

RÉTROSPECTIVE

MACRO/BANQUES CENTRALES/MARCHÉS

Le mois de février a été particulièrement animé sur les marchés, débutant par la menace de la mise en place imminente de droits de douane américains sur le Canada, le Mexique et la Chine.

Le 23 février, les élections allemandes ont donné des résultats globalement conformes aux sondages, et le bloc CDU/CSU ainsi que le SPD ont engagé des discussions exploratoires pour la formation d'un gouvernement. **Bien que leur nombre de sièges assure une majorité, des interrogations subsistent quant au soutien nécessaire des autres partis pour obtenir une majorité des deux tiers en vue de modifications potentielles de la Constitution, notamment en ce qui concerne la « règle d'or » sur la dette.**

Le début des négociations entre les États-Unis et la Russie concernant l'Ukraine, ainsi que la perspective d'une augmentation des dépenses de défense, ont contribué à soutenir les actions européennes. À la fin du mois, l'indice STOXX 600 avait progressé de +3,4 %. Aux États-Unis, le déclin des actions technologiques a eu un impact plus large sur les actions américaines, l'indice S&P 500 enregistrant une baisse de -1,3 %. **Les "Magnificent 7" ont particulièrement sous-performé, affichant leur plus forte baisse mensuelle depuis décembre 2022.** Dans un contexte global d'aversion au risque, le Bitcoin a connu son pire mois depuis juin 2022, chutant de -17,8 %.

Sur les taux, le 10 ans américain était orienté à la baisse de -33 points de base, à 4,21 %. En Europe, les taux allemands à 10 ans ont également diminué de -5 points de base pour atteindre 2,41 %.

Source : Tikehau Investment Management, Bloomberg, au 28/02/2025.



Ma priorité absolue sera de renforcer l'Europe dans les plus brefs délais afin que, étape par étape, nous puissions véritablement atteindre l'indépendance vis-à-vis des États-Unis.

Friedrich Merz

Président fédéral de l'Union chrétienne-démocrate d'Allemagne

Source : Discours de Friedrich Merz en amont des élections allemandes, 23 février 2025.

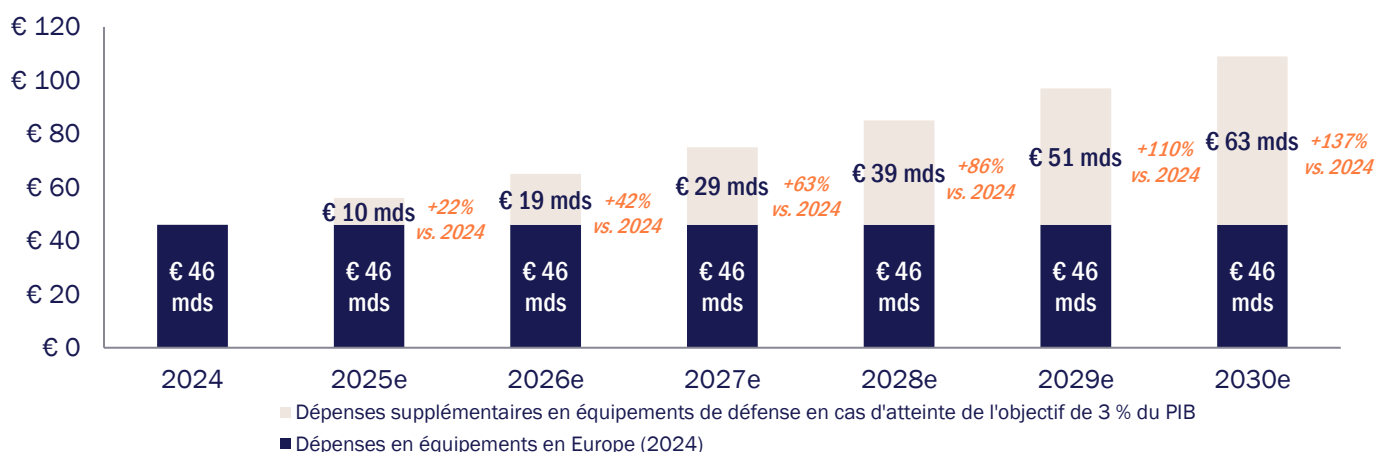
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

