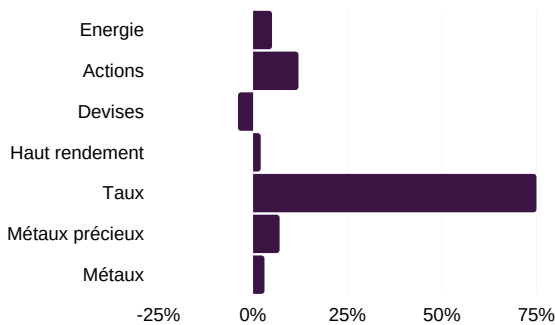


SUNNY PATRIMOINE 2.0 : RAPPELS

- 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 28 avril 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 28/04/2023)

| | | | |
|----------------------------|---------|---------------------|---------|
| YTD : | -9,88 % | Glissant 15 jours : | -4,36 % |
| 1 mois : | -4,54 % | 3 mois : | -9,38 % |
| Classement Quantalys 3 ans | | Volatilité 1 an : | 12,92 % |
| 14 / 228 | | | |

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

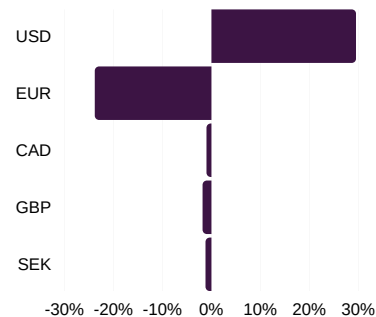
| | |
|--------------------|------------------|
| Exposition actions | Sensibilité |
| 3 % | -4,70 |
| Exposition crédit | Nbre d'émetteurs |
| -25 % | 82 |

Niveau de risque (par rapport à la CVaR maximale)

Perte maximum potentielle 1 jour (CVaR)* : - 2,74 %

* méthode de calcul de pertes extrêmes probabilisées

EXPOSITION PAR DEVISE



LE MOT DU GÉRANT

Etienne de Marsac

Le fonds reste posé sur sa performance de -8%, oscillant entre le retour à meilleure fortune à -3%, ou le retour à son niveau du 15 Mars.

- D'un point de vue **macro**, l'activité économique est résiliente,
- D'un point de vue **micro**, le secteur privé compense la baisse des volumes par la hausse des prix,
- D'un point de vue des **agrégats importants pour l'univers des taux**, la désinflation via les prix de l'énergie est amorcée, mais ce n'est pas le cas dans l'alimentaire ni dans les services, aussi bien en Europe qu'aux Etats Unis. Le resserrement monétaire n'a donc pas encore touché à sa fin.
- D'un point de vue **technique**, les conditions de marché sont très dégradées : peu d'acteurs, pas de profondeur de marché et une très faible liquidité, amplifiant les accès de fragilité.

Sur 3 mois, la performance des marchés actions est négative en Asie, (-4%), positive en Europe (+5%), Flat aux Etats Unis (+1,5% sur S&P500), très négative dans certains émergents (Brésil -8,5%). A noter que sur 3 mois, le secteur bancaire en Europe perd -4,5% ou que le S&P500 et le Nasdaq seraient négatifs sans les FANG.

Thèmes du fonds et positionnement:

Le fonds va désormais prioriser les positions de portage et diminuer la taille de la poche fondamentale.

Le fonds va donc se concentrer sur une gestion quantitative "momentum cross asset", notamment sur les taux et devises. Tactiquement haussier taux courts, et à la recherche du point pour passer baissier taux longs.