



Le chiffre 507 milliards

C'est le montant en euros des dépôts des sociétés non financières résidentes en France au 31/03/2017*. C'est 150% de plus qu'au 3^{ème} trimestre 2007, au début de la crise des subprimes ! (10 ans déjà...)

Sur ces 507 milliards d'euros, les Comptes à Terme (CAT) et Dépôts à Terme (DAT) détenus par ces entreprises représentent respectivement 142 et 138 Mds d'euros.

Des chiffres à mettre en face de la baisse du niveau moyen de rémunération pour ce type de placement, actuellement entre 0,30 et 0,60%/an par exemple pour un CAT à 3 ans...

« Monsieur l'expert-comptable, je fais quoi de ma trésorerie ?
Je ne sais pas... appelez Sunny AM ? »

Source : Banque de France

POIL À GRATTER

Le Valrav'n n'a qu'à bien se tenir...

Depuis le début d'année, les articles et commentaires se sont multipliés sur la hausse des taux en Europe et le krach obligataire à venir. Des propos tenus d'ailleurs depuis plusieurs années sur les taux. Comme sur les actions, certains se font les spécialistes du « bear market » et pourront dire un jour : « j'avais bien dit ! ».

Le propos n'est pas de nier la hausse qui a débuté sur les emprunts d'Etat (le 10 ans français est passé en 1 an de 0,08 à 0,67%* et le 10 ans allemand de -0,07 à 0,36%*), le fait qu'elle devrait se poursuivre sous le contrôle de la toute puissante BCE, ni la compression des spreads de crédit sur les emprunts privés européens, mais d'apporter un peu de sérénité sur ce sujet.

Les appels au loup sont provoqués par le profil de montagnes russes des emprunts souverains. De toutes petites montagnes russes (version Jardin d'Acclimatation, rien à voir avec le Valrav'n dans l'Ohio, les plus grandes du

monde), qui provoquent ces mises en garde à chaque remontée : entre le 30 décembre dernier et aujourd'hui*, le 10 ans français a ainsi fait le yoyo plusieurs fois, parfois plus « violemment », avec une hausse maximum de 50bp ou une baisse de près de 40bp.

Mais au final, le rendement du 10 ans français s'est détendu en 2017... de 0,02%*... Oui oui, il a baissé...

Le marché des emprunts d'Etat peut s'avérer dangereux pour un spéculateur, compte tenu de ce profil et de cette hausse prévisible des rendements. Cependant, les marchés obligataires ne se résument pas au 10 ans allemand ou français : ces mouvements peuvent être sans impact majeur pour peu que vous achetiez des emprunts d'entreprises et que vous fassiez du portage obligataire. Mieux, ces périodes de tension offrent des opportunités sur ces emprunts d'entreprises à qui sait les saisir. Une manière de pouvoir dire : « la hausse des taux ? Même pas mal ! »

*Au 31/08/2017, source Sunny AM.

ÉVÈNEMENTS

Envie de nous voir ?

3/10	à Nice	avec Swisslife	24/10	à Toulouse	avec CD Partenaires
6/10	à Mulhouse	avec CD Partenaires	13/11	à Lille	avec Swisslife
6/10	à Nantes	avec Swisslife	14/11	à Tours	avec Swisslife
9/10	à Montpellier	avec Swisslife	15/11	à Rennes	avec l'Anacofi
12-13/10	à Bordeaux	Universités CNCGP	17/11	à Paris	avec Eres Gestion
17/10	à Nice	avec CD Partenaires	06/12	à Nancy	avec l'Anacofi
19/10	à Dijon	avec Swisslife	07/12	à Lyon	avec l'Anacofi
20/10	à Rennes	Déjeuner avec HMG	19/12	à Paris	avec Swisslife



PAROLES D'ENTREPRENEURS

Diaxonhit



Dans l'univers des fonds PEA-PME, **Sunny Managers** a la singularité de s'intéresser aux petites mais aussi aux micro-capitalisations pour dénicher des pépites encore méconnues du grand public.

Coup de projecteur donc sur **Diaxonhit**, société cotée sur Alternext et dont la capitalisation boursière est de 55 millions d'euros (4,08% dans Sunny Managers)*. Diaxonhit est un leader dans le domaine du diagnostic in vitro, intervenant de la recherche à la commercialisation. Le groupe formé par le rapprochement des sociétés Diaxonhit et Eurobio en 2017 est ainsi devenu le 6^{ème} acteur du diagnostic in vitro en France, tout en consolidant sa position de leader dans la distribution où Eurobio était déjà le n°2 français.

