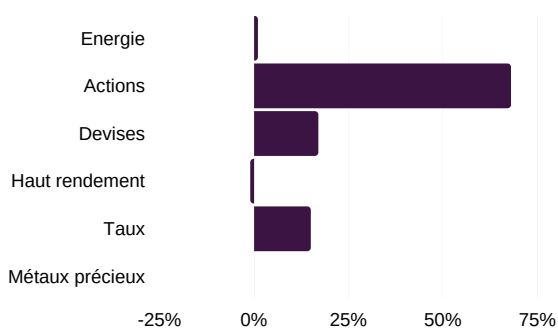


SUNNY PATRIMOINE 2.0 : RAPPELS

- 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 31 mars 2023

COMPORTEMENT DU FONDS (AU 31/03/2023)

| | | | |
|-----------------------------------|----------------------------------|----------------------------|---------|
| YTD : | -5,39 % | Glissant 15 jours : | +3,68 % |
| 1 mois : | -7,79 % | 3 mois : | -4,67 % |
| Classement Quantalys 3 ans | Volatilité 1 an : 11,89 % | | |
| 14 / 215 | | | |

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

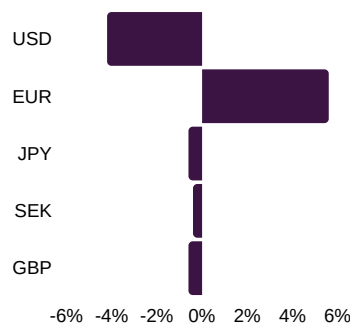
| | |
|---------------------------|-------------------------|
| Exposition actions | Sensibilité |
| 40 % | 3,10 |
| Exposition crédit | Nbre d'émetteurs |
| -30 % | 82 |

Niveau de risque (par rapport à la CVaR maximale)

Perte maximum potentielle 1 jour (CVaR)* : - 3,97 %

* 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 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, 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

Après le Black Swan "SVB", le fonds a été positionné "Risk On", s'inscrivant en faux face au pessimisme ambiant et aux craintes de contagion sur UBS, DB ou Commerzbank.

Sur la quinzaine, le fonds reprend quelques couleurs grâce à son thème principal de normalisation de la crise bancaire. Les marchés ont digéré l'avalanche d'informations et ont mieux évalué les risques posés par les faillites de SVB et Signature Bank et les difficultés rencontrées par Crédit Suisse.

La rapidité d'intervention de la FED a dissipé les inquiétudes de contagion aux US, grâce notamment aux instruments de financement tel que le BTFP ou le *discount window*, permettant aux banques de répondre à leurs besoins de liquidité. L'utilisation récente de ces mécanismes indique que les montants empruntés sont maintenant presque nuls: la crise de liquidité n'est plus.

En Europe, le système bancaire demeure extrêmement solide: (1) il repose moins sur les petites et moyennes institutions financières, soit 20 % des actifs bancaires totaux vs près de 50 % aux US; et (2) les ratios de liquidités sont robustes. Par ailleurs, la BCE a atténué les craintes des investisseurs quant à la séniorité des créanciers: ce qui s'est produit en Suisse ne peut pas se produire en Europe.

Thèmes du fonds et positionnement:

Le fonds reprend 368 bps depuis 15 jours, porté par son positionnement sur les taux, les banques européennes, les valeurs cycliques US et EU ainsi que quelques arbitrages de courbe.