



RAPPORT ANNUEL 2022

**SIENNA DIVERSIFIE
FLEXIBLE MONDE**







SOMMAIRE

Synthèse du fonds au 30/12/2022.....	5
Objectifs et politique d'investissement	6
Profil de risque et rendement	6
GESTION FINANCIERE	7
Évolution de la valeur liquidative	8
Performances du fonds	8
Analyse du risque	8
Allocation d'actifs	9
Principaux mouvements du fonds	10
Conjoncture économique	11
Mot du gérant.....	17
Autres informations	19
Pourcentage OPC interne.....	22
Actif moyen.....	22
Tableau récapitulatif des frais facturés au cours du dernier exercice	22
ETATS FINANCIERS	23



Synthèse du fonds au 30/12/2022

DATE D'AGREMENT AMF : 09/07/2019

DUREE RECOMMANDEE DE PLACEMENT :
> 5 ans

FORME JURIDIQUE : FCP/FIVG

FONDS MULTI-PARTS : OUI

CLASSIFICATION : Fonds mixte

Code ISIN : FR0013424082

DEVISE : Euro

COMMISSAIRE AUX COMPTES :
DELOITTE & ASSOCIES

CHIFFRES CLES

> **Actif net du portefeuille :** 115,33 M€

> **Actif net de la part S :** 115,33 M€

Valeur liquidative de la part S : 105,810 €

+ haut sur 12 mois : 118,030 €

+ bas sur 12 mois : 98,710 €

> **Actif net de la part R :** 0,00 M€

Valeur liquidative de la part R : 1 109,390 €

+ haut sur 12 mois : 1 237,010 €

+ bas sur 12 mois : 1 035,340 €

FREQUENCE DE VALORISATION : Quotidienne en cours de clôture

VALORISATEUR : CACEIS

SOCIETE DE GESTION :

SIENNA GESTION

18 rue de Courcelles

75008 Paris

www.sienna-gestion.com

Objectifs et politique d'investissement

Description des Objectifs et de la politique d'investissement :

SIENNA DIVERSIFIE FLEXIBLE MONDE est un fonds multi-actifs (actions, obligations et monétaires). Il gère de façon discrétionnaire des actifs financiers français ou étranger (valeurs mobilières et instruments financiers à terme).

Le FCP a pour objectif de chercher à obtenir, sur un horizon de placement d'au minimum 5 ans, une performance annuelle, nette de frais de gestion, supérieure à l'Euro Short-Term Rate capitalisé Jour + 3,50 %.

L'objectif de rendement du FCP sera recherché avec un objectif de volatilité cible moyenne annuelle ex post compris entre 5 % et 10 % par an.

Aucun indicateur financier n'a vocation à être utilisé pour l'appréciation de la performance du FCP, les indicateurs disponibles n'étant pas représentatifs du mode de gestion. Toutefois, la performance de l'Euro Short-Term Rate capitalisé Jour peut servir d'élément d'appréciation de la performance. L'Euro Short-Term Rate capitalisé (eurosSTR) reflète le taux d'emprunt au jour le jour sur le marché interbancaire de la zone Euro. L'euroSTR est publié chaque jour ouvré de marché (Target 2) par la Banque Centrale Européenne et se base sur les échanges du jour précédent. L'euroSTR capitalisé Jour intègre l'impact du réinvestissement des intérêts sur une base « nombre de jours exacts/360 jours ».

Informations disponibles sur le site internet :

https://www.ecb.europa.eu/stats/financial_markets_and_interest_rates/euro_short-term_rate/html/index.en.html

Caractéristiques essentielles du FIGV :

SIENNA DIVERSIFIE FLEXIBLE MONDE adopte une gestion de type « performance absolue » c'est-à-dire ayant pour objectif de chercher à dégager un rendement sur la durée de placement recommandée.

La gestion du FCP repose sur plusieurs sources de performance telles qu'une gestion discrétionnaire et flexible ainsi qu'une large diversification des actifs. L'allocation entre les marchés actions, obligataires, monétaires, immobiliers, marchés à terme (sans recherche de surexposition) est laissée à l'appréciation du gérant. Pour ses décisions d'investissement, le gérant s'appuie notamment sur le comité d'allocation qui se réunit mensuellement avec l'ensemble des équipes de gestion taux, actions et multi-gestion. Chaque semaine, l'équipe de multi-gestion définit la stratégie de gestion à venir et met à jour ses vues afin de saisir les opportunités de marché.

La stratégie d'investissement du FCP consiste à :

- Analyser l'environnement économique et financier pour décider du/des meilleurs marchés sur lesquels investir,
- Sélectionner les titres et OPC les plus pertinents sur chacun de ces marchés,
- Construire le portefeuille en cohérence avec l'objectif de gestion.