Rencontre avec Jean-Michel Carle, Président du Directoire et Denis Fortier, Directeur de la R&D et membre du Directoire, anciens dirigeants d'Eurobio et nouveaux actionnaires de référence du groupe.

Racontez-nous votre histoire en quelques mots ?

Jean-Michel Carle : après avoir fait toute ma carrière dans l'industrie du diagnostic in vitro et avoir occupé différents postes de management chez Biomedical Diagnostics (BMD) puis Eurobio, j'ai repris Eurobio en 2010 avec Denis Fortier rencontré chez BMD. Nous avons pour cela été appuyés par une société de private equity, et réussi ensemble, avec nos équipes au combien efficaces, à développer la société et à lui faire atteindre un taille critique en la faisant passer d'un chiffre d'affaires de 7 millions d'euros en 2010 à 16.6 millions d'euros en 2016 avec une marge d'EBITDA à deux chiffres (14%).

Pourquoi ce rapprochement avec Diaxonhit ?

Denis Fortier : en 2012, Diaxonhit a fait l'acquisition de la société InGen BioSciences, premier distributeur indépendant de diagnostics in vitro sur le marché français et a ainsi donné naissance à un acteur intégré français. Nous étions déjà intéressés à l'époque par l'acquisition de InGen et nous avions regardé le dossier, mais ce n'était pas le bon moment pour nous. Aujourd'hui, le rapprochement avec Diaxonhit nous permet de faire un peu de cash out mais surtout de devenir les actionnaires de référence du nouveau groupe qui représente un acteur important dans le diagnostic in vitro.



Vos premières impressions en tant que dirigeant d'une société cotée en bourse ? (Eurobio n'était pas cotée)

DF : nous sommes très heureux de cette nouvelle aventure qui nous donne des perspectives de développement importantes. Nous avons par ailleurs la chance d'être accompagnés par des acteurs qui connaissent parfaitement les problématiques des sociétés de notre taille et qui sont des actionnaires « long terme » comme Thomas Gineste et Florent Saint Léger dans Sunny Managers.

Comment voyez-vous la société dans quelques années ?

JMC : le développement de Diaxonhit se fera clairement par la montée en puissance des marques propres et le développement à l'international. L'acquisition début septembre de Genbio, société californienne déjà active aux USA et en Asie en est l'illustration. 2017 aura ainsi été une année de transition, avec notamment la diffusion de notre culture d'entreprise et la mise en place d'une bonne gestion budgétaire.

Notre marché est dynamique et encore très fragmenté donc plein d'opportunités ! Notre objectif à court terme est de réussir le rapprochement Eurobio-Diaxonhit et nous avons communiqué l'objectif d'atteindre un EBITDA retraité positif au dernier trimestre de l'année en cours. A moyen terme nous devons retrouver un rythme de croissance solide et des marges en forte amélioration.

* Au 31/08/2017

NOTRE ACTU

590 millions d'euros sous gestion au 31 août 2017 chez Sunny Asset Management, après avoir déjà franchi la barre des 500 millions d'euros sous gestion au 1^{er} semestre 2017. Une marque de confiance de la part de nos partenaires CGPI qui représentent une très large proportion de ces encours.

Avis de recherche : Sunny AM recherche un(e) stagiaire pour travailler avec l'équipe Développement. Au programme, dynamisme, marketing, commercial, proximité gérants et bonne humeur. N'hésitez pas à nous transmettre des candidatures !



LES FONDS

Sunny Euro Strategic

Stratégie

- Les obligations sont conservées jusqu'à maturité
- 100% d'obligations émises en euro - absence de risque de change
- Pas de spéculation : contrôle du risque discrétionnaire

Objectifs

- Surperformer l'EuroMTS 1-3 sur l'horizon de placement recommandé et les fonds en euros de 1% environ sur une période de 4 à 5 ans
- un objectif de volatilité inférieure à 2.5%
- Aucun émetteur > 2.5% (60 à 80 lignes)
- 20% d'obligations convertibles maximum

Principaux risques : risque discrétionnaire, risque de perte en capital, risque de contrepartie, risque de taux, risque de haut rendement, risque actions, risque de crédit.

