



RAPPORT DE GESTION MENSUEL - septembre 2023

SUNNY EURO STRATEGIC - PART D

OBJECTIF DE GESTION : Rechercher, sur la durée de placement recommandée de 2 ans au moins, une performance après frais de gestion au moins égale à l'indicateur de référence le Bloomberg Series-E Euro Govt 1-3Y Bond Index (Ticker Bloomberg BERPG1 – coupons réinvestis).

DONNÉES CHIFFRÉES AU 29/09/2023. Performances nettes de frais, source Sunny AM.

Actif net portefeuille (EUR)	119 498 775,19	Encours de la part	4 997 994,51	Taux actuariel brut estimé :	6,05 %
Valeur liquidative part sélectionnée (EUR)	95,23	Nombre de parts	52 482,97	Durée de vie estimée :	1,74
				Sensibilité :	1,26

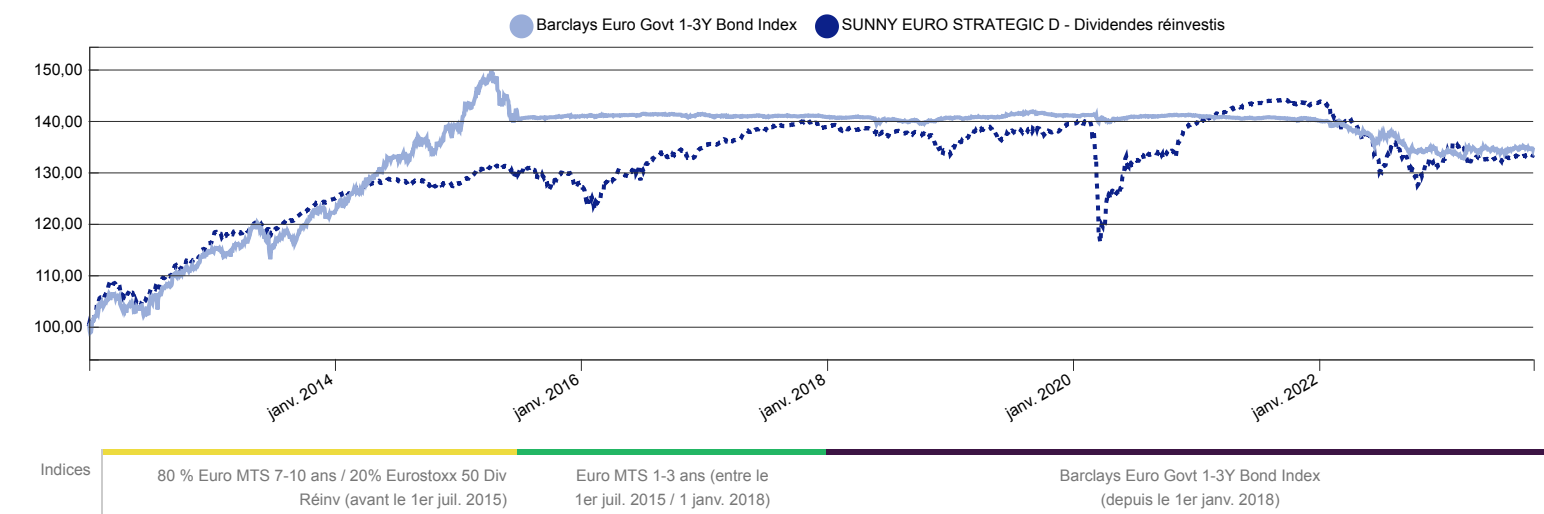
Performances	Création	1 mois	3 mois	YTD	1 an	3 ans	5 ans
SUNNY EURO STRATEGIC D	33,31%	0,14%	0,72%	1,51%	2,70%	0,28%	-3,05%
Barclays Euro Govt 1-3Y Bond Index	34,67%	-0,27%	0,56%	1,08%	0,32%	-4,41%	-3,65%

1 2 3 4 5 6 7

Risque le plus faible Risque le plus élevé

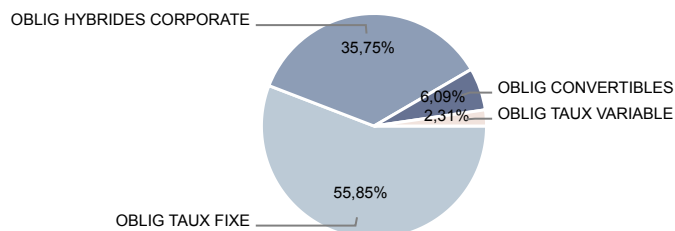
Performances	2023	2022	2021	2020	2019	2018
SUNNY EURO STRATEGIC D	0,26%	-10,36%	0,94%	-2,61%	1,04%	-6,37%
Barclays Euro Govt 1-3Y Bond Index	1,08%	-4,82%	-0,70%	0,02%	0,28%	-0,09%

ÉVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE

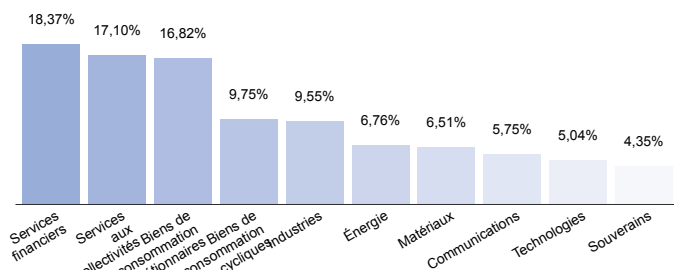


ZOOM SUR L'ALLOCATION GLOBALE / SUR LE POSTE OBLIGATIONS

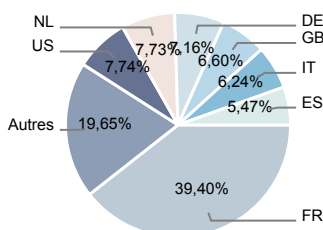
Par type d'obligation



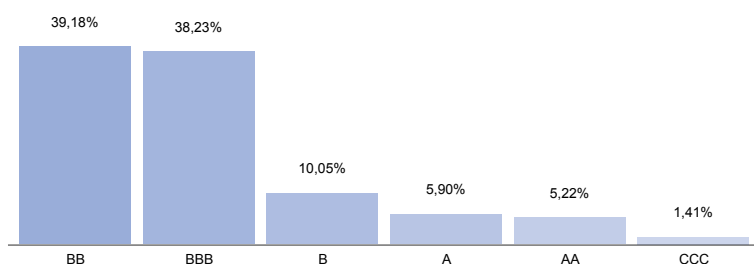
Par secteur



Par pays



Par notation



Coupons

Année	T1	T2	T3	T4
2012		1,1 (25/04/2012)	1,1 (25/07/2012)	1,1 (25/10/2012)
2013	2,1 (14/02/2013)	0,8 (25/04/2013)	0,8 (25/07/2013)	0,8 (25/10/2013)
2014	1,17 (17/02/2014)	0,6 (25/04/2014)	0,6 (25/07/2014)	0,6 (27/10/2014)
2015	2,39 (27/02/2015)	0,8 (30/04/2015)	0,8 (03/08/2015)	0,8 (02/11/2015)
2016	1,3 (29/02/2016)	0,8 (06/05/2016)	0,8 (04/08/2016)	0,8 (03/11/2016)
2017	1,51 (23/02/2017)	0,5 (04/05/2017)	0,5 (03/08/2017)	0,8 (02/11/2017)
2018	2,22 (19/02/2018)	0,4 (03/05/2018)	0,4 (06/08/2018)	0,4 (06/11/2018)
2019	1,65 (18/02/2019)	0,5 (06/05/2019)	0,5 (06/08/2019)	0,5 (06/11/2019)
2020	0,93 (18/02/2020)	0,6 (12/05/2020)	0,6 (05/08/2020)	0,56 (09/11/2020)
2021	0,64 (18/02/2021)	0,5 (17/05/2021)	0,5 (05/08/2021)	0,5 (08/11/2021)
2022	0,55 (18/02/2022)	0,6 (17/05/2022)	0,6 (08/08/2022)	0,35 (08/11/2022)
2023	0,40 (16/02/2023)	0,5 (17/05/2023)	0,29 (08/08/2023)	

Principales lignes en % de l'actif net

Libellé	Type	Poids (%)
UNIBAIL 7,25% perp call 07/28	OBLIG HYBRIDES CORPORATE	2,71
ENEL 3,50% perp call 02/25	OBLIG HYBRIDES CORPORATE	2,63
ARKEMA 2,75% perp call 09/24	OBLIG HYBRIDES CORPORATE	2,60
EDP 4,496% perp call 01/24	OBLIG HYBRIDES CORPORATE	2,55
SUEZ 2,875% perp Call 01/24	OBLIG HYBRIDES CORPORATE	2,52

