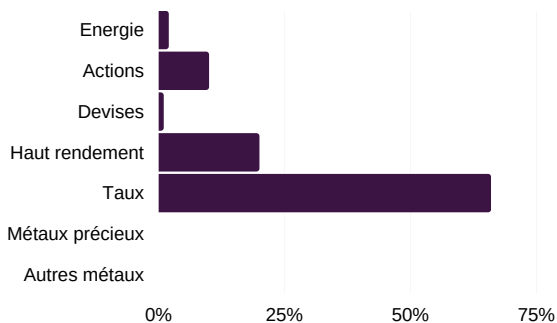


SUNNY PATRIMOINE 2.0 : RAPPELS

- 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 1 mars 2023

INDICATEURS CLÉS

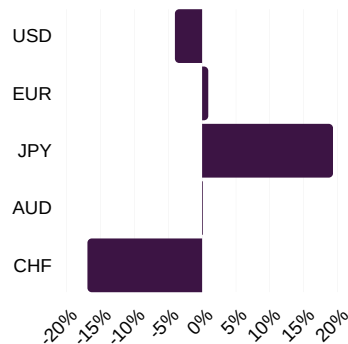
Exposition actions	Sensibilité
12 %	-6,50
Exposition crédit	Nbre d'émetteurs
-58 %	82

Niveau de risque (par rapport à la CVaR maximale)

Perte maximum potentielle 1 jour (CVaR)* : - 3,20 %

*méthode de calcul de pertes extrêmes probabilisées

EXPOSITION PAR DEVISE



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 renégotiations 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, c'est 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

Bonne quinzaine pour le fonds qui a vu ses deux principaux thèmes prendre du momentum: réouverture de la Chine et son impact positif sur l'Europe, ainsi que "exceptionalism" US.

Ce dernier thème en particulier a produit ses effets positifs, sur fonds du #bigflip que nous attendions: fin de l'incantation du pivot des banques centrales, prise de conscience de la résilience de l'économie américaine, fin de la croyance ingénue en une "désinflation immaculée". Le FCP performe ainsi d'environ + 450bps sur la quinzaine. Toutes les stratégies actions et de taux notamment ont donné satisfaction, les courbes SOFR pivotant, mais à la hausse, ainsi que le discours des banques centrales.

Thèmes du fonds et positionnement:

Le repricing des taux s'est produit aux Etats-Unis et nous réduisons nos stratégies d'arbitrage sur la courbe américaine. En revanche, le cycle de hausse de taux ainsi que les refinancements des Etats en Europe devraient peser sur la courbe allemande et les courbes Ester, vers lesquelles nous nous reconcentrons, avec une duration négative.

Perspectives:

Le fonds garde un biais long action européennes et chinoises vs Nasdaq et long carry au travers du crédit high yield européen.