Sunny Euro Strategic Plus

Stratégie

- Les obligations sont conservées jusqu'à maturité
- 100% d'obligations émises en euro - absence de risque de change
- Pas de spéculation : contrôle du risque discrétionnaire

Objectifs

- Surperformer l'EuroMTS 3-5 sur l'horizon de placement recommandé et les fonds en euros de 2 à 2.5% environ sur une période de 4 à 5 ans
- un objectif de volatilité inférieure à 5.0%
- Aucun émetteur > 5.0% (40 à 60 lignes)
- 40% d'obligations convertibles maximum

Principaux risques : risque discrétionnaire, risque de perte en capital, risque de contrepartie, risque de taux, risque de haut rendement, risque actions, risque de crédit.

Sunny Convertibles

Dans des marchés volatiles et avec peu de visibilité, les obligations convertibles permettent de capter une partie de la hausse des marchés actions tout en limitant le risque de perte en capital en cas de rechute des marchés financiers

- 40 à 50 lignes
- Pas de contrainte sectorielle
- Profiter des opérations futures de fusions & acquisitions révélant de la valeur cachée pour de nombreuses sociétés

Principaux risques : risque discrétionnaire, risque de perte en capital, risque de contrepartie, risque de taux, risque lié à la détention d'obligations convertibles, risque de haut rendement, risque des marchés émergents, risque actions, risque de change, risque instruments dérivés.

Sunny Managers

- Un univers d'investissement d'environ 600 entreprises françaises avec une capitalisation entre 5M€ et 5 Mds€.
- Un modèle propriétaire d'aide à la décision

- 30 à 40 valeurs : un fonds de sélection de valeurs
- Actionnariat familial prépondérant
- Pas de contrainte sectorielle
- Portefeuille orienté vers des sociétés en croissance et exportatrices
- Faible taux de rotation

Principaux risques : risque discrétionnaire, risque de perte en capital, risque de contrepartie, risque de taux, risque de haut rendement, risque actions, risque de crédit, risque lié aux petites et moyennes capitalisations, risque instruments dérivés.

	2017	1 an	2 ans	3 ans	5 ans	Création	Annualisé depuis création	Volatilité à 1 an
Sunny Euro Strategic R	2,56%	3,33%	6,80%	7,75%	25,80%	31,03%	4,26%	1,72%
EuroMTS 1-3	-0,20%	-0,19%	0,34%	4,05%	30,87%	38,13%	5,11%	0,49%
Sunny Euro Strategic Plus R	2,89%	3,90%	7,96%	9,20%	-	19,86%	3,77%	1,70%
EuroMTS 3-5	0,26%	-0,02%	2,78%	6,53%	-	30,87%	5,65%	1,34%
Sunny Convertibles R	-0,04%	1,15%	-0,51%	3,04%	-	11,23%	2,42%	3,60%
Exane Convertibles Euro NR	4,13%	4,54%	6,97%	11,16%	-	23,58%	4,86%	3,93%
Sunny Managers F	16,10%	31,08%	51,09%	87,30%	225,55%	220,99%	17,79%	9,76%
CAC Mid & Small NR*	17,02%	24,42%	33,25%	56,12%	136,38%	139,86%	13,07%	11,32%

Performances au 31/08/2016. Source : Sunny AM. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.



Késako

« Allô, je voudrais acheter une oblig ! »

A cette question que pourrait vous poser un client particulier, la réponse est : « ah non désolé ça ne va pas être possible... Vous ne pouvez pas acheter une obligation comme vous pouvez acheter une action cotée, c'est un marché de professionnels ». Pourquoi ?

Il existe 2 marchés obligataires :

- **Le marché primaire.** Au moment de l'émission des obligations, celles-ci sont proposées pour la première fois, d'où le nom de "marché primaire". Les opérations ont lieu entre l'émetteur et les investisseurs professionnels.
- **Le marché secondaire** ou marché de « l'occasion ». C'est le marché sur lequel s'échangent les obligations déjà existantes, d'où le fait qu'il soit parfois appelé marché de l'occasion. C'est un marché de gré à gré. La nécessité de bien connaître les intermédiaires de ce marché est donc primordiale !

3 Types d'intervenants sont présents sur ce marché :

- **Les market makers, les banques** (détentrices de titres ou « book ») **et les courtiers** (intermédiaire qui satisfait les demandes de ses clients en recherchant une contrepartie). A ceux-là s'ajoutent des plates-formes électroniques pour les emprunts très liquides (type OAT) qui confrontent automatiquement les ordres.

