

TIKEHAU TAUX VARIABLES – PART P

Tikehau IM a procédé à l'opération de fusion-absorption de Tikehau Taux Variables par Tikehau Short Duration, effective au 01.09.2020. Le fonds est, à compter de cette date, domicilié au Luxembourg et renommé Tikehau Short Duration. Retrouvez les informations dans la lettre aux porteurs envoyée le 15.07.2020.



COMMENTAIRES DE GESTION

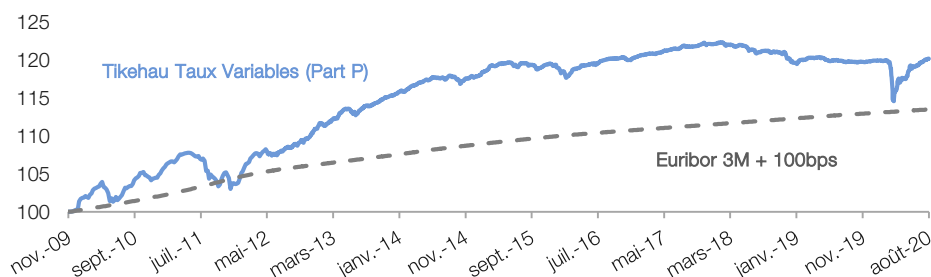
Politique/Macro. Les élections américaines se rapprochent, et même si J. Biden garde une certaine avance dans les sondages, celle-ci est quelque peu réduite rendant l'issue du scrutin moins linéaire qu'attendu. La crise sanitaire se poursuit malheureusement, avec une forte résurgence des cas dans certains pays européens, notamment la France, poussant les autorités à renforcer les mesures de protection afin d'éviter un nouvel épisode de confinement. Sur le plan commercial, si la détente se poursuit entre la Chine et les US après les tensions de juillet, on ne peut en dire autant des négociations liées au Brexit, toujours au point mort 4 mois avant la fin supposée de la période de transition.

Banques Centrales. Tous les yeux étaient rivés sur Jackson Hole, la réunion annuelle des banquiers centraux mondiaux. Pas de grande surprise, mais à noter tout de même le discours de Jay Powell, confirmant que le FOMC se focaliserait dorénavant sur un objectif d'inflation moyen de 2% à travers le cycle, ce qui signifie qu'il pourrait laisser à l'avenir un taux d'inflation supérieur à 2% pour une plus longue période afin de compenser un niveau plus faible précédemment. Ce changement de paradigme a ainsi consolidé une remontée des taux longs ainsi qu'une pentification de la courbe : US +18bps / Allemagne +13bps / France +10bps / Royaume-Uni + 21bps sur l'échéance 10 ans. Enfin les derniers chiffres macro confirment le rebond de l'activité, les PMIs asiatiques ressortant plus haut que les attentes.

Marché du crédit. Le mois d'août a été le cinquième mois d'affilée avec une performance positive sur le marché du crédit, à la fois pour les obligations Investment Grade (+0.13% pour l'indice ER00) qu'High Yield (+1.43% pour l'indice HEC0) sur fond de publications des résultats du second trimestre qui, bien qu'en baisse par rapport à l'année précédente, se sont révélés rassurants et parfois meilleurs qu'attendus. Les subordonnées financières, et en particulier les AT1, ont également affiché une performance positive suite à des publications de résultats décrivant une augmentation raisonnable des créances douteuses ainsi qu'un renforcement continu des ratios de solvabilité. Ces niveaux de progression doivent cependant être nuancés par les faibles volumes de transactions observés durant cette période estivale. Le marché primaire a été beaucoup plus calme en Europe qu'aux Etats-Unis, avec tout de même une reprise plus marquée sur la partie corporates Investment Grade, sur les hybrides et sur le secteur financier en fin de mois.

Le positionnement du fonds. Tikehau Taux Variables continue de surperformer les indices Euro Investment Grade (-0.08%) et High Yield (-1.83%) sur la partie 1-3ans depuis le début de l'année. Malgré cela, le fonds affiche toujours un niveau de rendement actuariel au pire satisfaisant à 1.73% pour une durée crédit deux fois plus faible que celle des indices à 1.1 année. Au cours du mois, nous avons réinvesti les liquidités issues des obligations arrivées à échéance ou remboursées par anticipation sur des titres entre 1 et 3 ans de durée de sorte à maintenir un niveau de rendement attractif et une durée supérieure à 1 an. La performance du fonds au mois d'août est due à plus de 60% à sa poche High Yield, principal moteur de performance qui représente pourtant moins de 35% de l'actif net. Les principaux contributeurs à la performance du fonds sont Douglas (+11pts) suite à la publication de résultats meilleurs qu'attendus ainsi qu'Intesa AT1 suite à l'annonce de son refinancement par une nouvelle AT1 sur le marché primaire.

