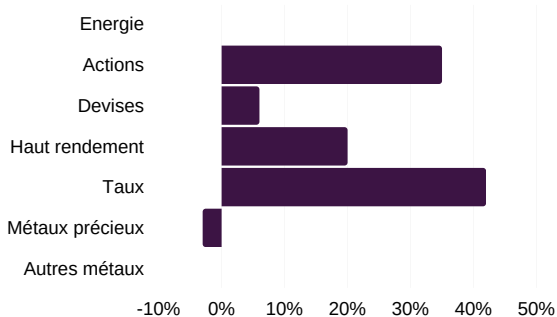


SUNNY PATRIMOINE 2.0 : RAPPELS

- 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 14 mars 2023

THÈMES D'INVESTISSEMENT MACRO

Exceptionnalisme US: le "Grand Salto"

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 ?

Indice de confiance **+++**

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.

COMPORTEMENT DU FONDS (AU 14/03/2023)

Glissant 15 jours : -6,02 % **Volatilité 1 an** : 11,18 %
1 mois : -4,13 %
3 mois : -4,92 % **Classement 3 ans (Quantalys)**
YTD : -4,78 % 5 / 221

Source Sunny AM - Les performances et classements passés ne préjugent en rien des performances et classements futurs et ne sont pas constants dans le temps.

Rappel des risques

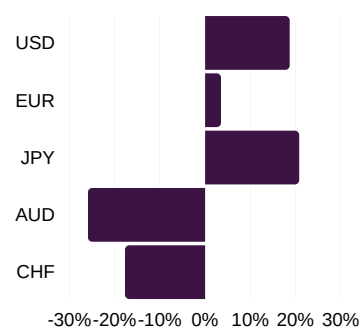
Risque discrétionnaire, risque de perte en capital, de taux, de crédit, de haut rendement, lié à l'investissement en titres de pays émergents, actions, de change, instruments dérivés, risques spécifiques liés aux transactions sur instruments dérivés de gré à gré, risque lié aux arbitrages, lié aux d'acquisitions et de cessions temporaires de titres et à la gestion des garanties financières, de liquidité, risques spécifiques liés aux obligations perpétuelles, risques spécifiques liés aux obligations convertibles, échangeables et obligations remboursables en actions.

INDICATEURS CLÉS

Exposition actions	Sensibilité
9 %	-3,20
Exposition crédit	Nbre d'émetteurs
-54 %	82

Niveau de risque (par rapport à la CVaR maximale)
Perte maximum potentielle 1 jour (CVaR)* : - 3,40 %
* méthode de calcul de pertes extrêmes probabilisées

EXPOSITION PAR DEVISE



LE MOT DU GÉRANT

Etienne de Marsac

Au cours de la semaine du 6 puis du 13 mars, le positionnement du fonds a été très lourdement impacté, renvoyant une performance extrêmement négative de l'ordre de -12% entre le mercredi 8 et le vendredi 17 mars. Cette brutale contre-performance est à rattacher aux journées du vendredi 10 et lundi 13 (faillites de SVB, Signature Bank et First Republic Bank) pendant lesquelles le fonds perd -362bps puis -473bps, ainsi qu'à celle du mercredi 15 (-315bps) à la suite des attaques des marchés sur Crédit Suisse et sur l'ensemble des banques européennes. Au cours de la même période, le CAC 40 perdait -8% et les banques européennes -25%. Le positionnement du fonds peut se résumer à une exposition actions sur les banques européennes. Plus précisément : une sensibilité aux taux négative de -6%, dans la borne basse de notre budget de risque, principalement répartie aux US et au Japon; une exposition au secteur bancaire européen au travers de l'indice Eurostoxx banques pour 18%; un L/S CAC vs Nasdaq pour 20%. Cette articulation agressive « Risk On » du portefeuille était « protégée » par des puts sur les *Mortgages* US et sur le *Crédit High Yield* américain.

Le fonds a été brutalisé par le retournement de marché sur l'ensemble de son positionnement, et en particulier par la baisse de -150bps en deux séances des taux courts américains, dans un épisode de type « Black Swan » d'une violence inédite depuis 1987. Par ailleurs, la Fed, en rachetant les *Mortgages* et les actifs de mauvaise qualité des banques commerciales au pair, a involontairement généré une désactivation de nos puts sur le *Crédit* et les *Mortgages*, qui garantissaient la solidité du portefeuille. Par conséquent le fonds a pioché à trois reprises dans sa limite de CVaR, située entre -3,5% et -4,5% pendant cet épisode. A noter que le fonds n'avait pas de titres ATI pendant la période. Le positionnement du Sunny Patrimoine 2.0 a été revu de sorte de limiter les risques.

Afin de comprendre davantage le comportement récent du fonds face aux événements survenus sur le marché, vous trouverez ci-dessous le lien du *replay* de notre webinaire du 16 mars: <https://youtu.be/PICO49ej8IM>