Contributions principales à la performance sur le mois

Positives

Libellé	Contribution (%)
AROUNDTOWN 7,078% perp call 01/24	0,16
AMS 6% 07/25	0,08
OHL 9,75% 03/26	0,05

Négatives

Libellé	Contribution (%)
GARFUNKEL 6,75% 11/25	-0,02
FNAC DARTY 2,625% 05/26	-0,01
IGT 3,5% 06/26	-0,01

Commentaire de gestion mensuel

Le fonds enregistre une performance positive de 0,14%, dans un environnement où les Taux long terme ont fortement remonté. Dans le détail, les marchés obligataires ont recalé leurs anticipations de baisse des taux directeurs (3 baisses implicites aux Etats-Unis d'ici à janvier 2025 contre 5 *pricées* le mois précédent par exemple), impactant directement la courbe des rendements (retour vers des courbes plus plates). Précisément, les Taux ont enregistré un mouvement de *bear steepening* s'illustrant par une remontée des taux longs (eg: 2.84% sur l'Allemagne 10Y, 3.40% sur la France 10Y et 4.57% sur les US 10Y) et une relative stabilité des taux courts. Ce mouvement a notamment pris son inspiration par la dissipation de certaines inquiétudes sur le plan de la croissance américaine (dont l'emploi continu d'être un moteur), et par un prix du pétrole ayant pris plus de 10% sur le mois et qui contribuera, pour sa part, à ralentir la dynamique de baisse de l'inflation. En Europe, la logique est semblable avec une anticipation que le pire est derrière nous en Allemagne en raison d'indicateurs soft datas meilleurs en Chine, son principal partenaire commercial hors d'Europe. La politique monétaire restrictive pour longtemps (*Higher for longer*), maintes fois évoqués dans nos écrits mensuels, gagne en consensus dans le marché. S'agissant du crédit, le compartiment Investment Grade a reflué quelque peu du fait de sa composante duration relativement importante (-1.39% pour le Bloomberg Euro Aggregate Corpo). Le gisement du High Yield s'est mieux tenu (+0.44%) notamment sur les émetteurs moins bien noté dans la mesure où l'activité primaire a été dense (2ème mois le plus dynamique sur les 22 derniers mois, plus de 8Mds€ émis), offrant potentiellement une fenêtre bienvenue pour certains émetteurs.

CHIFFRE CLÉ À RETENIR

3.39% : niveau de taux du 10ans français, induisant l'une des plus faibles primes de risque en historique sur les actifs risqués tel que les actions.

Dans ce contexte, AROUNDTOWN 7.078% PERP/24 (+0.16% de contribution brute) performe dans le sillage de commentaires favorables de certaines recherches sell side, évoquant notamment le carry intéressant du titre qui reflète déjà beaucoup de mauvaises nouvelles. AMS 6% 2025 (+0.08%) a annoncé les contours de son plan de refinancement global (événement que l'on attendait depuis quelques mois déjà), s'articulant autour d'un refinancement des dettes et d'une augmentation de capital de 800M€ garantie par des banques de 1er rang. Enfin, OHL (+0.06%) progresse après la mise en place d'un step-up sur son coupon (passage de 6.6% à 9.75%, toujours avec un mix cash/PIK).

LE CHIFFRE DU MOIS

431 bps : le niveau des spreads sur le High Yield européen

Du côté des contributeurs négatifs, GARFUNKEL 6.75% 2025 (-0.02%) a rendu de la performance alors même que les résultats du T2 reflétaient la poursuite du désendettement (levier à 3.2x). FNAC DARTY 2.625% 2026 (-0.01%) baisse après que l'émetteur ait décidé d'arrêter son projet de lancement d'une nouvelle émission obligataire du fait de conditions financières défavorables.

Caractéristiques de Sunny Euro Strategic - D

ISIN	FR0011165570	Indice de référence	Barclays Euro Govt 1-3Y Bond Index
Part	D	Périodicité de valorisation	Quotidienne
Date de création	2 janv. 2012	Valorisateur	SGSS
Frais de gestion annuels (%)	1,50	Dépositaire	SGSS
		Devise	EUR

CONTACTS



Blaise Nicolet
Directeur des Partenariats
01 80 27 18 60 / 06 08 89 31 60
bnicolet@sunny-am.com



Christophe Tapia
Directeur du Développement
01 80 27 18 60 / 06 84 26 69 61
ctapia@sunny-am.com