État membre de résidence des investisseurs, les résultats peuvent fluctuer en raison du risque de change.

() Les performances historiques présentées pour cette période, allant jusqu'au 1er septembre 2020, font référence aux performances historiques d'un fonds OPCVM domicilié en France et géré par Tikehau Investment Management qui a été fusionné dans le Compartiment à cette date. L'objectif d'investissement, les stratégies et le profil de risque de cet ancien fonds sont très semblables à ceux du Compartiment. Pour information, à la date du 01.09.2020, opération de*

¹⁶ Pour la part R-Acc-EUR

¹⁷ Pour la part R-Acc EUR, données au 31 août 2022

Fusion-Absorption de Tikehau Taux Variables par Tikehau Short Duration, un compartiment de la SICAV Tikehau Fund domiciliée au Luxembourg.

Titre : Performances cumulées du fonds (R-Acc-EUR) par rapport à la catégorie Morningstar (Obligations EUR Emprunts Privés Court Terme) depuis le début de l'année au 14 septembre 2022

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures



Source : Morningstar. Données du 31 décembre 2021 au 14 septembre 2022

Performances nettes de tous frais et affichées en EUR, selon la devise de l'État membre de résidence des investisseurs, les résultats peuvent fluctuer en raison du risque de change.

Parallèlement, depuis le début de l'année jusqu'au 14 septembre 2022, Tikehau Short Duration a surperformé les indices EUR Investment Grade 1-3 ans et EUR High Yield 1-3 ans, utilisés à titre d'information uniquement. Sur la même période, le fonds sous-performe son objectif de performance (performance nette de -3,38% pour Tikehau Short Duration R-Acc-EUR contre +0,49% par rapport à celle de l'indice de référence défini dans le prospectus).

Titre : Performances calendaires du fonds (R-Acc-EUR) par rapport à l'indice de référence prospectus¹⁸

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020(*)	2021	YtD
Tikehau Short Duration R-Acc EUR	7.00%	4.20%	2.00%	1.00%	1.10%	1.40%	-2.00%	0.20%	1.10%	-0.10%	-3.45%
Euribor 3M + 100pb	1.60%	1.20%	1.20%	1.00%	0.70%	0.70%	0.70%	0.70%	0.60%	0.50%	0.55%

Source : Tikehau IM. Les données YtD vont du 31 décembre 2021 au 14 septembre 2022

(*) Les performances historiques jusqu'au 1er septembre 2020 font référence aux performances historiques d'un fonds OPCVM domicilié en France et géré par Tikehau Investment Management qui a été fusionné dans le Compartiment à cette date. L'objectif d'investissement, les stratégies et le profil de risque de cet ancien fonds sont très semblables à ceux du Compartiment. Pour information, à la date du 01.09.2020, opération de Fusion-Absorption de Tikehau Taux Variables par Tikehau Short Duration, un compartiment de la SICAV Tikehau Fund domiciliée au Luxembourg.

¹⁸ L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que le Compartiment est activement géré et s'appuie sur un indice de référence exclusivement en tant qu'indicateur de performance ex post et, le cas échéant, pour calculer la commission de performance. Le style de gestion du portefeuille ne consistera jamais à reproduire la composition d'un indicateur de référence. Les références faites à tout autre indicateur de référence sont à titre d'information uniquement

4. PERSPECTIVES

Les nuages sont toujours là : l'inflation ne cesse de surprendre à la hausse, les banques centrales accélérant le rythme de resserrement monétaire, la croissance économique confirme sa décélération et les risques géopolitiques persistent. Dans ce contexte, **nous maintenons notre positionnement prudent et défensif**, se caractérisant par :

- Une **sensibilité taux et crédit contenue** compte tenu de la volatilité¹⁹ observée sur les taux depuis le début de l'année.
- Une **sélectivité dans notre choix d'obligations** : nous nous concentrons essentiellement sur les émetteurs apparaissant en capacité de faire face à une inflation plus forte et plus durable en collaboration avec notre équipe de recherche crédit comptant 20 experts.
- Une **mise au travail des liquidités** suivant notre feuille de route, **avec des horizons de remboursement très courts**.

Tikehau Short Duration semble avoir un positionnement opportun pour faire face aux marchés actuels au travers d'une exposition sur des entreprises que nous jugeons de qualité et une sensibilité taux et crédit contenue.