Analyse Macro-économique :

L'équipe de gestion étudie les évolutions des principaux indicateurs macro-économiques. Une attention particulière est portée sur 4 dimensions (la politique des banques centrales, la dynamique économique et des profits, la valorisation et le comportement des investisseurs (sentiment de marché, flux...). En fonction de l'actualité, de la période, des indicateurs revêtiront plus d'importance que d'autres. Il appartient à l'équipe de gestion de sélectionner les critères qui seront déterminants pour le choix de la stratégie de gestion. L'étude macro-économique conditionne les choix stratégiques des gérants en termes d'horizon de placement, d'exposition aux actions et devises, et de sensibilité aux obligations.

Sélection des supports d'investissement :

La stratégie est basée sur l'investissement discrétionnaire en titres détenus en direct et/ou au travers de parts ou actions d'OPCVM, de FIA, de fonds d'investissement étranger et/ou de contrats financiers.

Le FCP est principalement composé d'OPC et de trackers. Les OPC et trackers sont sélectionnés après analyse de la qualité et de la performance de leur gestion et de la solidité de la structure qui les gère.

Construction de portefeuille :

Le portefeuille est composé de 2 sous-portefeuilles :

- Un portefeuille défensif composé d'actifs possédant des taux de rendement courant jugés attractifs par l'équipe de gestion en termes de couple rendement/risque et de diversification ;
- Un portefeuille dynamique, construit en fonction des anticipations de marché de l'équipe de gestion.

SIENNA DIVERSIFIE FLEXIBLE MONDE est composé comme suit :

- **Actions** : Le FCP pourra être exposé entre -10 % et 80 % de son actif net aux marchés actions de la zone euro et/ou en dehors de la zone euro, dont 25 % maximum sur les marchés émergents. Le FCP pourra détenir des actions de toutes capitalisations. La détention d'actions en direct par le FCP est limitée à 20 % de son actif net.

- **Obligations et titres de créances** : Le FCP sera exposé entre -10 % et 100 % de son actif net aux marchés de taux (obligataires et monétaires) de la zone euro et/ou en dehors de la zone euro, dont 50 % maximum sur les marchés émergents. Le FCP pourra détenir des obligations et titres de créances d'émetteurs privés, public, souverains.

Les titres de créances négociables et obligations et/ou les émetteurs dans lequel le FCP investit bénéficient d'une notation de crédit « Investment grade » ou font l'objet d'une notation interne équivalente par la société de gestion. Les titres ne bénéficiant pas de cette notation sont des titres dits "spécultatifs" et pourront représenter au maximum 50 % de l'actif net du FCP. La société de gestion ne recourt pas exclusivement ou mécaniquement à des notations de crédit émises par les agences de notation de crédit. Elle procède à sa propre analyse pour évaluer la qualité de l'émetteur et de l'émission.

La fourchette de sensibilité aux taux d'intérêt à l'intérieur de laquelle le fonds est géré est comprise entre -5 et +8.

- **Parts ou actions d'OPC (OPCVM et/ou FIA)** : Le FCP peut être investi en parts ou actions d'OPC suivants :

- OPC actions, OPC obligataires et/ou monétaires ainsi qu'en OPC multi-actifs, dans la limite de 100 % de son actif net. Ces OPC peuvent être gérés par la société de gestion.

- OPC de gestion alternative, dans la limite de 30 % de son actif net.

- OPC immobiliers (OPCI), dans la limite de 30 % de son actif net.

- **« Autres valeurs »** : Le FCP pourra détenir des valeurs visées à l'article R. 214-32-19 du Code monétaire et financier, dans la limite de 10 % de son actif net.

- **Instruments financiers à terme (ou contrats financiers)** : Le FCP peut intervenir sur les marchés réglementés, organisés et de gré à gré via des instruments financiers à terme, afin de couvrir et/ou d'exposer le portefeuille aux risques de taux, d'actions et de change dans les limites de la fourchette de sensibilité autorisée. L'engagement lié à l'utilisation de ces instruments ne peut dépasser 100 % de l'actif net.

- **Autres opérations** : Afin d'optimiser la gestion de sa trésorerie et les revenus perçus par le FCP, le gérant peut avoir recours aux dépôts, aux emprunts d'espèces et à des opérations d'acquisition et cession temporaires de titres.

Affectation des sommes distribuables :

Capitalisation

Durée de placement recommandée :

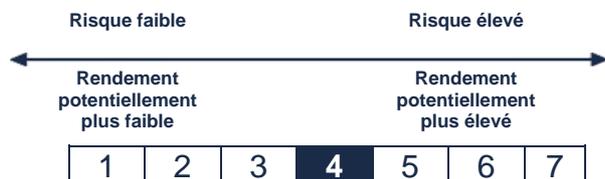
Supérieure à 5 ans.

