



SUNNY EURO CREDIT OPPORTUNITES - PART I

La stratégie du FCP consiste principalement à détenir des obligations qui seront portées jusqu'à leur échéance. Le processus d'investissement repose sur une analyse de l'environnement économique global à moyen terme, l'identification de secteurs d'activité et des émetteurs, et la sélection des instruments financiers en fonction de leurs caractéristiques techniques. Le FCP a pour objectif d'au moins égaler la performance de son indicateur de référence sur une période d'au moins 2 ans.

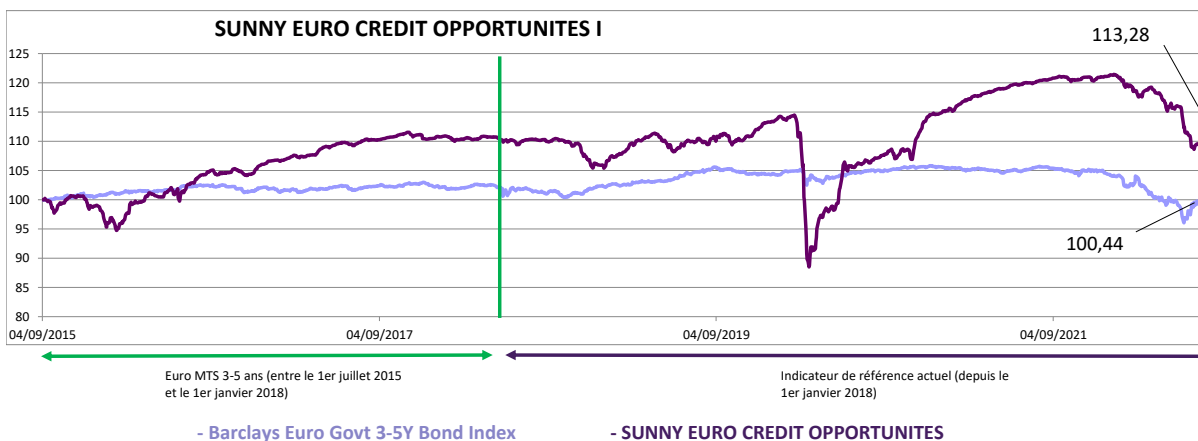
Gérant : Kévin Gameiro

Données chiffrées au 31/07/2022

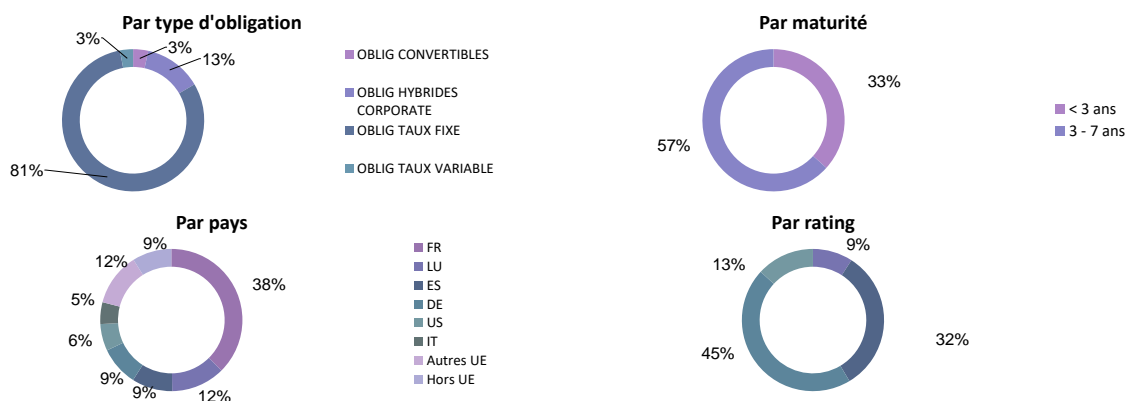
Actif sous gestion :	50 621 228€	Taux actuariel brut au worst :	7,28%
Actif de la part :	1 857 576€	Durée de vie estimée:	3,29
VL de la part :	113,28	Sensibilité:	2,32

Performance (nette de frais)	Création	1mois	3mois	2022	1 an glissant	2021	2020	2019	Volatilité sur 1 an glissant
SUNNY EURO CREDIT OPPORTUNITES	13,28%	3,89%	-3,21%	-6,48%	-5,75%	5,57%	1,32%	6,88%	2,31%
Barclays Govt 3-5Y Bond Index	0,44%	1,99%	-0,61%	-3,76%	-4,84%	-1,19%	1,30%	1,88%	3,41%

Evolution de la valeur liquidative : base 100 le 04/09/2015



Zoom sur l'allocation globale / sur le poste obligations



Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Pour rappel, son profil de risque ressort au niveau 4 sur une échelle de 7.