		PERFORMANCE			
		Niveau	1 mois	Depuis le début de l'année	1 an
CRÉDIT & TAUX	Indice ICE BofA Europe Corporate® (ER00)	310	+0,61%	+1,09%	+6,66%
	Indice ICE BofAML 1-3 years Euro Corporate® (ER01)	238	+0,40%	+0,77%	+5,45%
	Indice ICE BofA Euro High Yield Constrained® (HECO)	368	+1,04%	+1,65%	+9,12%
	Indice ICE BofA US High Yield® (HOA0)	1756	+0,65%	+2,04%	+10,06%
	Indice ICE BofA US Corporate® (COA0)	3416	+2,03%	+2,64%	+6,81%
	10 ans allemand	2,41%	-5 pb	+4 pb	-
	10 ans français	3,14%	-6 pb	-5 pb	+26 pb
	10 ans italien	3,54%	-2 pb	+2 pb	-30 pb
	10 ans américain	4,21%	-33 pb	-36 pb	-4 pb
ACTIONS	S&P500 (États-Unis, USD)	6955	-1,30%	+1,44%	+18,38%
	MSCI World (Global, USD)	3805	-0,69%	+2,84%	+16,15%
	Euro Stoxx 50 (Zone euro, EUR)	5464	+3,48%	+11,92%	+15,75%
	CAC40 (France, EUR)	8112	+2,04%	+10,04%	+5,52%
	SSE Composite Indice (Chine, CNY ¹)	3321	+2,83%	-0,61%	+13,92%
DEVICES & MATIÈRES PREMIÈRES	EUR/USD ^{1,2}	1,04	+0,06%	+0,45%	-3,89%
	EUR/Bitcoin	81334	-17,75%	-9,74%	+43,79%
	Pétrole (WTI)	69,76	-3,82%	-2,73%	-10,86%
	Or (€/once d'or) ²	2739,6	+1,36%	+8,02%	+44,76%

Source : Bloomberg, données au 28/02/2025. Performances calculées dividendes réinvestis (Total Return). (1) EUR : Euro ; USD : Dollar américain ; CNY : Renminbi ; Pb : points de base (basis points). (2) Basé sur le taux de change à la clôture du marché de Londres (L160).

PERSPECTIVES

GRAPHE DU MOIS : UNE AUGMENTATION POTENTIEL DE 140 % DES DÉPENSES EN ÉQUIPEMENTS DE DÉFENSE EN EUROPE D'ICI 2030



Source : OTAN, estimations de Morgan Stanley Research, au 12/02/2025. Hypothèses basées sur l'allocation du budget de l'OTAN pour l'Europe aux équipements, passant de 35 % à 50 %, dont l'allocation à l'Europe reste stable à environ 35 %.

À LA LOUPE - DÉFENSE : UNE MÉGATENDANCE EN CONSTRUCTION

Depuis l'invasion russe de l'Ukraine en 2022, les budgets de défense en Europe ont fortement augmenté, marquant un changement de paradigme. **Face à l'urgence de reconstruire ses capacités de production, l'Europe accélère avec des plans de relance massifs :**

- **En Allemagne :** la CDU/CSU et le SPD proposent d'exclure les dépenses de défense au-delà de 1 % du PIB du calcul du déficit, assouplissant ainsi la règle de frein à l'endettement. La CDU/CSU et le SPD envisageraient de créer deux fonds spéciaux de plusieurs centaines de milliards d'euros : l'un pour la défense (de 200 à 400 milliards d'euros) et l'autre pour les infrastructures (entre 400 et 500 milliards d'euros).⁽¹⁾
- **Au niveau européen :** un plan de près de 800 milliards d'euros vise à renforcer la défense et l'aide à l'Ukraine, tout en assouplissant les contraintes budgétaires, notamment la limite du déficit public à 3 % du PIB⁽²⁾.

