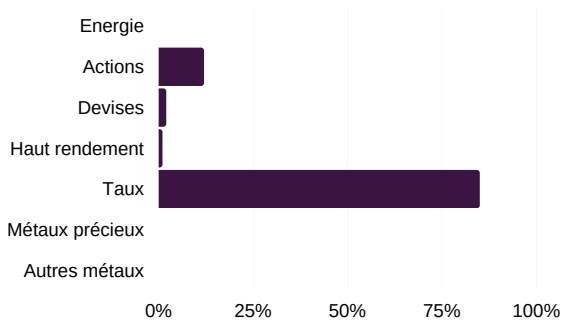


## SUNNY PATRIMOINE 2.0 : RAPPELS

- Une approche "global macro" qui identifie des tendances suivant un process **quantamental** (quantitatif et fondamental).
- Une exposition via un **large spectre d'instruments financiers** : matières premières, métaux précieux, taux d'intérêt, actions, devises, ETFs, produits dérivés...
- Des stratégies directionnelles "**long**", "**short**", et d'**arbitrage**.
- Une gestion des risques rigoureuse au travers de la **CVaR**.

### CONTRIBUTION AU RISQUE (EN %)



Source Sunny AM - Données à jour au 16 février 2023

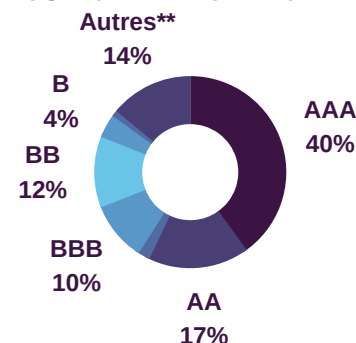
### INDICATEURS CLÉS

Taux actuariel	Sensibilité
4,20 %	-2,00
Rating moyen	Nbre d'émetteurs
BBB	81

Niveau de risque (par rapport à la CVaR maximale)   
 Perte maximum potentielle 1 jour (CVaR)\* : - 5,80 %

\*méthode de calcul de pertes extrêmes probabilisées

### EXPOSITION PAR NOTATION



\*\*cash et ETF

## THÈMES D'INVESTISSEMENT MACRO

### Exceptionnalisme US: le "Grand Salto"

Indice de confiance **+++**

STRATÉGIES SUIVIES : "SHORT" TAUX US, "SHORT" TAUX €, "LONG" ACTIF RISQUÉS

La résilience de la macroéconomie américaine induit un positionnement "risk-on" des investisseurs, motivés par un mouvement de désinflation de début d'année. C'est le "Grand Salto" avant. Cette tendance justifie sur le court terme une stratégie "long equity" à laquelle nous souscrivons. Toutefois cette désinflation est une narrative de marché qui n'est pas durable. En effet, le marché de l'emploi US demeure extrêmement solide et ne réagit pas aux augmentations du taux directeur de la FED (+400 bp). La seule inflation qui compte aux yeux des banques centrales n'est pas liée à l'énergie et ni aux chaînes d'approvisionnement mais aux salaires. Les hausses des prix des matières premières et les renégociations salariales pourraient entraîner une réaccélération de l'inflation, qui éloignerait les pivots des politiques monétaires des banques centrales anticipés par les marchés. Le "Grand Salto" avant des classes d'actifs risqués suivi d'un "Grand Salto" arrière ?

### Réouverture de la Chine

Indice de confiance **++**

STRATÉGIES : "LONG" TECH CHINOISE, "LONG" € CYCLIQUES, "LONG" CUIVRE ET ARGENT

La réouverture de la Chine pourrait avoir un impact modéré sur la croissance mondiale, mais très fort sur l'inflation. En effet, le secteur des services qui a été principalement pénalisé pendant la pandémie, tandis que les vrais moteurs d'influence sur l'économie globale, soit l'infrastructure et l'immobilier, ont certes moins été impactés par les confinements mais demeurent toujours aussi fragiles.

### Resynchronisation des banques centrales

Indice de confiance **+++**

STRATÉGIES : "LONG" JPY/USD, "LONG" CNY/USD, "LONG" AUD/ USD

Les injections de liquidités en Chine nous montrent que la désynchronisation des banques centrales est toujours d'actualité. Cependant, nous assistons à une transition progressive vers une resynchronisation, notamment au Japon, qui subit une accélération de son inflation. Les autorités monétaires japonaises ont entamé un processus de normalisation des taux d'intérêt qui vient renchérir la devise japonaise par rapport à d'autres devises de pays développés.



### LE MOT DU GÉRANT

Etienne de Marsac

Au cours des 15 premiers jours du mois de février, les marchés financiers ont connu des journées follement volatiles, notamment sur les taux d'intérêt US, Euro et Anglais.

Deux "trends" entrent en collision, alimentant cette fragilité:

1. Le ralentissement global cyclique,
2. La ré-accélération induite par la réouverture de la Chine et le "soft landing" aux Etats-Unis.

Thèmes du fonds et positionnement:

- "Risk-on" Chine et Europe: Chine 5 % et Europe 9 %
- Haussier taux d'intérêt: sensibilité de -2
- Haussier JPY et AUD, "short" GBP: 78,5 %

Au cours des 6 premières semaines de l'année, la Chine sous-performe les US, notamment à cause des difficultés du groupe Adani et des tensions géopolitiques avec les US. La hausse des taux est contrariée par les anticipations du pivot auxquelles nous ne souscrivons pas. Les stratégies de devises semblent elles résilientes.

Perspectives:

- Le marché est "risk-on", persuadé d'un nouvel environnement "Goldilocks".
- Sunny Patrimoine 2.0 est géré avec prudence, car je suis convaincu que tout va se retourner entre mars et octobre. Ce grand retournement est au cœur de mon scénario de "Big Flip".