Recommandation : Ce fonds pourrait ne pas convenir aux investisseurs qui prévoient de retirer leurs apports avant la durée de placement recommandée de 5 ans.

Périodicité de calcul de la valeur liquidative et demandes de rachats : elle est calculée quotidiennement en divisant l'actif net du FCP par le nombre de parts émises sur la base des cours de clôture de chaque jour de Paris (selon le calendrier officiel d'Euronext - Paris SA), à l'exception des jours fériés au sens de l'article L. 3133-1 du Code du travail.

Les souscriptions et les rachats sont effectués à cours inconnu et sont centralisés le jour de valeur liquidative (J) avant 15h00. Ces ordres sont exécutés sur la base de la valeur liquidative (J) publiée à 19h45 en J+1 ouvré. Les règlements afférents à ces ordres interviennent à J+2 ouvrés.

Profil de risque et rendement



> La catégorie la plus faible ne signifie pas « sans risque ».

La catégorie précitée a été déterminée à partir de l'amplitude des variations de la valeur liquidative constatée sur cinq années.

> Les données historiques, telles que celles utilisées pour calculer l'indicateur synthétique, pourraient ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur du FCP. La catégorie de risque associée à ce FCP n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps.

Le niveau de risque de ce FCP reflète principalement le risque et le niveau de volatilité des marchés sur lesquels il est investi.

Les risques suivants non pris en compte dans l'indicateur peuvent avoir un impact à la baisse sur la valeur liquidative du FCP :

Risque de crédit : il s'agit du risque de baisse de la qualité de crédit d'un émetteur monétaire ou obligataire ou de défaut de ce dernier. La valeur des titres de créance de cet émetteur peut alors baisser entraînant une baisse de la valeur liquidative.

Risque de liquidité : c'est le risque de ne pouvoir obtenir à brefs délais la cession des instruments figurant en portefeuille et/ou de céder ces instruments à un prix fortement dégradé, soit parce que ces instruments sont négociés sur un marché où les volumes d'échange sont faibles, soit parce qu'ils ne sont pas cotés.

Risque de contrepartie : Il s'agit du risque de perte pour le portefeuille résultant du fait que la contrepartie à une opération ou à un contrat peut faillir à ses obligations avant que l'opération ait été réglée de manière définitive sous la forme d'un flux financier. Le défaut d'une contrepartie peut entraîner une baisse de la valeur liquidative du fonds.

Risque lié à l'impact des techniques telles que les produits dérivés : Le fonds peut avoir recours à des instruments financiers à terme, ce qui pourra induire un risque de baisse de la valeur liquidative du Fonds plus significative et rapide que celle des marchés sur lesquels le Fonds est investi.

GESTION FINANCIERE

Évolution de la valeur liquidative

Evolution de la VL (Base 100)



Performances du fonds

PERFORMANCES CUMULEES (en %)

SIENNA DIVERSIFIE FLEXIBLE MONDE ES

1 an **3 ans**

-9,59 5,50

SIENNA DIVERSIFIE FLEXIBLE MONDE R

-9,70

PERFORMANCES ANNUALISEES (en %)

SIENNA DIVERSIFIE FLEXIBLE MONDE ES

1 an **3 ans**

-9,59 1,80

SIENNA DIVERSIFIE FLEXIBLE MONDE R

-9,70

PERFORMANCES ANNUELLES (en %)

SIENNA DIVERSIFIE FLEXIBLE MONDE ES

2022 **2021** **2020**

-9,59 14,52 1,89

SIENNA DIVERSIFIE FLEXIBLE MONDE R

-9,70

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

Analyse du risque

RATIO DE RISQUE

1 an **3 ans**

Volatilité annualisée

Portefeuille (en %)