Chez Tikehau Investment Management, nous estimons que ces mesures continueront à bénéficier aux entreprises européennes du secteur. A titre d'illustration, Rheinmetall prévoit de porter son carnet de commandes à 80 milliards d'euros fin 2025 et de doubler son chiffre d'affaires à 20 milliards d'ici 2027⁽³⁾.

Jusqu'à maintenant, l'offre constituait la principale contrainte, les capacités de production européennes demeurant encore limitées : depuis 2022, 78 % des achats de défense de l'UE ont été attribués à des fournisseurs non européens, dont 63 % à des entreprises américaines⁽⁴⁾. **Ces plans de relance représentent donc un levier clé pour renforcer la production locale et capter davantage la demande.**

Ce changement de paradigme intervient alors que le secteur européen de la défense s'échange aujourd'hui à une décote en comparaison à son équivalent américain (25x les bénéfices pour le MSCI Europe Aerospace and Defense contre 28x pour son équivalent américain). **Depuis l'invasion de l'Ukraine en 2022, l'indice MSCI Europe Aerospace and Defense a également surperformé le MSCI Europe (+139,75 % vs. +40,52 %),** porté par des valeurs comme SAAB (+478,08 %) et Leonardo (+500,49 %), qui ont devancé leurs homologues américains du secteur (Northrop Grumman +22,39 %, Lockheed Martin +23,07 %)⁽⁵⁾.

Ainsi, derrière ces enjeux de défense, ces plans de relance reflètent une dynamique plus large de croissance et de renforcement de l'autonomie stratégique de long terme du continent. Cela est d'autant plus accentué par la reconnaissance grandissante que l'amélioration de la sécurité de nos démocraties complète plutôt qu'elle ne rentre en conflit avec les efforts en matière de durabilité, ce qui crée de nouvelles opportunités de financement pour le secteur.

Sources : (1) Bloomberg, Germany's Defense Bazoorka Set to Unleash Billions, 05/03/2025, (2) Commission Européenne, Déclaration de la Présidente von der Leyen sur le paquet défense, 04/03/2025, (3) Publications de l'entreprise, Képler Chevreux, Février 2025, (4) Mario Draghi, The future of European competitiveness, 2024, (5) Bloomberg, au 28/02/2025.

Les commentaires et analyses reflètent l'opinion de TIM sur les marchés et leur évolution, en fonction des informations connues à ce jour. Ces informations n'ont aucune valeur contractuelle et n'engagent pas la responsabilité de TIM. Elles sont basées sur des sources que nous considérons fiables, mais nous ne garantissons pas qu'elles soient exactes, complètes, valides ou à propos, et elles ne doivent pas être considérées comme telles, notamment pour prendre une décision d'investissement.

FOCUS FONDS

CARACTÉRISTIQUES PRINCIPALES



Code ISIN	ISR	Risques Principaux*	Orientation de gestion
LU2737748660 R-Temp-Acc-EUR	4/7	<ul style="list-style-type: none"> Risque de perte en capital Risque de liquidité Risque de contrepartie Risque en matière de durabilité Risque actions 	L'objectif d'investissement du compartiment Tikehau European Sovereignty Fund consiste à surperformer le marché européen des actions sur le long terme (plus de cinq (5) ans) en investissant dans des actions d'émetteurs qui bénéficient de la souveraineté européenne ou y contribuent. La Souveraineté européenne s'entend comme englobant les secteurs réputés limiter la dépendance de l'économie européenne vis-à-vis des pays étrangers.

*Pour une description exhaustive des caractéristiques du fonds et notamment de sa stratégie d'investissement ainsi que de l'ensemble des risques et des frais imputés à l'investisseur, veuillez-vous référer au DIC et au prospectus du fonds, disponibles sur le site internet de la société de gestion.

FONDS DU MOIS : TIKEHAU EUROPEAN SOVEREIGNTY FUND

L'exposition au secteur de la défense européenne a été un moteur clé de la performance positive du Tikehau European Sovereignty Fund depuis le début de l'année, contribuant à +469 points de base à la performance brute du fonds sur la période. Fin février, ce secteur représentait environ 15 % du portefeuille.

