

SUNNY EURO STRATEGIC :

POINT SUR LA GESTION – SEPTEMBRE 2013



Date	Taux de rendement actuariel brut	Durée de vie moyenne
04/01/2013	4.33%	3.15
09/09/2013	3.70%	2.85

Au 30/09/2013 (part R)	
Performance nette YTD	4.65%
Volatilité 1 an	2.86%

Comment expliquer que **la performance nette réalisée en 9 mois est actuellement supérieure au taux de rendement actuariel brut annuel affiché en début d'année** dans un contexte de tension sur les taux des obligations d'Etats ?

■ Retour sur la stratégie adoptée en 2013 et analyse des faits

POSITIONNEMENT DEBUT 2013

- ✓ Maintenir une sensibilité réduite (1.87 en début d'année) par du portage obligataire afin de résister à un écartement des spreads de crédit ou à une hausse des taux sur les emprunts d'Etat.
- ✓ Augmenter la notation du portefeuille en privilégiant les émetteurs en catégorie « Investment Grade » par rapport au « High Yield ».
- ✓ Capter des opportunités de marché afin de rentrer des taux plus élevés en s'appuyant sur une réserve (30%) constituée par les obligations qui seront remboursées en 2013 et 2014.
- ✓ Entrée progressive de deux autres types d'obligations :
 - Obligations à taux variable pour améliorer le rendement en cas de tension sur les taux longs.
 - Obligations convertibles car en période de taux bas, le coût d'opportunité de détention de ce type d'actif par rapport à des obligations classiques est faible.

ANALYSE DES EVENEMENTS ET EVOLUTION DES DIFFERENTS POSTES

Les évolutions constatées sur les marchés financiers ont été conformes à nos anticipations.

- ✓ Tension sur les taux des pays core (Allemagne, France) et détente dans les pays périphériques (Italie, Espagne) : Période 1^{er} janvier 2013 – 30 septembre 2013
 - Performance 10 ans Allemand (Bund) : -1.08%
 - Performance Euro MTS 7-10* : +2 %
 - Performance iBoxx Corpo.** : +1.33%

* indice des emprunts d'Etats de la zone euro 7-10 ans

**indice d'obligations privées émises en euro (Markit)

→ La sensibilité réduite du portefeuille ainsi que la décision d'avoir introduit des signatures de meilleure qualité ont permis d'amortir le double choc de la hausse des taux sur emprunts d'Etats et les écartements de spreads de crédits durant les mois de mai et juin. La baisse maximale du fonds aura été limitée à -2.10% entre le 2 mai et le 7 juillet 2013.

→ Les obligations à taux variable indexées sur les taux longs ont joué leur rôle puisqu'elles se sont fortement revalorisées dans un contexte de hausse des taux d'intérêts sur ce segment de la courbe.

→ Le poste obligations convertibles a profité de la revalorisation des marchés actions.

→ La volatilité a été mise à profit en achetant des obligations à taux plus élevés. Le poste « cash » (liquidités + échéance < 2014) est ainsi passé de 32% à 24% entre fin avril et mi-septembre 2013.

■ Positionnement actuel et pilotage du fonds

- ✓ Augmentation de la richesse du portefeuille par l'entrée d'obligations offrant un taux plus élevé sur des durées plus longues : fourchette de 4% à 6% de taux sur des durées moyennes de 5 ans. Ces investissements ont représenté depuis 2 mois environ 8% de l'actif du fonds et les positions sont progressivement renforcées au gré des opportunités de marché.
- ✓ Poste taux variable : celui-ci est conservé pour profiter des tensions sur les taux longs.
- ✓ Poste convertible : ces obligations sont arbitrées lorsque le taux actuariel devient négatif.
 - Poids : 14%
 - Delta total du portefeuille : 6%
- ✓ Certaines signatures émergentes (en euros) présentent des opportunités d'investissement compte-tenu de l'importante correction constatée sur ces titres.

→ Le taux actuariel affiché par Sunny Euro Strategic doit être apprécié en fonction des obligations convertibles qui tirent le taux global vers le bas. En revanche, le moteur de performance lié à la revalorisation des marchés actions ne peut pas être extériorisé dans ce taux.

→ La performance du fonds Sunny Euro Strategic associée à sa faible volatilité s'explique par le processus de gestion permettant de réinvestir le produit des obligations qui sont remboursées.

■ Une équipe de gestion expérimentée

Le gérant : Jacques Cadenat, 25 ans d'expérience

- Directeur de la gestion de Sunny Asset Management depuis décembre 2010
- Directeur de la gestion financière de la Compagnie d'assurance Le Conservateur pendant 15 ans. Responsable de la gestion du fonds euro et des Tontines – 4 milliards d'euros sous gestion.

CONTACTS

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

Blaise Nicolet
Responsable Commercial
01 80 27 18 60 / 06 08 89 31 60
bnicolet@sunny-am.com