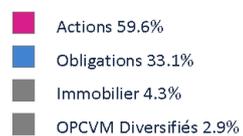
13,57 13,84

Ratio de Sharpe

-0,71 0,15



Allocation d'actifs



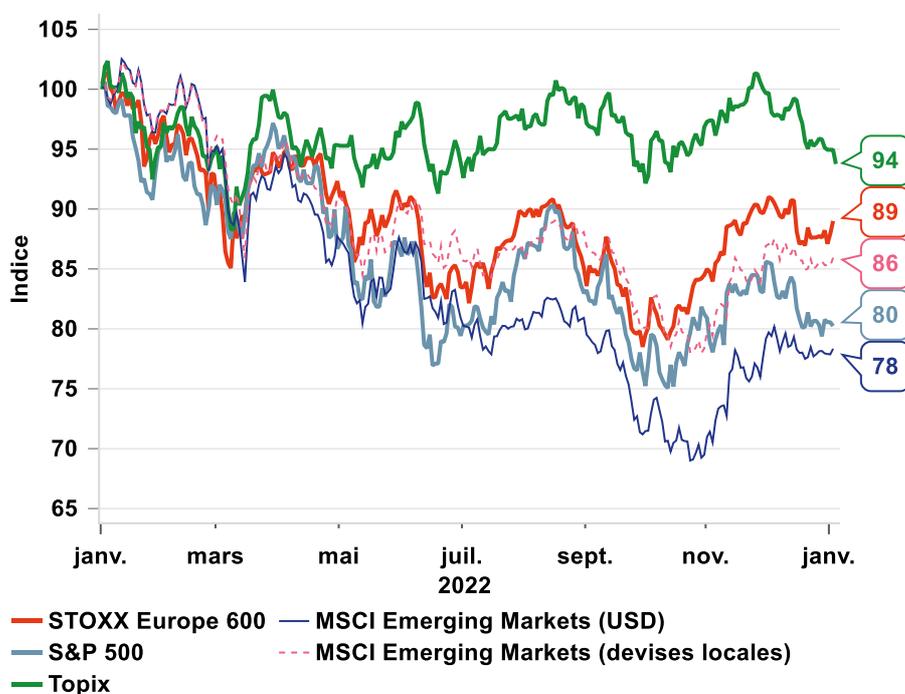
Principaux mouvements du fonds

Achats				Ventes			
SIENNA MONETAIRE ISR A	FR0007081278	OPCVM	103 153 509	SIENNA MONETAIRE ISR A	FR0007081278	OPCVM	122 728 083
LYXOR ETF CAC 40-D	FR0007052782	OPCVM	12 039 936	ISHARES DJE STOXX DE	DE000A0D8Q07	OPCVM	13 393 770
VONTOBEL F EMMKS CRP BD HI	LU1750111533	OPCVM	10 171 241	AMUNDI MSCI WORLD UCITS ETF	LU1681043599	OPCVM	9 662 282
EUR				- EUR (C)			
ISHARES DJE STOXX DE	DE000A0D8Q07	OPCVM	7 296 840	ISH MSCI BRAZIL UCITS ETF(GER)	DE000A0Q4R85	OPCVM	9 312 386
ISHARES ST SEL DVD 30 (DE)	DE0002635299	OPCVM	7 208 216	LYXOR ETF EMERGING MKT CL C	FR0010429068	OPCVM	7 197 726
SIENNA SOUVERAINS 5-7 ISR - C	FR0013312949	OPCVM	6 926 204	ELEVA ABSOLUTE RETURN	LU1331974276	OPCVM	7 158 559
SIENNA SOUVERAIN 3-5 ISR	FR0007457114	OPCVM	6 925 801	EUROPE S EUR CAP			
AMUNDI MSCI WORLD UCITS	LU1681043599	OPCVM	6 257 778	LYXOR ETF CAC 40-D	FR0007052782	OPCVM	6 250 895
ETF - EUR (C)				CANDRIAM BONDS EURO HIGH	LU0891843558	OPCVM	5 800 620
CANDRIAM BONDS EURO HIGH	LU0891843558	OPCVM	5 630 520	YIELD-V			
YIELD-V				ISHARES ST SEL DVD 30 (DE)	DE0002635299	OPCVM	5 695 753
ISH MSCI BRAZIL UCITS	DE000A0Q4R85	OPCVM	4 427 546	ISHARES STOXX EUROPE TRAVEL	DE000A0H08S0	OPCVM	4 827 079
ETF(GER)				& LEI			

Conjoncture économique

Après une crise sanitaire sans précédent et alors que le monde espérait que 2022 soit l'année de la normalisation, V. Poutine en a décidé autrement en déclenchant une guerre contre l'Ukraine dont les conséquences géopolitiques, économiques et financières ont été considérables. En premier lieu, le conflit a contribué à aggraver une **crise énergétique** qui avait commencé à inquiéter bien avant le début des hostilités en février et entraîné une correction marquée sur l'ensemble des actifs risqués. Les marchés d'actions ont notamment connu une de leurs pires performances annuelles, avec un recul de près de -13% pour le **Stoxx Europe 600** et de -20% pour le **S&P 500**, pénalisés par la remontée exceptionnelle des taux **souverains** mondiaux (Allemagne à 10 ans : +274 pb ; Etats-Unis : +238 pb). Ces derniers ont notamment dû intégrer le changement de posture radical des banques centrales, lesquelles ont abandonné le discours très accommodant auquel les investisseurs étaient habitués depuis plus d'une décennie et adopté un ton extrêmement restrictif pour reprendre le contrôle sur **l'inflation**.

