

LETTRE MENSUELLE

SAM **CLOUD** REVOLUTION

Avril 2026

ISIN

PART B : FR00140102E7

PART C : FR0014003LU3

PART I : FR0014006JL9

PART M : FR0014006J15

PART R : FR0014006JN5

PART S : FR00140102D9

ECHELLE DE RISQUE - SRI



PERFORMANCE DU MOIS

631,69 €

EXEMPLE DE LA VL DU 30/04/2026
DE LA PART I

+ 20,1 % 
SUR LE MOIS *

- 0,27 % 
DEPUIS DEBUT 2026 *

**Les chiffres cités ont trait aux années écoulées et les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. La performance est communiquée nette de frais.*

COMMENTAIRE DE GESTION

Les vagues s'amplifient toujours à l'approche du rivage. En ce mois d'avril 2026, le tsunami de l'IA marque une nette accélération de son importance économique. **La demande est telle que l'industrie, pourtant en investissement maximum depuis deux ans, peine à satisfaire les utilisateurs.** Le CTO de Uber annonce avoir épuisé son budget annuel de *tokens* IA en seulement trois mois ; chez Goldman Sachs, une directive est prise pour freiner l'inflation budgétaire de la consommation IA ; chez Meta, l'augmentation de \$20mds du budget annuel d'investissement (de \$125mds à \$145mds) est attribuée entièrement à la demande interne. Le cœur de cette vague est l'adoption massive de Claude Code à tel point que Anthropic rationne ses utilisateurs par manque de capacités de calcul, et se tourne en quasi panique vers ses actionnaires Amazon et Alphabet pour augmenter ses allocations de GPUs. Son modèle Claude fait l'unanimité des codeurs depuis janvier, mais le lancement de Mythos le 7 avril a créé un orage médiatique supplémentaire : des milliers de cyber-vulnérabilités ont été trouvées dans l'informatique mondiale. Tenir tête au Pentagone, réécrire la cybersécurité internationale, remplacer tous les codeurs... **Anthropic est passé de \$10mds d'ARR au 31 dec 2025, à \$14mds fin février, \$19mds fin mars, et termine avril à \$44mds.** Une croissance sans égal dans l'histoire de la technologie, et entièrement assise sur une seule infrastructure : les centres de données des *hyperscalers* US. **Après deux ans d'investissements massifs, les revenus décollent.**

Le 29 avril, la réalité s'est imposée. **Alphabet, Microsoft, Amazon et Meta ont publié des résultats affichant une accélération sans appel** : Google Cloud +63% au 1T26, après +48% au 4T25, et le reste de 2026 est révisé à +80% ; Azure +40% avec révision à +42% ; AWS +28%, avec un rythme annualisé de +40% prévu au T4 ; Meta +33% pour les revenus publicitaires, la plus forte croissance depuis 2021. L'un après l'autre, les CEO parlent de pénurie, de rupture et d'accélération. **Le CEO d'Alphabet : « nous sommes plafonnés par notre capacité de calcul actuelle ; nous avons plus de demande que nous ne pouvons servir ; nous aurions affiché des revenus nettement supérieurs s'ils avaient reflété la demande réelle ».** Microsoft a limité sa croissance d'activité client chez Azure afin d'allouer plus de calcul à ses équipes internes ; ils ont aussi rompu leur exclusivité avec OpenAI afin de pouvoir travailler avec tous les LLM. Amazon de son côté, indique que toute les applications SaaS hébergées chez AWS, le premier Cloud du monde, sont en phase d'être réécrites et réinventées. Tous les hyperscalers et neo-Clouds affichent leur plus forte croissance depuis 2021. Parmi ces hyperscalers, nous sommes investis dans Alphabet, Amazon, et Oracle.