→ **1^{ère} difficulté : un client particulier n'a pas accès aux intermédiaires de ce marché.**

Quel est le prix d'une obligation ? Il n'y a pas de cours de clôture officiel mais un affichage d'une fourchette de prix « Achat/Vente » par chaque Market Makers. On a donc une multitude de prix pour une même obligation !

Comment ça se négocie ? A la voix entre le vendeur et l'acheteur (sur une ligne téléphonique enregistrée) afin de se mettre d'accord sur un prix de transaction.

→ **2^{ème} difficulté : la nécessité d'avoir de l'expérience et une forte connaissance du marché.**

Enfin la taille des souches est une barrière forte : en effet les souches minimum par obligation cotée sont de 100.000 voir 200.000 € sur certaines. Il est donc nécessaire de disposer de plusieurs millions d'euros (à minima 4/5 millions) pour se constituer un portefeuille suffisamment diversifié.

→ **3^{ème} difficulté disposer d'un capital de plusieurs millions d'euros minimum pour se constituer un portefeuille obligataire diversifié.**

En conclusion, si je veux investir sur le marché obligataire, je passe par la gestion collective opérée par des professionnels... Par exemple chez Sunny AM, Jacques Cadenat fait ça depuis plus de 25 ans... Et plutôt bien !



Christophe TAPIA

Tel. 01 80 27 18 55
Mobile. 06 84 26 69 61
ctapia@sunny-am.com



Blaise NICOLET

Tel. 01 80 27 19 00
Mobile. 06 08 89 31 60
bnicolet@sunny-am.com



Laurent DUMONTEIL

Tel. 01 75 43 13 89
Mobile. 06 82 99 88 40
ldumonteil@sunny-am.com

Ce document promotionnel est un outil de présentation simplifié. Il est destiné à l'usage des professionnels uniquement, sa distribution est interdite à toute autre personne ou entité qui ne devrait pas s'appuyer sur les informations qu'il contient.

Ce document a été préparé par SUNNY ASSET MANAGEMENT, société de gestion de portefeuilles agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) sous le numéro GP08000045.

Bien que les informations exposées dans ce document proviennent de sources considérées comme dignes de foi, SUNNY AM n'en garantit pas l'exhaustivité. Les opinions et appréciations peuvent être modifiées ou abandonnées sans avis préalable. Les calculs et évaluations présentés ont pour but de servir de base à nos discussions. Vous vous engagez à effectuer de façon indépendante votre propre évaluation de l'opportunité et de l'adaptation de l'investissement à vos besoins, notamment en ce qui concerne les aspects juridiques, fiscaux et comptables.

En outre, ce document ne revêt aucun caractère contractuel et ne peut être considéré comme une offre ou une sollicitation de souscription, d'achat, de vente ou de prêt d'OPCVM, de valeurs mobilières ou autres instruments financiers ou de souscrire à des services de gestion ou de conseil. En conséquence, SUNNY AM attire l'attention de l'investisseur que sa décision d'investissement ou de désinvestissement doit être prise après la prise en compte des documents réglementaires.

Le(s) OPCVM présent(s) dans ce document est (sont) de droit français, coordonnés et autorisé(s) à la commercialisation en France. Il vous appartient de vous assurer que la réglementation qui vous est applicable, en fonction de votre statut et de votre pays de résidence, ne vous interdit pas de souscrire les produits ou services, décrits dans ce document. L'accès aux produits et services peut faire l'objet de restrictions à l'égard de certaines personnes ou de certains pays.

Les références aux performances passées ne sont pas des indicateurs de performances futures. Les données de performances ne prennent pas en compte les éventuelles commissions contractées lors de la souscription ou du rachat dans un OPCVM. Les valeurs liquidatives des OPCVM reflétant la valorisation des actifs détenus sont soumises aux variations des marchés boursiers. Il ne peut être donné aucune assurance que les produits présentés atteindront leurs objectifs. L'investissement dans des OPCVM peut comporter des risques et l'investisseur peut ne pas récupérer l'intégralité du capital investi.

Toute souscription dans des OPCVM de la gamme gérée par SUNNY AM doit se faire sur la base du prospectus simplifié actuellement en vigueur, disponible sur simple demande auprès de SUNNY AM ou sur le site internet www.sunny-am.com.

Ce document étant la propriété de SUNNY AM, toute reproduction même partielle est interdite sans l'autorisation préalable de SUNNY AM.