Notre approche d'investissement repose sur une sélection rigoureuse des entreprises **les mieux positionnées pour tirer parti de l'augmentation des dépenses européennes de défense, tout en affichant des fondamentaux solides**, selon nous.

Rheinmetall (+64 % depuis le début de l'année), notre plus importante position (5,8 %), a connu une forte hausse ce mois-ci, portée par l'augmentation des budgets militaires en Europe, **qui a alimenté une forte accélération de la demande pour les armes et équipements militaires fabriqués par le groupe**. Le groupe pourrait également bénéficier de la politique menée par le chancelier-élu Friedrich Merz autour du budget Allemand de la défense, selon notre analyse.

Dassault Aviation (+25 % depuis le début de l'année, 2,6 % du portefeuille), un leader du secteur de la défense en Europe, a également enregistré une solide progression. **La hausse des commandes du Rafale, l'un des avions de combat les plus avancés au monde, témoigne d'une demande croissante en 2024.**¹

Le cours de **Safran** (+18 % depuis le début de l'année, 3,5 % du portefeuille) a progressé dans le contexte géopolitique actuel. **Nous notons une forte croissance des services et une dynamique soutenue dans sa division de défense**, comme le soulignent les publications de fin 2024.²

L'essor du secteur renforce l'attrait de notre exposition aux entreprises de défense européennes, une opportunité d'investissement pour Tikehau European Sovereignty Fund.

Source: Tikehau Investment Management et Bloomberg, au 28/02/2025. (1) Résultats publiés par l'entreprise au 31/12/2024 (2) Résultats publiés par l'entreprise au 31/10/2024 Ces informations sont fournies à des fins éducatives uniquement et ne constituent ni un conseil ni une recommandation d'investissement concernant un émetteur et/ou ses instruments financiers, produit d'investissement, une stratégie, une caractéristique d'investissement ou un autre objectif dans une quelconque juridiction.



Arnaud d'Aligny
Gérant du fonds



Jean-Marc Delfieux
Gérant du fonds

PERFORMANCE DE TIKEHAU EUROPEAN SOVEREIGNTY FUND

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

PERFORMANCES GLISSANTES	1 mois	3 mois	6 mois	Depuis le début de l'année	1 an	Création
	2,9%	10,8%	6,7%	11,1%	7,1%	14,1%
PERFORMANCES ANNUELLES	2024					
TESF R-Temp-Acc-EUR	2,6%					
Indice de référence prospectus	6,2%					

Source: Tikehau Investment Management, données au 28/02/2025. Le Compartiment vise à réaliser une performance supérieure à celle du marché européen des actions sur le long terme (plus de cinq (5) ans) en investissant dans des actions d'émetteurs qui bénéficient de la souveraineté européenne ou y contribuent. La performance du Compartiment peut être mesurée par rapport à l'indice « MSCI Europe ex-UK Net Total Return EUR » à des fins de comparaison uniquement. Le Compartiment est géré de manière active et dynamique et utilise donc son indice de référence uniquement comme 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 suivre la composition d'un indice de référence et la référence à tout autre indice de référence dans le présent document n'est faite qu'à titre d'information. En outre, la réalisation de l'objectif d'investissement n'est pas garantie. Les performances ci-jointes sont nettes de frais de gestion et affichées en EUR, selon la devise de l'état de résidence des investisseurs, les rendements peuvent augmenter ou diminuer en raison des fluctuations des devises.

COMMUNICATION PUBLICITAIRE

DOCUMENT RÉSERVÉ AUX INVESTISSEURS PROFESSIONNELS

Veuillez vous référer au prospectus et au DIC du Fonds, et si nécessaire, contacter votre conseiller financier habituel avant de prendre toute décision finale d'investissement.

Un tour d'horizon macro et marchés, sans oublier un fonds !