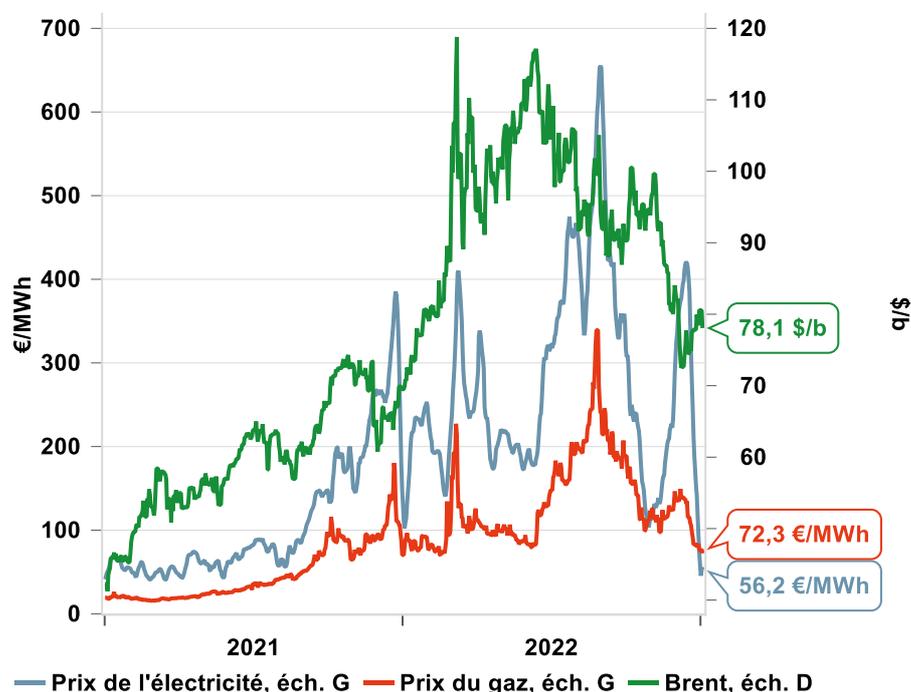
Evolution des principaux indices actions en devises locales (rebasés à 100 le 01/01/2022)



Sources : CIC Market Solutions

Cette dernière aura été le thème dominant de l'année 2022, alimentée dans un premier temps par les effets liés à la réouverture des économies post-covid avant que d'autres facteurs ne contribuent à en faire un phénomène durable. Aux tensions sur les **chaînes logistiques** liées à l'évolution de la situation sanitaire et l'explosion de la demande pour les biens, se sont ajoutées les pressions salariales sur un **marché du travail** très tendu ainsi que l'envolée des prix des **matières premières**. Alors que plusieurs de ces marchés étaient déjà en situation de déficit d'offre, du fait d'un sous-investissement chronique ces dernières années, la guerre en Ukraine est venue amplifier la dynamique haussière des prix, dont l'ampleur a largement dépassé toutes les attentes. Les prix énergétiques ont notamment connu des envolées spectaculaires avec un point haut à près de 350 €/MWh pour le prix du **gaz européen** et près de 130 \$/b pour le **Brent**, tandis que les prix de **l'électricité** ont atteint un pic à plus de 600 €/MWh cet été (référence à 1 mois en France).

Prix de l'électricité en France, prix du gaz en Europe (€/MWh) et du cours du Brent (\$/b)



Sources : CIC Market Solutions

Au-delà de l'impact du conflit, ces derniers ont également reflété les difficultés sur les autres sources d'approvisionnement et en particulier sur la production **nucléaire** française, et par ailleurs, la sécheresse de l'été a grandement affaibli la production hydroélectrique et menacé les importations de charbon compte tenu du faible niveau du Rhin. La **situation énergétique** européenne s'est certes améliorée les dernières semaines de l'année, avec une chute très sensible des prix mais ceci s'explique essentiellement par des conditions météorologiques exceptionnellement favorables, tandis que les facteurs négatifs structurels sont loin d'avoir disparu et continuent de menacer l'Europe d'une nouvelle accélération des prix de l'énergie d'ici l'hiver 2023. Après le prix plafond sur le pétrole brut russe à 60 \$/b (en vigueur depuis le 5 décembre), Bruxelles a mis en place un **price cap** sur le gaz mais l'efficacité de ce dispositif doit encore être démontrée et pourrait même constituer un risque pour l'attractivité de l'Europe par rapport à l'Asie pour les exportateurs de Gaz Naturel Liquéfié.

Cette crise énergétique a donc été au cœur des préoccupations cette année, aussi bien celles des investisseurs que des Etats et des banques centrales. Confrontés à un choc énergétique massif, les gouvernements n'ont pas lésiné sur les moyens et déployé des **mesures budgétaires** très coûteuses (représentant près de 4,5% du PIB de la zone euro) pour protéger les ménages et les entreprises, ce qui a permis de contenir l'impact sur l'activité économique sans pour autant l'annihiler totalement. En revanche, ceci a paradoxalement entretenu les pressions inflationnistes et contraint la **BCE** à fortement durcir sa politique monétaire, avec une multitude de hausses des taux directeurs (+250 pb au total) qui ont porté le taux de dépôt à 2%.

