Rapport de Gestion mensuel - Septembre 2021

SUNNY OPPORTUNITES 2022 - PART R

Le Fonds met en œuvre une stratégie principalement orientée dans l'investissement en produits de taux, consistant notamment à sélectionner et investir dans des obligations à moyen et long terme, avec pour objectif de les porter à leur terme, le portefeuille obligataire ayant donc avec une faible rotation. Ces produits de taux, uniquement libellés en euros, sont composés essentiellement d'obligations classiques, d'obligations convertibles (pour un maximum de 10%) et d'obligations hybrides corporate, ayant une échéance d'au plus 3 mois+1 jour après le 31 décembre 2022, sélectionnés principalement sur le marché des titres spéculatifs, dits high yield, au vu des conditions actuelles de marché. Le Fonds cherche à optimiser le taux actuariel moyen du portefeuille à l'échéance du 31 décembre 2022 et à sélectionner les émetteurs présentant la probabilité de défaut la moins importante eu égard au rendement apporté et à l'analyse fondamentale des différents facteurs de risque inhérents à ceux-ci.

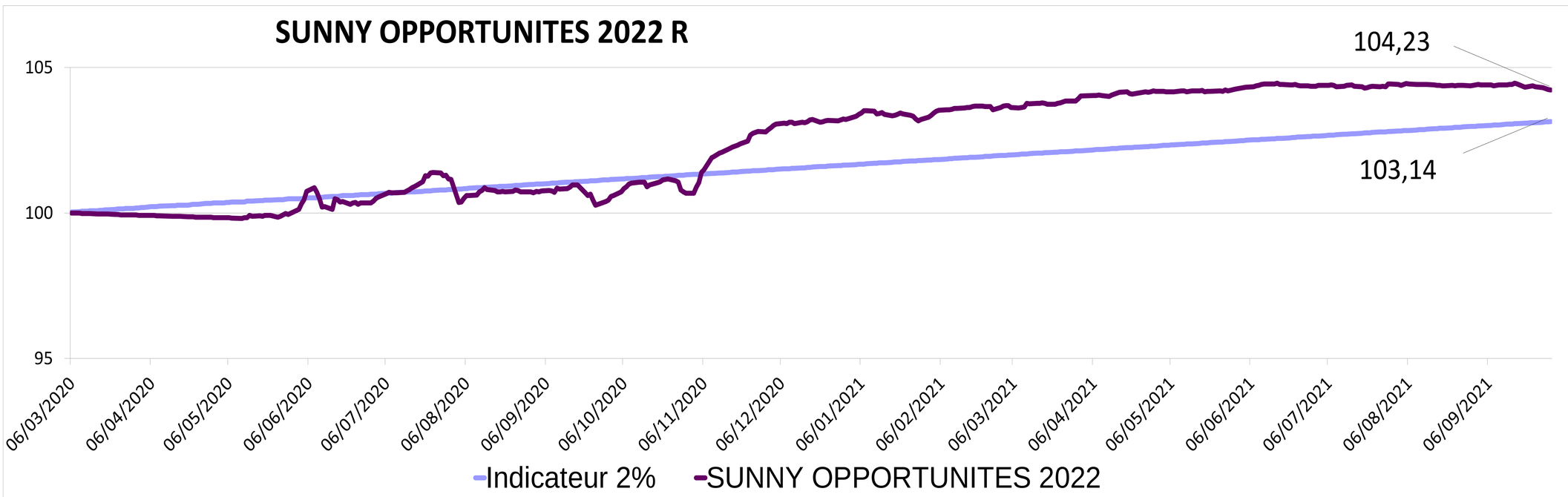
Gérants : Jacques Cadenat / Kévin Gameiro

Données chiffrées au 30/09/2021

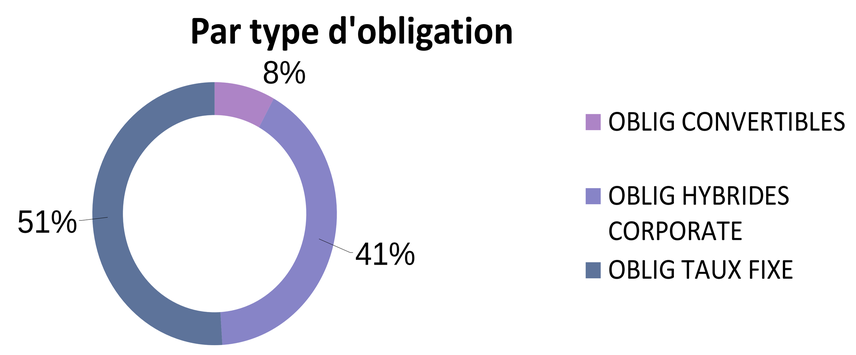
Actif sous gestion :	8 374 365€	Taux actuariel brut estimé:	1,10%
Actif de la part :	7 319 173€	Durée de vie estimée:	0,98
VL de la part :	104,23	Sensibilité	0,82