PRINCIPAUX RISQUES

Les fonds gérés par Tikehau Investment Management investissent dans des instruments financiers qui sont sujets aux évolutions et incertitudes liés aux marchés financiers. Tout investissement financier dans un fonds présente des risques notamment ceux décrits de manière synthétique ci-dessous. Pour une description complète des risques auxquels les fonds sont exposés, veuillez-vous référer aux prospectus des fonds. Veuillez lire attentivement la documentation légale des fonds présentés dans ce document (prospectus et DIC) avant toute décision finale d'investissement.

Risque de perte en capital : Le Fonds n'offre aucune garantie de protection en capital. L'investisseur est averti que son capital n'est pas garanti et peut ne pas lui être restitué ou ne l'être que partiellement.

Risque lié à l'investissement dans les titres spéculatifs à haut rendement : Le Fonds doit être considéré comme en partie spéculatif et s'adressant plus particulièrement à des investisseurs conscients des risques inhérents aux investissements dans des titres dont la notation est basse ou inexistante et entraîner une baisse de la valeur liquidative.

Risque de crédit : Le Fonds peut être totalement exposé au risque de crédit sur les émetteurs privés et publics. En cas de dégradation de leur situation ou de leur défaillance, la valeur des titres de créance peut baisser et entraîner une baisse de la valeur liquidative.

Risque de taux : Le Fonds peut, à tout moment, être totalement exposé au risque de taux, la sensibilité aux taux d'intérêt pouvant varier en fonction des titres à taux fixe détenus et entraîner une baisse de sa valeur liquidative.

Le risque discrétionnaire : Le style de gestion discrétionnaire est basé sur des anticipations de performance des différents marchés (actions, obligations). Il existe un risque que le fonds ne soit pas investi à tout moment sur les marchés les plus performants.

Risque lié à l'engagement des instruments financiers à terme : Le Fonds pouvant investir sur des produits dérivés, la valeur liquidative peut donc baisser de manière plus importante que les marchés sur lesquels le fonds est exposé.

Risque lié de contrepartie : Le Fonds peut être amené à effectuer des opérations avec des contreparties qui détiennent pendant une certaine période des espèces ou des actifs. Le risque de contrepartie peut être généré par l'utilisation de dérivés ou de prêts-emprunts de titres. Le fonds supporte donc le risque que la contrepartie ne réalise pas les transactions instruites par la société de gestion du fait de l'insolvabilité, la faillite entre autres de la contrepartie, ce qui peut entraîner une baisse de la valeur liquidative. La gestion de ce risque passe par le processus de choix des contreparties tant des opérations d'intermédiation que des opérations de gré à gré.

Risque de liquidité : La liquidité, notamment sur des marchés de gré à gré, est parfois réduite. En particulier, dans des conditions de marché agitées, les prix des titres en portefeuille peuvent connaître des fluctuations importantes. Il peut être parfois difficile de dénouer dans de bonnes conditions certaines positions pendant plusieurs jours consécutifs. Par conséquent, les actifs du fonds peuvent souffrir d'une évolution défavorable sur les marchés qui pourra rendre plus difficile la possibilité d'ajuster les positions dans de bonnes conditions. Ces éléments peuvent entraîner une baisse de la valeur liquidative du Fonds.

Risques en matière de durabilité : Le « risque en matière de durabilité » : désigne le risque de survenance d'un événement ou une situation dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance qui, s'il survient, pourrait avoir une incidence négative importante, réelle ou potentielle, sur la valeur des investissements réalisés par les fonds. Le risque en matière de durabilité est lié à la prise en compte d'une variété de risques dont la réalisation pourrait entraîner des pertes non anticipées susceptibles d'affecter la performance des investissements des et leur situation financière.

Risque lié à un changement de la politique fiscale : Tout changement dans les lois fiscales des pays où le fonds est domicilié, enregistré pour la commercialisation ou coté, pourrait affecter le traitement fiscal des investisseurs. Dans ce cas, la Société de Gestion du Fonds n'assume aucune responsabilité vis-à-vis des investisseurs en ce qui concerne les paiements à effectuer auprès d'une quelconque autorité fiscale.