ÉVOLUTION VALEUR LIQUIDATIVE



PERFORMANCES MENSUELLES ET ANNUELLES

	Jan	Fév	Mar	Avr	Mai	Juin	Juil	Août	Sep	Oct	Nov	Déc	Année
2015	0,51%	0,54%	0,13%	0,28%	0,09%	-0,49%	0,42%	-0,21%	-0,49%	0,34%	0,29%	-0,38%	1,00%
2016	-0,44%	-0,40%	0,69%	0,35%	0,09%	0,02%	0,43%	0,17%	0,05%	0,12%	-0,27%	0,32%	1,13%
2017	0,22%	0,15%	0,02%	0,21%	0,18%	0,08%	0,31%	-0,03%	0,04%	0,27%	-0,02%	0,00%	1,44%
2018	0,12%	0,00%	-0,22%	0,14%	-0,55%	-0,26%	0,20%	-0,03%	-0,10%	-0,17%	-0,55%	-0,45%	-2,05%
2019	0,32%	0,30%	-0,01%	-0,01%	-0,33%	0,08%	-0,09%	-0,07%	-0,03%	0,02%	0,04%	0,08%	0,24%
2020	-0,02%	-0,20%	-3,04%	1,42%	0,73%	0,50%	0,51%	0,37%					0,21%

PROFIL DE RISQUE ET DE RENDEMENT



ORIENTATION DE GESTION

Tikehau Taux Variables est un fonds obligataire cherchant à maximiser le rendement sur la partie courte de la courbe des taux européenne tout en limitant la part High Yield à 35% maximum et en minimisant le risque de taux par l'utilisation d'obligations à taux variables et révisables et d'obligations à taux fixe à maturité courte. Le fonds vise une performance annualisée nette supérieure à l'Euribor 3 mois + 100 bps.

CHIFFRES-CLÉS – 31/08/2020

VL: 120,16 €
 Actif net du fonds : 1 090M€
 Volatilité (12 mois glissants): 3,2%
 Volatilité 12 mois glissants calculée sur les données hebdomadaires

INDICATEURS DE RISQUES & DONNÉES ACTUARIELLES

Nombre d'émetteurs: 107
 Risque de change: couvert
 Taux de rendement à maturité: 1,98%
 Taux de rendement au worst: 1,73%
 Sensibilité Taux: 0,8
 Sensibilité Crédit¹: 1,1
 Maturité moyenne des titres: 1,5
 Coupon moyen²: 3,5%
 Notation moyenne³: BBB-

¹ Indicateur mesurant l'impact de la variation des spreads des émetteurs sur la performance

² Chiffre calculé sur le portefeuille hors cash

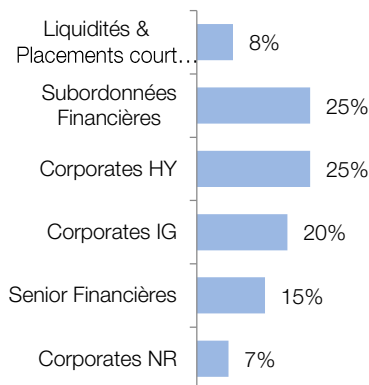
³ Chiffre calculé sur le portefeuille cash inclus

PERFORMANCES PAR PERIODE

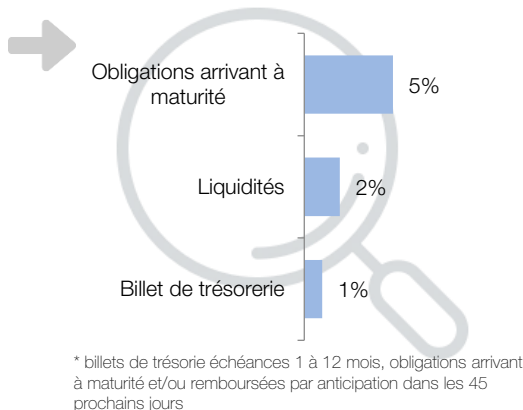
3 mois	+1,38%
6 mois	+0,43%
YTD 2020	+0,21%
1 an	+0,32%
18 mois	-0,12%
3 ans	-1,32%
5 ans	+0,67%
Création 18/11/2009	+20,16%