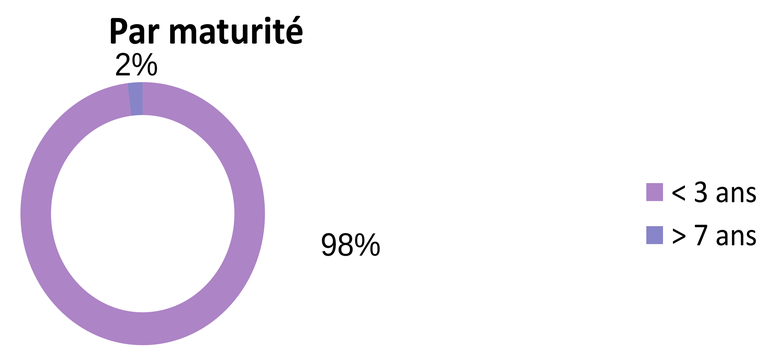
Performance (nette de frais)	Création	1mois	3mois	2021	1 an glissant	2020	Volatilité sur 1 an glissant
SUNNY OPPORTUNITES 2022	4,23%	-0,15%	-0,11%	0,98%	3,77%	3,22%	1,43%
Indicateur 2%	3,14%	0,16%	0,49%	1,48%	1,98%	1,64%	0,01%

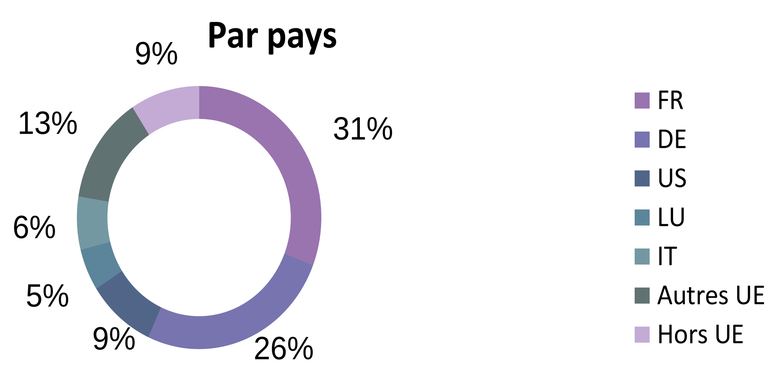
Evolution de la valeur liquidative : base 100 le 06/03/2020

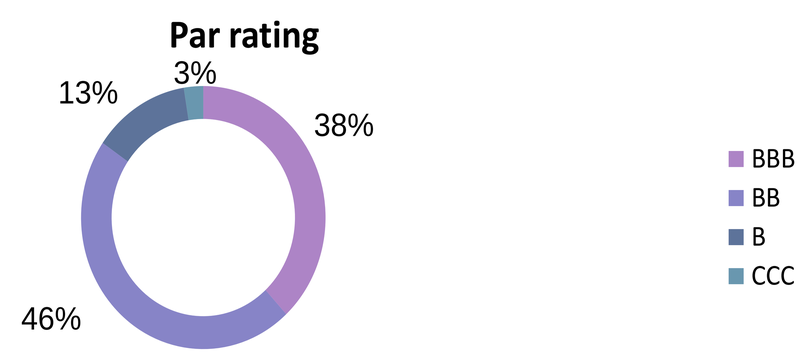


Zoom sur l'allocation globale / sur le poste obligations









Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Pour rappel, son profil de risque ressort au niveau 3 sur une échelle de 7.

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

VOLKSWAGEN 2,70% perp call 12/22	OBLIG HYBRIDES CORPORATE	5,00%
EUROFINS 2,875 perp call 08/22	OBLIG HYBRIDES CORPORATE	4,87%
GAS NATURAL 4,125% perp call 11/22	OBLIG HYBRIDES CORPORATE	3,86%
AROUNDTOWN 3,75% perp call 01/23	OBLIG HYBRIDES CORPORATE	3,81%
TELIA 3% perp call 04/23	OBLIG HYBRIDES CORPORATE	3,78%

