

Sunny Patrimoine 2.0 en bref

- 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**.

Performances mensuelles

	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	Perf. Annuelle	Perf. Indice
2019	+0,03 %	+1,44 %	-0,75 %	-0,10 %	-4,64 %	+1,06 %	+0,44 %	-0,20 %	-2,11 %	+0,82 %	-2,32 %	-0,25 %	-6,55 %	+1,84 %
2020	+1,03 %	-0,13 %	-11,67 %	+4,54 %	+3,11 %	+2,02 %	+1,20 %	+0,01 %	-1,35 %	-2,69 %	+4,25 %	+0,71 %	-0,03 %	+1,78 %
2021	+2,30 %	+6,60 %	+0,82 %	-3,07 %	+0,94 %	-0,89 %	-1,25 %	-1,42 %	+2,72 %	+0,98 %	-1,59 %	-0,15 %	+5,81 %	+1,75 %
2022	+3,80 %	+0,27 %	+1,64 %	+1,78 %	-0,49 %	-0,22 %	-1,58 %	+1,88 %	-2,45 %	-1,66 %	+5,16 %	+0,12 %	+8,29 %	+2,32 %
2023	+0,34 %	+0,84 %	-6,82 %	-4,54 %	-2,84 %	-4,88 %	+1,58 %	-3,47 %	-1,32 %	-0,59 %	+0,11 %	+1,48 %	-18,72 %	+5,69 %
2024	+0,19 %												+0,19 %	+0,56 %

* Changement de stratégie d'investissement du FCP à partir de décembre 2018. Elargissement de la gamme des instruments financiers pouvant être utilisés par l'équipe de gestion afin de mettre en place la stratégie de l'OPCVM à partir de août 2019.

** Historique de l'indice: du 18/01/2023 au 28/12/2018, Exane Convertible Index Euro. Du 28/12/2018 au 01/12/2021, l'Eonia. Depuis le 01/12/2021, l'€STR

Thèmes d'investissement macro

Les Banques Centrales à la manoeuvre ?

Lors de leurs récentes réunions inaugurales de l'année, les principales banques centrales, notamment la Réserve fédérale américaine, la Banque centrale européenne et la Banque d'Angleterre, ont toutes maintenu leurs taux directeurs inchangés. Toutefois, les propos sont globalement tournés vers l'atteinte d'un pivot et le démarrage d'une séquence de baisse des taux au cours de cette année. D'ailleurs, le marché reste relativement agressif anticipant un mouvement de six baisses des taux aux Etats-Unis et en Europe avec un démarrage dès le deuxième trimestre.

Pour autant, les données macroéconomiques restent très bien orientées notamment aux Etats-Unis s'illustrant par un marché de l'emploi dynamique et une croissance ne s'arrêtant pas de surprendre (PIB du T4 : +3.3% dont 1.9% pour la consommation interne). Cette robustesse de l'économie paraît incompatible avec une narrative de baisse des taux aussi rapide.

L'atterrissage des banques centrales

STRATÉGIE DE REPENTIFICATION DES COURBES DE TAUX AMÉRICAINES ET EUROPÉENNES

Indice de confiance



Comme nous l'avions anticipé, les anticipations de baisse des taux de fin d'année étaient prématurées ce qui a donné lieu à ajustement des taux en ce début d'année. La volatilité sur les taux est restée forte avec un nouveau mouvement d'inversion de courbe : le 2 ans allemand a baissé de 2bps à 2,43% alors que le 10 ans allemand est remonté de 14bps à 2,16%. Aux US, les taux 2 ans et 10 ans sont restés stables respectivement à 4,21% et 3,91%. Ce dernier mouvement nous incite à conserver nos positions de repentification de courbes.

