

## 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
2018	+0,26 %	-1,12 %	-0,73 %	+1,66 %	-0,87 %	+0,05 %	+0,46 %	-0,48 %	+0,08 %	-1,13 %	-0,94 %	-1,56 %	-4,28 %	-5,25 %
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 %	-	-	-19,99%	+4,69 %

\*Reprise de la gestion du fonds par Etienne de Marsac depuis juin 2018.

\*\*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

### Soft landing dans les pays développés

**STRATÉGIES SUIVIES** : MAINTIEN D'UN BIAIS "RISK ON" SUR LES ACTIFS RISQUÉS

Indice de confiance  
+++

L'économie américaine est résiliente, en voie d'atterrissage, sans que n'apparaissent pour le moment des signes tangibles de récession. La morsure des taux d'intérêt se fait certes sentir de façon disparate, mais n'est pas pour le moment incompatible avec la poursuite d'un cycle d'expansion, même si ce dernier sera plus modéré. La désinflation génère une augmentation du revenu réel des ménages, ce qui devrait "booster" la consommation. Parallèlement, les déséquilibres des marchés de l'emploi sont plus structurels et moins cycliques que pendant les années précédentes, ce qui soutient cette fin de cycle. Il est vraisemblable que la récession pointera son nez avant fin 2024. Mais nous n'y sommes PAS encore.

Cette nouvelle phase "Risk On" est également alimentée par des banques centrales s'approchant de la fin de leur cycle de resserrement monétaire, par de nouveaux plans de relance en Chine, et par l'absence éventuelle de normalisation de la banque du Japon.

### L'autre transition

**STRATÉGIES** : "LONG" SOCIÉTÉS PÉTROLIÈRES, "LONG" SOCIÉTÉS MINIÈRES, "LONG" SOCIÉTÉS DE LA DÉFENSE, "LONG" INTELLIGENCE ARTIFICIELLE

Indice de confiance  
+++

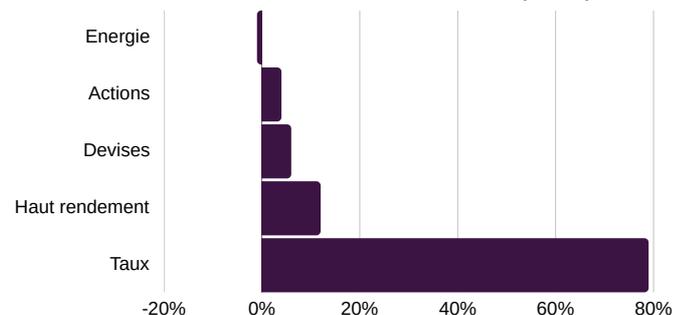
La transition énergétique ne se limite pas aux énergies renouvelables. Elle concerne aussi:

-Le pétrole: Le déficit d'approvisionnement substantiel, ainsi que la prochaine augmentation de la demande pour réapprovisionner les stocks écoulés, exercent une pression à la hausse sur le prix.

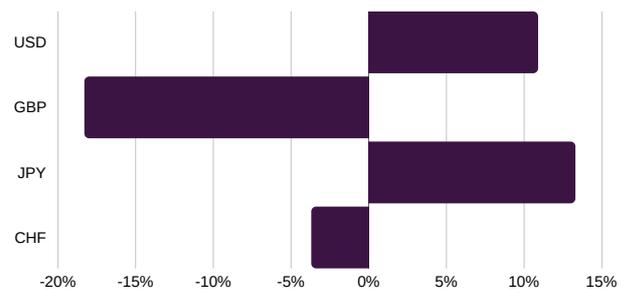
-L'uranium: prise de conscience par les dirigeants des principales économies mondiales que les objectifs de l'accord de Paris 2015 passent par l'énergie nucléaire. L'exemple le plus récent (juin 2023) vient de la Suède, qui a récemment confirmé qu'elle considère désormais l'énergie nucléaire comme cruciale pour l'avenir énergétique « 100 % non fossile » du pays.

-L'IA: sélection d'un choix de valeurs comme Kalray, TSMC.

### CONTRIBUTION AU RISQUE (EN %)



### EXPOSITION PAR DEVISE



### La désinflation

**STRATÉGIES** : "LONG" DURATION AUX ETATS-UNIS

Indice de confiance  
++

Le pic de l'inflation est désormais derrière nous. Les économies de l'Amérique Latine sont à la tête d'une désinflation qui est déjà en route, suivies par les économies occidentales. Cette baisse des prix est annonciatrice de la fin du cycle de resserrement monétaire, encourageant une prise de position longue dans l'univers obligataire. En effet, les niveaux de rémunérations actuels élevés ont mis fin à l'anomalie des taux réels nuls, voir négatifs, et sont favorables à des stratégies de portage et de durée au travers de crédit "Investment Grade".

