



# RAPPORT DE GESTION MENSUEL - septembre 2023

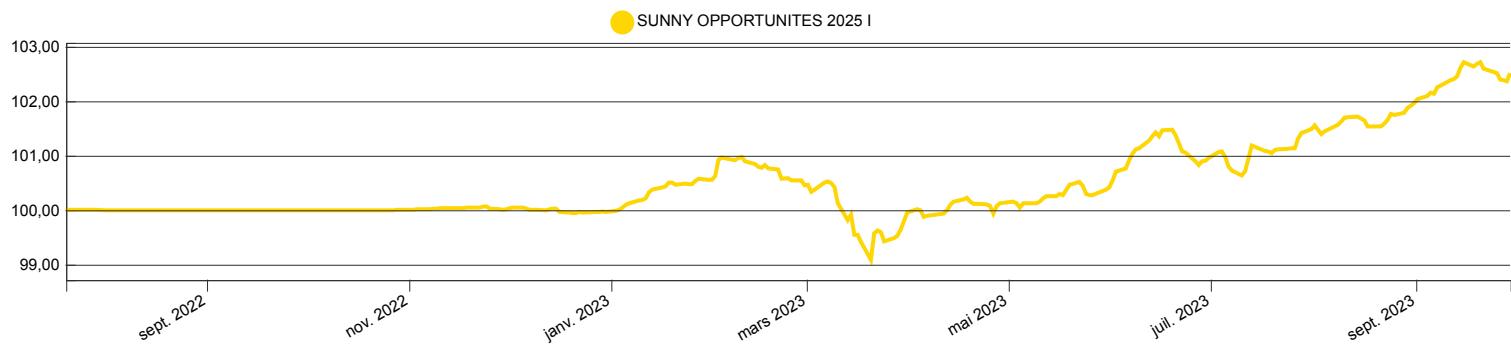
DONNÉES CHIFFRÉES AU 29/09/2023

Actif net portefeuille (EUR)	74 627 922,60	Encours de la part	11 888 752,75	Taux actuariel brut estimé :	6,89 %
Valeur liquidative part sélectionnée (EUR)	102,51	Nombre de parts	115 969,42	Durée de vie estimée :	2,34

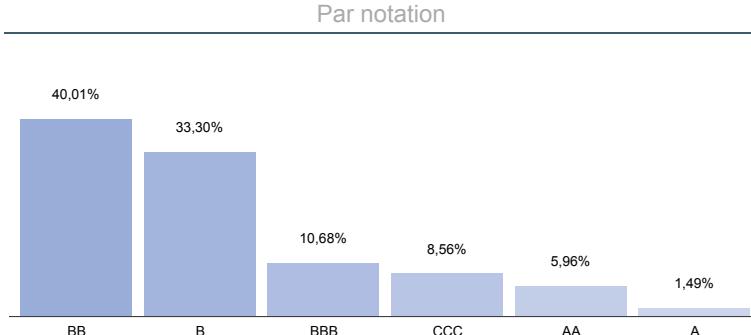
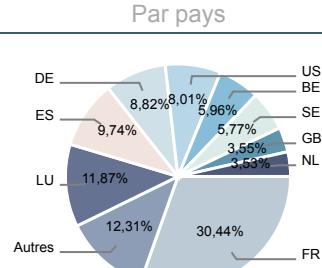
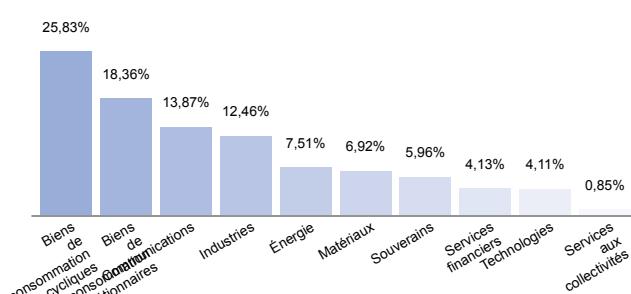
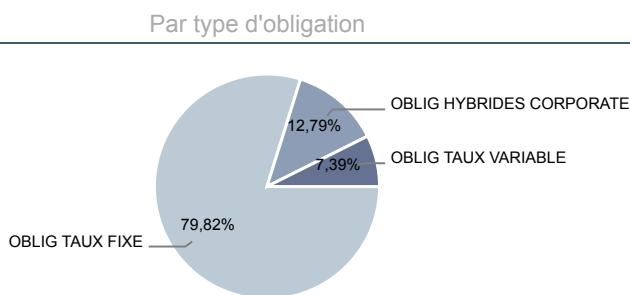
Performances glissantes							
Performances	Création	1 mois	3 mois	YTD	1 an	3 ans	5 ans
SUNNY OPPORTUNITES 2025 I	2,51%	0,54%	1,55%	2,55%	2,52%	-	-



## ÉVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE



## ZOOM SUR L'ALLOCATION GLOBALE / SUR LE POSTE OBLIGATIONS



## PRINCIPALES LIGNES EN % DE L'ACTIF NET

Libellé	Type	Poids (%)
BELGIQUE 0,2% 10/23	OBLIG TAUX FIXE	5,23
ILIAD 5,125% 10/26	OBLIG TAUX FIXE	2,62
THOM EUROPE 5,375% 03/26	OBLIG TAUX FIXE	2,10
BELDEN 3,375% 07/27	OBLIG TAUX FIXE	2,02
PICARD float 07/26	OBLIG TAUX VARIABLE	2,02

## CONTRIBUTIONS PRINCIPALES À LA PERFORMANCE SUR LE MOIS

### Positives

Libellé	Contribution (%)
SFR 8,0% 05/27	0,15
AMS 6% 07/25	0,12
OHL 9,75% 03/26	0,05

### Négatives

Libellé	Contribution (%)
GRAANUL Eur+4,75% 10/26	-0,14
TELE COLOMBUS 3,875% 05/25	-0,05
ILIAD 5,125% 10/26	-0,02

## COMMENTAIRE DE GESTION MENSUEL

Le fonds enregistre une performance positive de 0,54%, 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 *pricingées* 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 Corp). 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.

Dans ce contexte, ALTICE France a performé (+0.15% de contribution brute pour SFR 8% 2027, +0.02% pour SFR 2.5% 2025) grâce notamment à l'obtention d'un prêt bancaire de 800 M€ qui aidera au remboursement des souches 2025. AMS 6% 2025 (+0.12%) 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 800 M€ garantie par des banques de 1er rang. Enfin, OHL (+0.05%) 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).

Du côté des contributeurs négatifs, GRAANUL EUR+4.75% 2026 (-0.14%) a sous performé dans la mesure où le prix du pellet se normalise et que la profitabilité de cette division reste impactée par des coûts qui baissent moins lentement. La génération de cash reste encore un point fort pour l'émetteur dont l'obligation offre un couple rendement / risque jugé comme attractif. TELE COLOMBUS 3.875% 2025 (-0.05%) baisse en raison des discussions entre la Société et les créanciers sur une solution de refinancement. Les actionnaires proposent une injection de 300 M€ pour assurer les besoins en financement des prochaines années mais les créanciers souhaiteraient des engagements supplémentaires pour accepter de rallonger la maturité. Pour finir, ILIAD 5.125% 2026 (-0.02%) a rendu de la performance pour se situer dans la moyenne de spread de sa catégorie.

### 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.

### LE CHIFFRE DU MOIS

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

## CARACTÉRISTIQUES DE SUNNY OPPORTUNITES 2025 - I

ISIN	FR0014009GU0	Indice de référence	-
Part	I	Périodicité de valorisation	Quotidienne
Date de création	20 juil. 2022	Valorisateur	SGSS
Frais de gestion annuels (%)	0,50	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

**SUNNY ASSET MANAGEMENT - 85 Rue Jouffroy d'Abbans - 75017 Paris**  
**Société de gestion de portefeuille - Agrément AMF n° GP-08000045 en date du 19/12/2008**  
**S.A au capital de 1 000 000 € - RCS Paris B 509 296 810**