Principales lignes (hors monétaires) en % de l'actif net

PEMEX 3,625% 11/25	OBLIG TAUX FIXE	2,56%
ATALIAN 4% 05/24	OBLIG TAUX FIXE	2,34%
INTRUM 4,875% 08/25	OBLIG TAUX FIXE	2,26%
AUTODIS 6,5% 07/25	OBLIG TAUX FIXE	2,12%
SCHENC 5,375% 06/23	OBLIG TAUX FIXE	1,95%

Contributions principales à la performance sur le mois

Positive

ATALIAN 4% 05/24	0,49%
UNIBAIL 2,125% perp CALL 07/23	0,33%
FAURECIA 3,125% 06/26	0,19%

Negative

KORIAN 0,875% 03/27 cv	-0,07%
VALLOUREC	-0,06%
LUFTHANSA 4,382% perp call 02/26	-0,04%

Commentaire de gestion mensuel

Le fonds enregistre une performance nette de 3,89% en juillet, corrigeant une partie de la dégradation du mois passé. Paradoxalement, la dynamique positive des actifs risqués sur le mois s'est matérialisée alors que les nouvelles macroéconomiques n'étaient pas, en général, bien orientées. Le temps des marchés n'est pas toujours celui de l'économie. L'inflation a poursuivi son accélération en Europe (totale : 8.9% / cœur : 4.0%), tandis qu'il semble que nous ayons touché un point haut – temporairement ? – sur l'inflation sous-jacente aux Etats-Unis (inflation totale : 9.1% / cœur : 5.9% et 3ème mois consécutif de baisse). La narrative d'une récession prend de la consistance chez les investisseurs : les Etats- Unis ont enregistré un 2ème trimestre de PIB en recul alors que ceux des pays européens ont ralenti mais dans des proportions moins fortes qu'anticipées (sauf en Allemagne). Les indicateurs avancés poursuivent leur tendance baissière notamment le PMI manufacturier en Europe sous 50 désormais. S'agissant des politiques monétaires, la volonté de ramener l'inflation vers des niveaux plus normatifs reste d'actualité, s'illustrant par des remontées de taux agressives au détriment d'une perte de crédibilité de la forward guidance. Ainsi, la BCE a remonté son taux directeur de 50 bps, soit un retour à zéro. La FED a réalisé 75 bps de resserrement monétaire pour la seconde fois. Concernant la saison des publications, cette dernière a plutôt rassuré à ce stade quant à l'ajustement des entreprises aux divers chocs recensés ces derniers mois. Les chiffres d'affaires ont eu tendance à progresser et la profitabilité nette s'est érodée dans certains secteurs, mais globalement le recul du résultat net est moins prononcé que ce que l'on pouvait anticiper. Néanmoins, nul doute qu'une telle performance sera difficilement reproductible sur la deuxième partie de l'année de notre point de vue.

Dans ce contexte, ATALIAN 4% 2024 (+0.49% de contribution brute), a largement contribué à la performance sous l'effet de l'officialisation d'un projet de rachat par un acteur de private equity. Cette annonce intervient avec la confirmation que l'entreprise remboursera ses obligations via l'exercice des calls prévus aux contrats. Cet évènement vient couronner nos vues dans ce dossier, ce dernier faisant partie des convictions les plus fortes du fonds. UNIBAIL 2.125% PERP/23 (+0.33%), a performé en raison de résultats solides pour le 2ème trimestre avec un retour de l'activité au niveau pré-covid et une valorisation des actifs stables. Enfin, FAURECIA 3.125% 2026 (+0.19%) performe du fait de résultats rassurants accompagnés par une confirmation de la guidance 2022 (marge opérationnelle de 4-5% et FCF neutre).

Du côté des contributeurs négatifs, nous relevons KORIAN 0.875% 2027 (-0.07%) dont les résultats pour le 1er semestre sont en recul séquentiel, sans être alarmant d'un point de vue fondamental selon nous. Notre position action détenue en VALLOUREC (-0.06%) a rendue de la performance alors que le trimestre écoulé devrait être le dernier en terme de cash burn pour la Société, laissant augurer une dynamique de performance opérationnelle de qualité sur les prochains trimestres. LUFTHANSA 4.382% PERP/26 (-0.04%) a légèrement reculé en dépit d'une rentabilité retrouvée sur le T2 et d'une structure d'endettement qui se réduit.

Caractéristiques

SUNNY EURO CREDIT OPPORTUNITES - I

Code ISIN	FR0012832780
Classification AMF/Durée de placement recommandée	Diversifié/3ans
Date de création	04/09/2015
Indice de référence	Barclays Govt 3-5Y Bond Index
Valorisation	Quotidienne
Modalité de souscription	Tous les jours avant 12 heures
Commissions de souscription	2,00%
Frais de Gestion	0,75%
Commissions de surperformance	10% au-delà de l'indicateur de référence
Dépôtair/Valorisateur	Société Générale

Contacts

Blaise Nicolet
 Directeur des Partenariats
 01 80 27 18 60 / 06 08 89 31 60
 bnicolet@sunny-am.com

Christophe Tapia
 Directeur du Développement
 01 80 27 18 60 / 06 84 26 69 61
 ctapia@sunny-am.com

Document d'information à caractère informatif et non contractuel. Les informations fournies proviennent des meilleures sources, cependant Sunny AM ne saurait être tenue responsable d'erreurs ou d'omissions qui pourraient subsister. Les investisseurs sont conviés à consulter avant toute souscription le DICI et le prospectus de l'OPCVM disponibles sur le site internet www.sunny-am.com. Ce document ne constitue ni une offre de vente ni un conseil en investissement et n'engage pas la responsabilité de Sunny AM.