Taux souverains à 10 ans des principaux pays



Sources : CIC Market Solutions

L'institution a également mis un terme à ses achats d'actifs et annoncé le début de la réduction de la taille de son bilan à partir de 2023, avec comme objectif de durcir encore plus les conditions financières pour éviter un désencrage des anticipations d'inflation. Alors que la dynamique des salaires est clairement orientée à la hausse ces derniers mois, la BCE s'inquiète en particulier des effets de second tour et d'une éventuelle spirale inflation-salaires et a clairement indiqué que la croissance économique serait sacrifiée si nécessaire pour atteindre son objectif. Cette position extrêmement *hawkish* a logiquement alimenté les craintes vis-à-vis des pays dont la trajectoire de dette publique était plus fragile, à l'image de l'écartement marqué du spread souverain entre l'Italie et l'Allemagne (+80 pb). Le mouvement aurait pu être encore plus conséquent si la BCE n'avait pas annoncé la création d'un nouveau programme d'achat d'actifs (TPI) qui sera utilisé en cas d'urgence pour assurer la bonne transmission de la politique monétaire.

En **Chine**, les autorités ont fermement défendu leur stratégie **zéro-covid** tout au long de l'année, alternant les phases de fermeture et de réouverture de l'économie. Ceci a lourdement pesé sur l'activité, d'autant plus que Pékin a poursuivi sa reprise en main du secteur privé, avec un **durcissement réglementaire** dans plusieurs secteurs dont celui de la technologie. Le ralentissement du secteur de l'immobilier s'est aussi accéléré malgré les mesures de soutien budgétaire et monétaire annoncées ces derniers mois, contribuant de manière additionnelle à la sous-performance des indices chinois (**Hang Seng** : -14%). Soulignons toutefois que ces pertes étaient bien plus importantes avant le virage radical opéré par les autorités sur la question sanitaire en fin d'année. Confronté à un mouvement de contestation important au sein de la population, **Xi Jinping** (dont le nouveau mandat a été confirmé sans difficulté à l'issue du Congrès du Parti communiste) a fini par accepter un allègement des contraintes sanitaires et un abandon progressif du zéro-covid. La réouverture durable de l'économie chinoise se fait cependant au prix d'une envolée des contaminations compte tenu du faible niveau d'immunité collective et de l'inefficacité des vaccins chinois.

Dans le reste des pays émergents, mentionnons les surperformances notables de l'indice **Bovespa brésilien** (+4,7%) et du **Sensex indien** (+4,4%). Le premier a largement profité de la progression des matières premières tandis que l'incertitude politique liée à la présidentielle n'a pas pesé outre-mesure. Franchement élu, le président Lula a envoyé des signaux rassurants aux marchés financiers en promettant un budget maîtrisé et en nommant une personnalité consensuelle au poste de ministre des Finances. De son côté, l'indice indien a été porté par la remarquable résilience de l'économie locale.



Enfin, au **Japon**, l'inflation a également fait son retour en 2022. Alors que la politique monétaire y est restée très accommodante une bonne partie de l'année, permettant aux indices actions locaux de tirer leur épingle du jeu par moments, la banque du Japon a elle aussi fini par réagir aux tensions inflationnistes croissantes en élargissant la **bande de fluctuation** du taux souverain à 10 ans (jusqu'à 0,50% vs 0,25% auparavant). Il s'agit là sans doute d'une première étape avant de relever les taux directeurs en 2023, un élément que les investisseurs ont largement intégré en fin d'année, accentuant ainsi la remontée des taux souverains mondiaux qui ont perdu ainsi un de leurs principaux facteurs de rappel à la baisse.