Retour aux valorisations

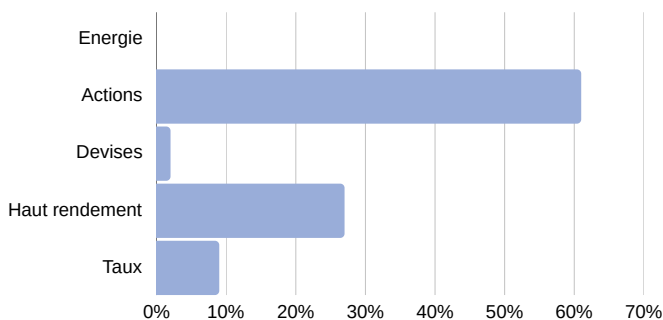
LES ÉCARTS DE VALORISATION N'ONT JAMAIS ÉTÉ AUSSI ÉLEVÉS

Indice de confiance

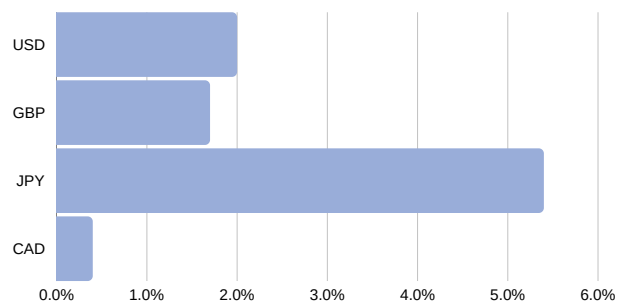


Les marchés actions se sont montrés indécis alternant les épisodes de hausse et de baisse, pour terminer en progression de +1,94% sur l'Eurostoxx. Les indices ont été tirés en fin de mois par le secteur de la Techno avec des hausses spectaculaires sur ASML (+17,09% et SAP +15,29%) qui représentent plus de 10% de l'indice. Les publications de résultats ont été hétérogènes avec de bonnes surprises sur des valeurs techno (ASML ou SAP) et de luxe (LVMH, Hermès) et de grosses déceptions (RWE, BASF, Burberry, JD sport ou Eutelsat...). Il en ressort une surperformance du secteur de la Techno, des Medias, des Loisirs et des Telecoms et une sous performance des secteurs des Ressources de Bases, des Utilities et de l'Immobilier. Les publications de résultats seront le prochain vecteur de sur ou sous-performance.

CONTRIBUTION AU RISQUE (EN %)



EXPOSITION PAR DEVISE



Source Sunny AM - Données à jour au 31 janvier 2024

Taux d'intérêt

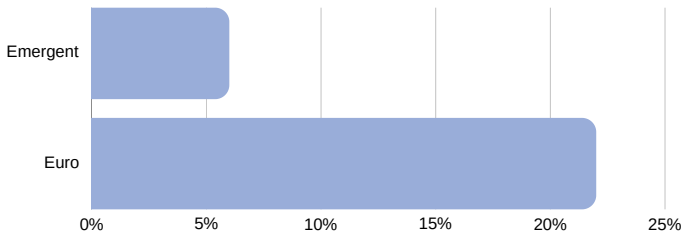
USD	Duration	Total
USD 0-2 ans	0,63	-0,09
USD 2-5 ans	0,0	
USD 7-10 ans	-0,76	
USD 10+ ans	0,03	

EUR	Position	Duration
EUR 0-2 ans	0,43	1,45
EUR 2-5 ans	2,17	
EUR 7-10 ans	-1,33	
EUR 10+ ans	0,18	

GBP	Position	Duration
GBP 0-2 ans	0,40	0,40
GBP 2-5 ans	0,0	
GBP 5-7 ans	0,0	
GBP 10+ ans	0,0	

Equity

EXPOSITION NETTE PAR RÉGION



	Actions	Futures	Options	Total
Expo. longue	3%	24%	-	27%
Expo. short	-	-	-	0%

Crédit

LE MOT DU GÉRANT

Sunny Patrimoine 2.0 affiche une performance de 1,48% sur le mois soutenu principalement par son delta actions de 25%. La baisse des taux a également contribué positivement à la performance alors que nos positions de repentification sur le marché américains sont restées neutres.

Le scénario de « soft landing » de la croissance économique, notamment aux Etats-Unis, a clairement été privilégié par les investisseurs et les risques géopolitiques liés à l'Ukraine ou au Moyen Orient ont été relayés au second plan. La fin de l'année 2023 se termine ainsi sur une note positive soutenue par les perspectives de baisse rapide des taux d'intérêt en 2024. Les taux d'intérêt ont connu une accélération baissière avec un recul du 2 ans et du 10 ans allemand de 43bps, atteignant respectivement des niveaux de 2,38% et 2,02%. Même constat sur les spreads de crédit, où le resserrement atteint 64bps en décembre avec un *CrossOver* qui clôture le mois à son plus bas annuel à 310bps.

Si l'ampleur de la baisse des taux nous semble exagérée, le mouvement de repentification des courbes de taux devrait rapidement se mettre en place. Nous restons largement positionnés sur ce *trade* avec une position plus défensive sur le niveau des taux longs de la zone euro.

	Bond		CDS		Total	
	%	Spread dur	%	Spread dur	%	Spread dur
Sov Euro	-	-	-	-	0%	0
Sov US	25,6%	0,04	-	-	25,6%	0,04
Sov UK	-	-	-	-	0%	0
IG Euro	33,4%	0,56	-	-	33,4%	0,56
IG US	8,1%	0,11	-	-	8,1%	0,11
HY Euro	21,4%	0,37	-	-	21,4%	0,37
HY US	3,8%	0,09	13,74%	-0,55	17,6%	-0,46
Distress Euro	-	-	-	-	0%	0
Distress US	-	-	-	-	0%	0

Indicateurs clés

Exposition actions nette	Taux actuariel	Sensibilité	Nbre d'émetteurs
27%	3,40%	1,76	62

Perte maximum potentielle 1 jour (CVaR)* : - 0,89 %

*méthode de calcul de pertes extrêmes probabilisées

Source Sunny AM - Données à jour au 31 janvier 2024