¹⁹ Se référer au glossaire à la fin du document

Glossaire

Duration Taux (Duration) : La duration d'une obligation permet de vérifier sa sensibilité aux variations des taux d'intérêts. Pour rappel, quand les taux d'intérêts montent, le prix de l'obligation baisse et inversement. Plus cette duration d'un portefeuille est longue et plus il est vulnérable aux mouvements de taux.

Il ne faut pas confondre duration et maturité d'une obligation. La maturité exprime la durée de vie de l'obligation, le laps de temps séparant la date de l'émission de l'obligation et celle à laquelle l'obligation sera remboursée. Ce n'est pas un indicateur de risque.

Spread de crédit (Spread) : Le "spread" de crédit désigne la prime de risque, où l'écart entre les rendements des obligations d'entreprises et les emprunts d'Etats de mêmes caractéristiques. Le sens de l'écart peut augmenter ou s'écarter, ce qui signifie que la différence de rendement entre les deux augmente. Au contraire, lorsque les écarts se resserrent, la différence de rendement diminue.

Duration Credit (Spread Duration) : La duration crédit d'une obligation permet de vérifier sa sensibilité aux variations des spread de crédit.

Rendement au Pire (Yield-to-Worst) : Le rendement au pire correspond au rendement le moins favorable que vous pourriez obtenir, en supposant que l'émetteur ne se trouve pas en situation de défaut et que l'on ne vend pas l'obligation avant son remboursement (le remboursement peut avoir lieu soit à l'échéance de l'obligation ou peuvent avoir lieu de manière anticipée pour certaines obligations).

Rendement à Maturité (Yield-to-Maturity) : Le rendement à échéance correspond au rendement d'une obligation qui serait détenue par un investisseur jusqu'à son échéance.

Bullet : Ce terme est employé pour désigner une obligation dont le remboursement s'effectue entièrement à maturité.

Rendement (Yield) : Le taux de rendement correspond au rendement annualisé prévu d'un placement exprimé sous forme de pourcentage. Il existe plusieurs façons de calculer le taux de rendement, mais quelle que soit la méthode de calcul, le rapport entre le prix et le taux de rendement reste toujours le même : plus le prix d'une obligation est élevé, plus son rendement est faible, et vice-versa.

Investment Grade : Obligations présentant un risque de défaut plus faible et qui sont mieux notées par les agences de notation, à savoir les obligations notées Baa (par Moody's) ou BBB (par S&P et Fitch) ou plus. Ces obligations ont tendance à être émises à des rendements plus faibles que les obligations dites Haut Rendement.

Haut Rendement (High Yield) : Obligations dont on estime qu'elles présentent un risque de défaut plus élevé et qui sont moins bien notées par les agences de notation. Ces obligations ont tendance à être émises à des rendements plus élevés que les obligations de qualité (Investment Grade)

Coupon : Un coupon ou un paiement de coupon est le taux d'intérêt annuel payé sur une obligation.

Risque d'extension : Le risque d'extension est le danger que les emprunteurs reportent les remboursements anticipés en raison des conditions du marché.

Récession économique : Période de recul temporaire de l'activité économique d'un pays. Le plus souvent, on parle de récession si l'on observe un recul du Produit Intérieur Brut (PIB) sur au moins deux trimestres consécutifs.

Obligations financières subordonnées : Obligations non garanties émises par des institutions financières qui se classent après d'autres obligations ou instruments de dette plus seniors. Ces produits, bien qu'ils aient été un moteur de performance, restent des produits avec un risque de crédit élevé qui doit être pris en compte.

Volatilité : La volatilité est l'ampleur des variations du cours d'un actif financier

Avertissement

Ceci est une communication publicitaire. 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.

Ce support se veut un instrument de marketing et ne satisfait pas aux exigences légales concernant l'impartialité d'une analyse financière, et les instruments financiers concernés ne font l'objet d'aucune interdiction de négociation avant la publication de cette présentation. Ce document a été préparé par Tikehau Investment Management, agréée par l'Autorité des marchés financiers sous le numéro GP-07000006, et ses affiliés (« Tikehau Capital ») dans un but purement informatif. Il ne saurait créer de quelconques obligations à charge de Tikehau Capital. Il est également précisé que ce document n'a fait l'objet d'aucune vérification ou approbation d'une autorité de tutelle.