L'impact sur les budgets d'investissement est immédiat : ils augmentent encore. Après avoir cumulé \$450mds en 2025, les budgets de capex IA 2026 commençaient l'année autour de \$650mds ; en mars ils étaient révisés à \$760mds, et au 30 avril ils passent à \$800mds. Pour 2027, les prévisions passent de \$950mds à \$1,100mds (ref. Morgan Stanley Research). **Le chiffre extraordinaire de \$1,000mds d'investissements annoncé par le CEO de Nvidia en 2023 devient une réalité gigantesque. Les investissements IA passent désormais de 2% à 3% du PIB US, et 75% de la croissance annuelle. Une renaissance industrielle sans précédent depuis le rail et l'électricité des années 1920.** Notre portefeuille continue d'allouer une part dominante à cette thématique avec plus de 80% du fonds exposé à la couche physique du Cloud.

En arrière-plan de ce tsunami, nous nous concentrons sur trois pénuries : les composants de mémoire, la photonique, et l'électrification. Au-delà du GPU, l'IA est devenue une chorégraphie de haute précision entre les composants GPU-CPU-mémoire-connectique et la consommation électrique. La simultanéité de tout détermine la puissance de calcul, le prix par *token*, et le chiffre d'affaires de toute la nouvelle économie des *tokenomics* = prix/token/watt. Dans le seul secteur de la mémoire DRAM et NAND, la demande est telle que les prix/bit ont triplé en 4 mois. Hynix, Samsung, Micron et Sandisk ont multiplié entre 4x et 6x leurs estimations de profits annuels 2026. **Nous sommes ici investis dans Micron, Hynix, ASML et ASM Intl.** En même temps, pour réduire la latence entre composants et entre serveurs, tout en réduisant la consommation électrique, l'écosystème accélère l'adoption de la photonique. Les composants optiques sont maintenant gravés directement à côté des GPU, CPU et mémoire, provoquant là aussi une demande soudaine de capacité de production à travers toute la chaîne de valeur. **Nos valeurs phares ici sont SOITEC, Broadcom, Coherent et Teradyne.**

Enfin l'électrification s'intensifie avec le passage de l'alimentation de 400v à 800v. Nous sommes investis depuis longtemps dans Siemens Energy, Schneider Electric et Ceres Power, mais nous voyons aussi la nécessité d'adopter des semi-conducteurs à haute tension, ce qui relance une vague d'adoption de substrats de GaN (arséniure de gallium) et de SiC (carbure de silicium), jusqu'ici pénalisés par le ralentissement des ventes de voitures électriques. Cette thématique renforce notre conviction dans SOITEC. D'une manière plus générale, **l'électrification renouvelable sort de la crise anti-ESG et se voit fortement sollicitée** par l'étau énergétique de l'IA, de la guerre en Iran, les sanctions russes, et le contrôle grandissant des US sur le marché du pétrole. En Europe, le goulot d'étranglement se situe en particulier dans la transmission électrique ; selon UBS, **€500mds d'investissements électriques d'ici 2030** sont nécessaires pour intégrer et harmoniser l'immense hétérogénéité de la production électrique européenne. Ici aussi, Siemens Energy, Schneider Electric et Ceres Power jouent un rôle majeur.

Ce positionnement au cœur de la couche physique du cloud et de l'IA aura enfin délivré une performance pour nous ce mois-ci, avec un rebond de +20% (Parts I), ramenant notre performance annuelle à seulement zéro, mais effaçant la chute pénible du TI due au secteur du logiciel. Nos plus gros contributeurs dans les semi-conducteurs et composants sont **SOITEC, Broadcom, Coherent et Micron** ; dans l'électrification **Siemens Energy, Schneider Electric et Ceres Power** ; dans l'infrastructure IA, **Alphabet et Amazon**. Nos valeurs décevantes restent liées au logiciel, notamment **Akamai, Snowflake, MongoDB** (cédée dans le mois) et **Cloudflare**, même si nous observons une stabilisation de ce secteur et continuons à le suivre de près.