LES MARCHES ACTIONS

Le début d'année 2022 a été marqué par le retour de la volatilité sur fond de tensions géopolitiques et de réactions des banques centrales à l'égard de l'inflation. Dès le mois de janvier, les valeurs de croissance, qui avaient beaucoup profité des niveaux de taux historiquement bas au cours de ces dernières années, ont fortement baissé malgré des résultats plutôt satisfaisants. En cause leur niveau de valorisation très élevé dans un contexte de durcissement des politiques monétaires pouvant provoquer un fort ralentissement économique. Aux difficultés de normalisation des chaînes de production se sont ajoutés un climat particulièrement anxieux marqué par la guerre en Ukraine et la résurgence du Covid en Chine. Les perspectives de croissance économiques ont été revues à la baisse, alors même que les banques centrales n'avaient d'autres choix que de « durcir le ton » sur le plan monétaire face à une accentuation des tensions sur les prix de plusieurs matières premières (aluminium, nickel ou blé par exemple) et de l'énergie, avec notamment un prix du baril de pétrole qui a dépassé le niveau symbolique des 100 dollars (Brent). Les sociétés les plus exposées à la Russie ont subi des replis conséquents de leur cours de Bourse (Renault, Société Générale, NOKIA Renkaat, Raiffeisen Bank...) contrairement aux valeurs de Défense qui se sont littéralement envolées à l'image de Rheinmetall, Thalès, Dassault Aviation ou encore Leonardo. Toutefois, après un point bas atteint le 8 mars, les marchés ont fait preuve d'une incroyable résistance comme l'illustre l'impressionnant rebond qui leur a permis d'effacer dans un premier temps la baisse liée à l'invasion de l'Ukraine.

La baisse s'est poursuivie au cours du second trimestre avec la conjugaison des impacts de la guerre en Ukraine, des confinements sanitaires en Chine et d'un risque de cycle de resserrement monétaire plus agressif de la Fed tandis que les perspectives des entreprises se sont voulues prudentes. Les marchés actions européens se sont repliés en privilégiant les secteurs favorablement impactés par l'inflation, tels que l'énergie et les ressources de base. Si la saison des publications de résultats a été globalement de bonne facture, certains profit warnings fin mai de grands distributeurs outre-Atlantique n'ont pas rassuré sur les arbitrages des ménages en termes de dépenses face à une hausse généralisée des prix. Les valeurs défensives ont continué à surperformer.

Le troisième trimestre a débuté par un rebond des valeurs de croissance à l'image du Nasdaq qui a gagné plus de 10% au mois de juillet. En effet, face à la dégradation des indicateurs économiques, le marché s'est nourri d'espoirs que les banques centrales ne pourront pas tenir leurs politiques monétaires restrictives dans la durée. Dans cette phase de marché plus favorable, marquée par une détente des taux, les financières (banques et assurances) ont été les grandes perdantes, à l'opposé des valeurs industrielles et du luxe qui se sont fortement appréciées. Le marché actions a de nouveau été soutenu par de bonnes publications au 2ème trimestre. La poursuite des hausses de prix de l'électricité et du gaz a incité les banquiers centraux à tenir des propos plus restrictifs qu'attendus.

La dynamique baissière des marchés s'est accentuée en échos à la succession des hausses de taux des banques centrales toujours plus déterminées à combattre l'inflation. Le retour de cet environnement de forte hausse des rendements obligataires a soutenu les valeurs financières et pénalisé l'immobilier et les technologies.

Au cours du dernier trimestre, les marchés d'actions européens ont rebondi fortement mettant ainsi un terme à une série de 3 trimestres consécutifs de baisse.

Les marchés ont été soutenus d'une part par des messages de la Banque Centrale américaine en faveur d'un rythme de resserrement monétaire moins rapide à l'avenir, et d'autre part par une bonne résistance des indicateurs macro-économiques et d'une détente des rendements obligataires. Les entreprises ont également publié des résultats de bonne facture. Enfin, des rumeurs de fin de la politique Zéro Covid en Chine ont amplifié l'optimisme des investisseurs et soutenu les secteurs cycliques les plus exposés à l'Asie.



A l'exception de la Technologie qui se reprend après un début d'année difficile, le marché a été porté par les secteurs value et cycliques à l'image de l'énergie, de la finance, du tourisme & et du secteur aérien. A l'opposé, les secteurs défensifs qui avaient jusqu'ici bien résisté étaient plus en retrait.

L'année 2022 aura été marquée par la nervosité des investisseurs, relative aux perspectives économiques et par la détermination des banques centrales à lutter plus que jamais contre l'inflation. Les marchés ont ainsi évolué au gré des anticipations d'évolution des politiques monétaires tout au long d'une année horribilis au cours de laquelle on aura connu que 3 hausses mensuelles (juillet, octobre et novembre) dont 2 au cours du dernier trimestre.

Sur l'ensemble de la période le marché d'actions européennes est en recul marqué de 14% (référence Euro Stoxx). Seul le secteur de l'Énergie, soutenu par la fermeté des prix du baril dans un contexte de crise énergétique, affiche une performance positive, les valeurs de l'assurance finissent proche de l'équilibre. Les valeurs bancaires (-4,6%) baissent modérément profitant de la hausse des taux. Nous retrouvons ensuite au sein des surperformances, les secteurs des services à l'image des Voyage & Loisirs (-5,3%) portés par la reprise de la mobilité mondiale, les Médias (-8,8%) et les Télécoms (-9,3%). Les pires performances sont affichées par le secteur l'Immobilier (-40%), négativement impacté par les perspectives de baisse des transactions immobilières, suivi des valeurs de ventes au détail notamment de l'e-commerce, des valeurs technologiques à la suite desquelles on retrouve un tir groupé de secteurs cycliques comme l'Automobiles (-19%) ou l'Industrie (-17,8%).