L'organisme de placement collectif visé dans cette présentation – Tikehau Short Duration, un sous-fonds de la SICAV luxembourgeoise Tikehau Fund – relève de la Directive OPCVM V (2014/91/UE) (l'« OPCVM ») et est destiné à des investisseurs non professionnels ou professionnels, tel que spécifié dans sa documentation réglementaire. Cet OPCVM est géré par Tikehau Investment Management.

La communication de tout document ou information concernant l'OPCVM géré par Tikehau Capital peut être limitée ou restreinte dans certains Etats ou juridictions. Il n'est pas envisagé que le présent document soit communiqué ou puisse être utilisé par toute personne ou entité, quelle que soit sa localisation, dans une juridiction ou un Etat où une telle communication ou un tel usage serait contraire à la réglementation applicable dans cet Etat ou cette juridiction.

L'OPCVM ne peuvent être ni offerts ni vendus, directement ou indirectement, au profit ou au nom d'une « personne américaine » selon la " réglementation S " américaine et / ou de la FATCA.

Le destinataire, déclare et reconnaît qu'il est informé et s'engage à respecter toute loi et réglementation applicable liée à l'OPCVM et à la diffusion d'informations y afférentes.

Chaque destinataire doit prendre connaissance des objectifs d'investissement, risques, frais et dépenses de l'OPCVM et doit examiner attentivement leurs documents constitutifs avant de prendre toute décision d'investissement. Les risques, les frais et la durée de placement recommandée de l'OPCVM présenté sont décrits dans les DICI (documents d'information clé pour l'investisseur) et les prospectus disponibles sur le site internet de Tikehau Capital. Le DICI doit être remis au souscripteur préalablement à la souscription.

Le contenu de ce document est fourni à titre d'information uniquement et ne constitue pas un conseil en investissement ni une recommandation d'investissement. Les déclarations concernant des entreprises ou des secteurs spécifiques ne constituent pas une recommandation d'investissement. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les investisseurs peuvent perdre tout ou partie de leur capital, le capital de l'OPCVM n'étant pas garanti. Tikehau Investment Management ne peut être tenu responsable de toute décision d'investissement basée sur ce document. Toute décision d'investissement dans l'OPCVM doit se fonder exclusivement après une revue attentive et précise de sa documentation et les conseils d'un professionnel, et non sur la base du présent document.

Les DICI, le prospectus (incluant le règlement de gestion), ainsi que les derniers rapports annuels et semestriels, sont disponibles sur le site de la société de gestion (<http://www.tikehauim.com>) et également sans frais :

- *En France, auprès de l'agent centralisateur CACEIS France 1-3, Place Valhubert 75013 Paris, France ;*
- *Au Luxembourg, auprès de l'agent centralisateur CACEIS Bank, succursale de Luxembourg, 5, Allée Scheffer, L-2520 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg ;*
- *En Belgique, auprès de l'agent représentatif de CACEIS Belgium, avenue du port, 86c B320, B-1000 Bruxelles ;*
- *En Italie, auprès du correspondant italien ONLINE SIM SPA, Via Piero CAPPONI, 13 ;*
- *En Espagne, auprès de l'agent représentatif Allfunds C/ de los Padres Dominicos, 7, 28050, Madrid ;*
- *Au Portugal, auprès de l'agent payeur Novobanco, Avenida da Liberdade, 195, 11º andar, 1250-142 Lisbonne, Portugal ;*
- *Au Royaume-Uni, auprès de l'agent représentatif de FE FUNDINFO (UK) LIMITED au 3ème étage, Hollywood House, Church Street East, Woking, Surrey, GU21 6HJ, Royaume Uni ;*
- *En Suisse, auprès du représentant et service de paiements en Suisse, CACEIS SA, Route de Signy 35, CH-1260, Nyon, Suisse.*

Les principaux risques de l'OPCVM sont : le risque de perte en capital, le risque de liquidité, le risque action, le risque de crédit, le risque lié à l'investissement dans les titres spéculatifs à haut rendement, le risque de taux, le risque lié à l'engagement des instruments financiers à terme, le risque de contrepartie, le risque de change.