Contributions principales à la performance sur le mois

Positive		Negative	
LAGARDERE 2,75% 04/23	0,03%	ADLER 1,5% 04/22	-0,08%
PEMEX 5,125% 03/23	0,01%	CONSUS 4% 11/22 cv	-0,03%
COTY 4% 04/23	0,01%	ILIAD 2,125% 12/22	-0,01%

Commentaire de gestion

Le fonds enregistre une performance nette de -0.15% en septembre, dans des marchés qui sont davantage indécis. Les investisseurs sont tiraillés entre, d'un côté, la forte confiance (complaisance ?) octroyée aux banques centrales et à leurs potentielles poursuites de leurs politiques accommodantes en cas d'environnement compliqué, et de l'autre, par la trajectoire prise par les taux d'intérêts et les craintes à l'égard de la Chine. Ces risques cristallisent les craintes des investisseurs et cela s'illustre par un regain de l'aversion au risque.
La remontée des taux obligataire corrige certains excès notamment sur les taux réels aux Etats-Unis. Ce rattrapage est la conséquence de la réaction épidermique des marchés au regard du FOMC, du changement anticipé sur la politique monétaire et de la fin d'éléments techniques. L'accommodation graduellement moins forte de la FED interviendrait à un moment où l'inflation pourrait être élevée plus longtemps qu'anticipé alors même que l'économie américaine pourrait ralentir sur les prochains trimestres. S'agissant de la Chine, le durcissement de la réglementation s'inscrit dans une logique de réduction de certains excès visant à réduire les inégalités principalement. Le deuxième promoteur immobilier, China Evergrande, a utilisé une période de grâce de 30 jours face aux paiements de deux échéances de coupons. Le scénario central semble être un évènement de défaut mais contrôlé par le pouvoir pékinois afin de limiter l'impact systémique.

Globalement, les marchés ont changé de rythme à l'approche de cette fin d'année. Le regain de la volatilité pourrait permettre de saisir des opportunités de marché pour une partie du portefeuille. La philosophie du fonds sera de trouver le meilleur équilibre entre, d'un côté, les entreprises ayant des positions dominantes et du pricing power, et de l'autre, la sélection des dossiers ayant le couple rendement / risque le plus attractif.

S'agissant des contributeurs négatifs, les pressions sur Adler Group pénalisent ADLER 1.5% 2022 (-0.08% de contribution brute) et CONSUS 4% 2022 (-0.03%). Le Groupe fait l'objet de spéculations négatives sur son niveau d'endettement (LTV de 52.2%) et sa faible liquidité au regard des prochaines échéances de dettes et de son plan ambitieux de capex à horizon 2025. Ces éléments interviennent également dans le « bruit » négatif de China EVERGRANDE entre autres. Nous pensons que le Groupe entamera un processus de cessions de certains actifs au cours des prochaines semaines afin de restaurer la liquidité et la confiance des investisseurs vis-à-vis du portefeuille d'actifs (>8.5 Mds€ à fin juin). ILIAD 2.125% 2022 (-0.01%) a légèrement baissé dans la mesure où le retrait de la côte par Xavier Niel laissait craindre à un réendettement de la structure financière. Une hypothèse qui s'est matérialisée par l'annonce du rachat de UPC Poland pour 1.53 Mds€ en septembre.
Du côté des contributeurs positifs, LAGARDERE 2.75% 2023 (+0.03%) profite de l'intention de Vivendi de racheter la participation d'Amber Capital (18%), puis de déposer un projet d'OPA sur le reste du capital dans la foulée. Cette opération capitalistique – si elle aboutit - renforce la qualité intrinsèque du dossier. Le titre PEMEX 5.125% 2023 (+0.01%) bénéficie de la hausse du prix du baril pour performer sur le mois. Enfin, COTY 4% 2023 (+0.01%) a performé sous l'effet de résultats supérieurs aux attentes (résultats du T4 2020/2021), s'illustrant par une marge d'EBITDA supérieure au niveau d'avant-crise.

Caractéristiques	SUNNY OPPORTUNITES 2022 - R
Code ISIN	FR0013476074
Classification AMF/Durée de placement recommandée	Diversifié/3ans
Devise	EURO
Date de création	06/03/2020
Indice de référence	2,00%
Valorisation	Quotidienne
Modalité de souscription	Tous les jours avant 12 heures
Commissions de souscription	2,00%
Frais de Gestion	0,50%
Commissions de surperformance	néant
Dépositaire/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.

SUNNY ASSET MANAGEMENT - 129 avenue Charles de Gaulle - 92200 Neuilly-sur-Seine
Société de gestion de portefeuille - Agrément AMF n° GP-08000045
S.A au capital de 1 000 000 € - RCS Nanterre B 509 296 810