Notre conviction n'a jamais été aussi forte sur l'impact profond de la révolution industrielle de l'IA et nous avons positionné tout le portefeuille en conséquence. Nous vous remercions de votre patience et restons à votre disposition pour plus de détails.

Nous vivons une époque révolutionnaire.

PRINCIPAUX CONTRIBUTEURS DU MOIS

TITRES	CONTRIBUTION
S.O.I.T.E.C.	2,04%
CERES POWER	1,73%
ALPHABET	1,68%
BROADCOM	1,67%
SIEMENS ENERGY	1,38%

AKAMAI TECHNOLOGIES	-0,22%
SNOWFLAKE	-0,22%
MONGODB	-0,21%
CLOUDFLARE	-0,20%
SAMSARA	-0,15%

Les chiffres cités ont trait aux années écoulées et les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures

HISTORIQUE DES PERFORMANCES

Horizon d'investissement	SAM Cloud Revolution I EUR	Indice de référence* EUR	BVP EMERGING CLOUD** EUR
YTD	-0,27%	+6,1%	-14,8%
2025	-14,7%	+6,8%	-17,1%
2024	+16,2%	+26,6%	+14,7%
2023	+45,3%	+19,6%	+35,2%
2022	-51,3%	-12,8%	-48,5%

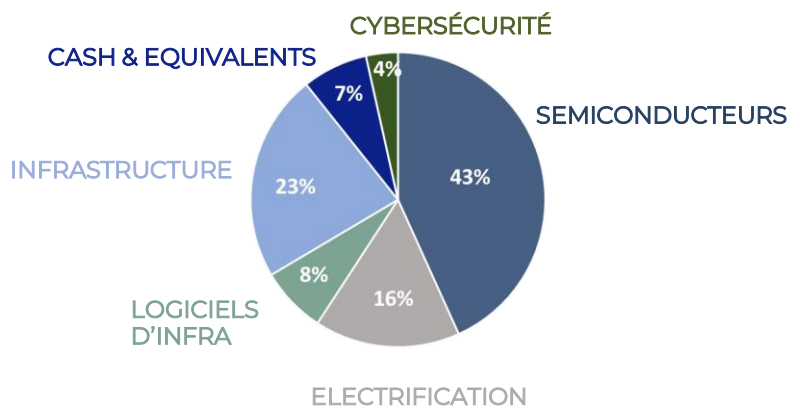
Les chiffres cités ont trait aux années écoulées et les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures

* : Indice de référence avant le 18/06/2025 : MSCI World Net Total Return EUR Index
Indice de référence après le 18/06/2025 : Bloomberg Developed Markets Large, Mid & Small Cap Total Return Index en Euros (DMLST Index)

** : L'indicateur BVP EMERGING CLOUD EUR est proposé à titre de comparaison pour son exposition sectorielle à forte dominante logicielle