LE PORTEFEUILLE

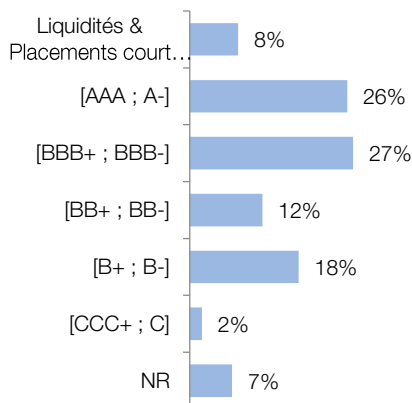
RÉPARTITION PAR TYPE D'ÉMETTEURS



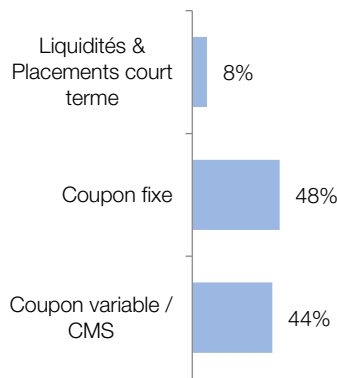
RÉPARTITION LIQUIDITÉS & PLACEMENTS COURT TERME*



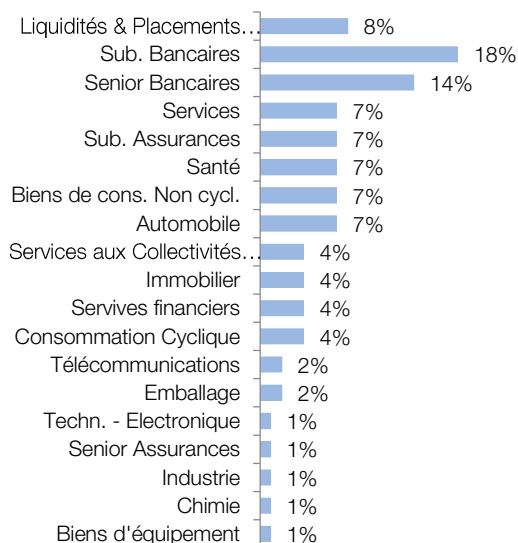
RÉPARTITION PAR NOTATION



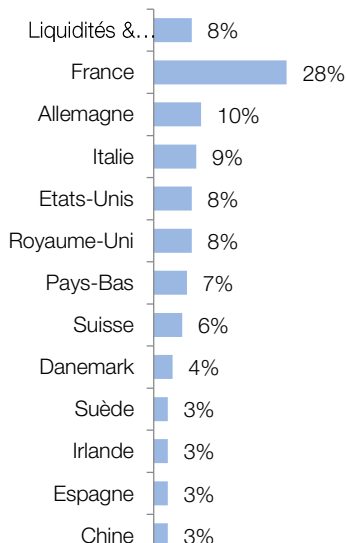
RÉPARTITION PAR TYPE DE COUPON



RÉPARTITION SECTORIELLE



RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE



CARACTERISTIQUES DU FONDS

Code ISIN: FR0010819821
 Ticker Bloomberg: TIKVARP FP Equity
 Date de création du fonds: 18/11/2009
 Gérant(s): Jean-Marc Delfieux et Benoit Martin
 Forme juridique: FCP de droit français (UCITS M)
 Classification AMF: Obligations et autres titres de créance libellés en Euro
 Classification Morningstar: Obligations EUR Emprunts Privés Court Terme
 Devise de référence: EUR
 Affectation des résultats: Capitalisation
 Dépositaire: CACEIS Bank France
 Indice de référence: Néant
 Pays de commercialisation: FR, LU, CH, ES, IT, UK*

MODALITÉS DE FONCTIONNEMENT

Frais de gestion: 1% TTC
 Frais de performance: 10% TTC au-delà de Euribor 3M + 100 bps
 Montant minimum de souscription: 1 000 €
 Fréquence de valorisation: Quotidienne
 Souscriptions/Rachats: Quotidien avant 12h00
 Cours de Souscription / Rachat: Cours inconnu
 Règlement livraison: J+3

PRINCIPAUX MOUVEMENTS DU MOIS

- Achats: Corte Ingles 22, Jaguar 21, Enel Perp C21, Shima 21, RCI Banque 22, Zhenro Properties 21
- Ventes: ABN Amro AT1
- Compléments: Total Perp C22, Intesa AT1, Verisure 23 C20, CMA 21 C20, Future Land 21

LES 10 ÉMETTEURS PRINCIPAUX

Allied Irish Banks	3,4%
CNP Assurances	3,2%
Leaseplan	2,4%
Credit Suisse	2,4%
Total	2,4%
Hannover Re	2,4%
Royal Bank of Scotland	2,4%
Nykredit	2,2%
Synlab	2,2%
NN Group	2,2%