Risque actions : Le Fonds pouvant être exposé aux marchés d'actions, la valeur liquidative du fonds baissera donc en cas de baisse de ce marché.

Risque de volatilité : La volatilité est la mesure de la variation du prix d'un actif sur une période donnée. En d'autres termes, cette mesure décrit l'ampleur et la rapidité de la variation de la valeur d'un actif. Dans un marché plus volatil, les risques augmentent, c'est-à-dire que la probabilité qu'un portefeuille connaisse des fluctuations importantes augmente.

Risque de dividende : Le risque de dividende désigne l'incertitude quant à la régularité ou au montant des paiements de dividendes par rapport aux attentes du marché. Il découle de facteurs tels que les conditions économiques, les performances de l'entreprise et la volatilité du marché, qui ont un impact sur la fiabilité des dividendes pour les investisseurs.

Risque de change : Le Fonds peut être exposé au risque de change à hauteur de la partie de l'actif net investie hors de la zone euro non couverte contre ce risque, ce qui peut entraîner une baisse de sa valeur liquidative.

Risque de conflit d'intérêt : Le Fonds peut être investi dans des OPC gérés par Tikehau IM ou une société qui lui est liée ou des titres émis par ces OPC. Cette situation peut être source de conflits d'intérêt.

Risques spécifiques liés à l'investissement dans des obligations convertibles contingentes ("CoCos") :

Risque lié au niveau de trigger : Les niveaux des triggers diffèrent et déterminent l'exposition au risque de conversion en fonction de la distance au niveau de déclenchement.

Risque d'annulation du coupon : les paiements de coupon sur des instruments AT1 sont entièrement discrétionnaires et peuvent être annulés par l'émetteur à n'importe quel point, pour une raison quelconque et pendant n'importe quelle durée.

Risque de rendement/estimation : les rendements souvent attractifs des Cocos peuvent être vus comme une prime de complexité..

Risque de non remboursement : les instruments de type Cocos AT1 sont des instruments perpétuels, remboursables aux niveaux prédéterminés seulement avec l'approbation de l'autorité compétente.

Risque d'inversion de structure capital : contrairement à la hiérarchie capitale classique, les investisseurs de Coco peuvent subir une perte de capital alors que les détenteurs d'actions du même émetteur ne le subissent pas.

Risque de liquidité : Comme le marché des obligations à haut rendement, la liquidité des CoCos peut être considérablement affectée dans des conditions de marché turbulentes.

L'indicateur synthétique de risque (ISR) de chaque part est disponible dans le DIC dédié à chaque part sur le site Internet de la société de gestion. Veuillez vous référer à ce document pour obtenir les détails associés.

Un tour d'horizon macro et marchés, sans oublier un fonds !

AVERTISSEMENT : 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 European Sovereignty 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 DIC (« documents d'information clé ») et les prospectus disponibles sur le site internet de Tikehau Capital. Le DIC 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 DIC, 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 (<https://www.tikehaucapital.com/fr>) et également sans frais :

- En Belgique, auprès de l'agent représentatif de CACEIS Belgium, avenue du port, 86c B320, B-1000 Bruxelles ;
- En France, auprès de l'agent centralisateur CACEIS France 89 Rue Gabriel Péri, 92120 Montrouge, France;
- En Italie, auprès du correspondant italien ONLINE SIM SPA, Via Piero CAPPONI, 13 ;
- Au Luxembourg, auprès de l'agent centralisateur CACEIS Bank, succursale de Luxembourg, 5, Allée Scheffer, L-2520 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg ;
- En Espagne, auprès de l'agent représentatif Allfunds C/ de los Padres Dominicos, 7, 28050, Madrid ;
- En Suisse, auprès du représentant et service de paiements en Suisse, qui est pour la SICAV Tikehau Funds : CACEIS SA, Route de Signy 35, CH-1260, Nyon, Suisse; et pour les fonds français : CACEIS Investor Services Bank S.A., Esch-sur-Alzette, succursale de Zurich, Bleicherweg 7, CH 8027 Zürich.Suisse.