NOS TOP POSITIONS

SOCIÉTÉ	PAYS	ACTIVITÉ	EXPOSITION
ALPHABET	États-Unis	Leaders des médias, infrastructures Cloud, et IA	6,0%
BROADCOM	États-Unis	Semiconducteurs et logiciels d'infrastructure	5,9%
SIEMENS ENERGY	Allemagne	Leader des équipements de génération d'énergie et de l'électrification	5,7%
AMAZON	États-Unis	Leaders du e-commerce, infrastructures Cloud, et IA	5,4%
ASM INTL.	Pays-Bas	Équipement de fabrication semiconducteurs	4,5%
SCHNEIDER ELECTRIC	France	Leader de l'électrification industrielle et data centers	4,5%
TAIWAN SEMICONDUCTORS	Taiwan	Premier fondeur mondial de puces électroniques de pointe.	4,1%
COHERENT	États-Unis	Spécialiste des technologies laser et composants optiques avancés.	3,8%
CONSTELLATION ENERGY	États-Unis	Leader américain de l'énergie nucléaire et décarbonée.	3,6%
ROCKET LAB CORP	États-Unis	Pionnier des services de lancements spatiaux et petits satellites.	3,4%
CORNING	États-Unis	Expert mondial en verre technique et fibre optique.	3,3%
NVIDIA	États-Unis	Leader mondial des processeurs graphiques et puces pour l'IA	3,3%
TERADYNE	États-Unis	Systèmes de tests automatisés pour puces et robotique.	3,1%
CERES POWER	Royaume-Uni	Solutions de piles à combustible pour la génération d'énergie	3,0%
S.O.I.T.E.C.	France	Leader des matériaux semiconducteurs haute performance (SOI).	2,9%
ORACLE	États-Unis	Solutions cloud et logiciels de bases de données.	2,7%
AKAMAI TECHNOLOGIES	États-Unis	Leader de la cybersécurité et diffusion de contenu.	2,5%
ARISTA NETWORKS	États-Unis	Réseaux cloud haute performance pour centres de données.	2,5%
MICRON	États-Unis	Fabriqueur de mémoires pour PC & Serveurs	2,5%
ASML	Pays-Bas	Leader de la photolithographie pour puces ultra-avancées.	2,3%



INTENSITÉ CARBONE tCO2e/Mil US

Fonds	56,74
Univers	72,53
SCORE ESG*	
Fonds	16,79
Univers	22,09

(*) Score définissant le risque ESG, un résultat faible induit des pratiques solides.

Source : Sustainalytics

Univers d'investissement: WLSTEC Index (Bloomberg World Technology Large, Mid & Small Cap Price Return Index)

CARACTÉRISTIQUES DE LA PART I DE L'OPCVM

Indice de référence	Bloomberg Developed Markets Large, Mid & Small Cap Total Return Index (EUR)	Valorisation	Quotidienne
Date de lancement	25 novembre 2021	Centralisation	Tous les jours avant 12H
Code ISIN	FR0014003LU3	Frais de gestion financière	1%
Dépositaire / Valorisateur	Société Générale Securities Services	(cf. prospectus pour retrouver l'intégralité du détail des frais)	
Encours total du fonds (31/01/2026)	52,0 m€	Commissions de mouvement	Néant
Devise	Euro	Frais de souscription	Néant
Horizon d'investissement	Supérieur à 5 ans	Frais de rachat	Néant
		SFDR	Article 8

Avertissement : Le présent document est fourni à titre informatif. Il est le produit de la réflexion des collaborateurs de Sunny AM et ne constitue ni une offre ni un conseil pour acheter ou vendre un Instrument Financier, ou encore souscrire un service de gestion ou de conseil. Les données chiffrées, commentaires et analyses figurant dans cette lettre reflètent l'avis purement subjectif de Sunny AM sur les marchés et leur évolution, compte tenu des données disponibles au jour de la parution. Ils ne sauraient constituer un quelconque engagement de la Société de Gestion.

Il convient que chaque investisseur ou investisseur potentiel se réfère aux documents d'information légaux du produit visé, disponibles sur le site internet de la Société de Gestion. Le fonds SAM Cloud Révolution ne présente pas de garantie en capital, Sunny AM n'offre aucune garantie que son objectif de gestion sera atteint.

SUNNY ASSET MANAGEMENT
85 rue Jouffroy d'Abbans - 75017 PARIS
+33 1 80 27 18 60
www.sunny-am.com

Sunny Asset Management. 85, rue Jouffroy D'Abbans · 75017 PARIS · TÉL. : 33 (0)1 80 27 18 60 · www.sunny-am.com. Société de gestion de portefeuille - Agrément AMF n° GP08000045 le 19/12/2008 - S.A. au capital de 1 333 333.50 € RCS Paris 509 296 810 - Immatriculation ORIAS N°09 047 168 - Document promotionnel destiné à une cible de clients professionnels et non professionnels.