**Perte maximum potentielle 1 jour (CVaR)\*** : - 1,70 %

\*méthode de calcul de pertes extrêmes probabilisées

Source Sunny AM - Données à jour au 31 octobre 2023

## Taux d'intérêt

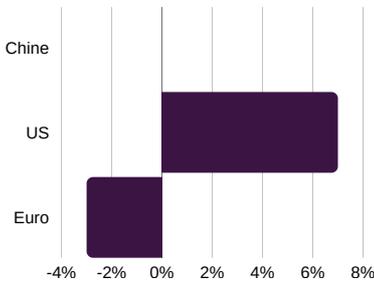
USD	Duration	Total
USD 0-2 ans	-2,4	<b>-3,33</b>
USD 2-5 ans	1,8	
USD 7-10 ans	-2,7	
USD 10+ ans	0,0	

EUR	Position	Duration
EUR 0-2 ans	0,3	<b>3,83</b>
EUR 2-5 ans	3,4	
EUR 7-10 ans	0,0	
EUR 10+ ans	0,1	

GBP	Position	Duration
GBP 0-2 ans	3,8	<b>3,81</b>
GBP 2-5 ans	0,0	
GBP 5-7 ans	0,0	
GBP 10+ ans	0,0	

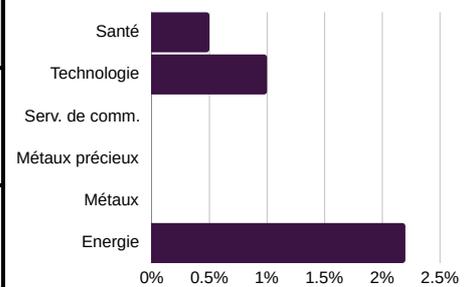
## Equity

### EXPOSITION NETTE PAR RÉGION



	Actions	Futures	Options	Total
Expo. longue	5 %	-	-	<b>5 %</b>
Expo. short	-	-7 %	-8 %	<b>-15 %</b>

### EXPOSITION NETTE PAR SECTEUR



## LE MOT DU GÉRANT

Etienne de Marsac

Le fonds résiste en ce mois d'Octobre dans un contexte microéconomique et macroéconomique très dégradé.

L'univers est très semblable à celui de 2022 : très forte hausse continue des taux d'intérêt, particulièrement des taux réels longs ; fébrilité des actifs risqués crédit et actions ; et fortes rotations sectorielles.

En effet, après un épisode de remontée très violente des taux long aux US, de 3.7% le 1er Juillet à 5.10% la dernière semaine d'Octobre, le tout dans un mouvement rare de "bear steepening", c'est à dire de remontée plus rapide des taux longs vs taux courts, une accalmie locale semble se dessiner. Les taux baissent ces derniers jours du mois, passant sous la barre des 5%, tandis que les taux au UK surperforment ce matin le reste de l'Europe.

En parallèle, les actions se redressent après avoir atteint des niveaux de supports intéressants, sur fond d'offensive diplomatique américaine aux Moyen Orient.

### Thèmes et positionnement :

Le fonds a bénéficié de sa position « short » actions et se prépare à redéployer à nouveau une stratégie « short » plus haut, dans l'attente de points plus intéressants.

En attendant, nous nous protégeons contre le risque d'écartement des « spreads high yield » et conservons le positionnement long duration, qui apporte de la stabilité au fonds et permet d'accompagner les positions d'arbitrages de courbe de taux.

## Crédit

	Bond		CDS		Total	
	%	Spread dur	%	Spread dur	%	Spread dur
Sov Euro	4,5 %	0,12	-	-	4,5 %	0,12
Sov US	4,5 %	0,02	-	-	4,5 %	0,02
Sov UK	-	-	-38,5 %	-1,54	-38,5 %	-1,54
IG Euro	18,9 %	0,37	-	-	18,9 %	0,37
IG US	4,7 %	0,08	-	-	4,7 %	0,08
HY Euro	18,8 %	0,29	-	-	18,8 %	0,29
HY US	3,4 %	0,06	-9,6 %	-0,38	-6,2 %	-0,32
Distress Euro	1,0 %	-	-	-	1,0 %	0
Distress US	-	-	-	-	0 %	0

## Indicateurs clés

Exposition actions nette	Taux actuariel	Sensibilité	Nbre d'émetteurs
<b>-10 %</b>	<b>3,85 %</b>	<b>4,30</b>	<b>66</b>