LES MARCHES TAUX

L'année 2022 a été marquée par une forte volatilité sur les marchés financiers. Le choc d'offre sur les matières premières généré par le conflit Ukraine-Russie débuté en février a provoqué la flambée des coûts de l'énergie et des risques de pénuries. Dès lors, l'envolée des coûts de production, un marché de l'emploi déjà tendu et une masse monétaire significative post-covid sont venus alimenter la spirale prix-salaires tant redouté par les banquiers centraux. Face au risque de désencrage des anticipations d'inflation, le resserrement monétaire s'est accéléré sur la deuxième partie de l'année, alimentant les craintes récessives générées par le choc de demande recherché par les banques centrales.

Face à une inflation dépassant les 8%, la FED a débuté un cycle de resserrement monétaire dès le mois de mars (+0.25%), pour l'accélérer par la suite, jusqu'à des hausses par pas de 0.75%. Il faut remonter à 1994 pour voir une hausse des taux directeurs d'une telle amplitude. In fine, le taux directeur américain aura été augmenté de 4,25% en 2022, passant de 0,25% à 4,50%.

En Europe, dans un contexte similaire avec une inflation dépassant les 10%, la BCE a débuté à son tour son cycle de resserrement monétaire en juillet 2022. Après une première hausse d'un demi-point, elle a décidé deux hausses historiques de 0,75% avant de finir l'année par une quatrième hausse d'un demi-point. Ainsi, le taux de refinancement de la banque centrale est passé de 0% à 2,50% en 2022.

Les taux longs ont été très volatils sur la période pris en tenaille entre, d'un côté, les pressions inflationnistes et le discours restrictif des banquiers centraux, et, de l'autre côté, les craintes de récession et la crise géopolitique pesant à la baisse sur les taux. Ainsi le taux 10 ans Allemand a connu un premier pic à 1.80% en juin sur fonds de durcissement monétaire croissant. Les craintes récessives ont ensuite porté celui-ci à 0,80% fin juillet. Le marché anticipait alors une inflexion dans les cycles de hausse des taux en raison des risques croissants portant sur la croissance économique. Mais lors du symposium de Jackson Hole, les banques centrales ont martelé que la lutte contre l'inflation serait prioritaire sur toute autre considération. Dans ce contexte, les taux longs ont fortement monté. Le taux 10 ans allemand est alors passé de 0.80% fin juillet à 2.40% en octobre. Par la suite, l'inflexion baissière de l'inflation aux États-Unis et l'anticipation d'un pivot de la FED a généré un rally des taux jusque début décembre (1,80% pour le 10 ans allemand), mouvement qui s'inversera à l'approche des dernières réunions de politique monétaire de l'année au cours desquelles les banques centrales ont réaffirmé leur volonté de lutter contre l'inflation. Le 10 ans Allemand finira l'année au plus haut, à 2,57%.



L'environnement de restriction monétaire a fragilisé les taux italiens dont le spread contre Allemagne est monté jusqu'à 240 bps. En conséquence, la BCE a été contrainte d'annoncer la création d'un outil anti-fragmentation pour maintenir les taux italiens à des niveaux acceptables et démarrer son cycle de resserrement monétaire. Le marché a bien accueilli la nouvelle dans un premier temps mais face au risque politique occasionné par la démission de Mario Draghi et la montée en puissance de l'extrême droite, le spread italien contre Allemagne est retourné côtoyer des sommets (257 bps). L'accalmie est venue d'une attitude constructive du nouveau gouvernement de Georgia Meloni, pourtant euro septique, s'engageant à respecter une trajectoire budgétaire restrictive. Le spread italien a ensuite oscillé entre 170 bps et 225 bps. Sur l'année 2022, le taux italien à 10 ans a néanmoins beaucoup progressé passant de 1,20% à 4,68%.

Le marché des obligations privées a été négativement impacté par le retrait de la BCE dont le « Quantitative Easing » (achats d'actifs) s'est arrêté fin juin, mais également par les craintes de récession. Devant la combativité des banquiers centraux, le marché du crédit s'est retrouvé à un niveau de stress similaire à celui de la crise covid au cours de l'été (l'indice Itrax qui avait débuté l'année à 50 s'inscrivait à 140 en septembre). Le rebond technique des obligations privées, alimenté par la suite par l'inflexion de l'inflation US, et ce malgré la poursuite des hausses des taux, s'est amplifié à fin d'année en particulier en raison de leur valorisation qui avait été fortement pénalisée au T32022. Malgré l'invasion russe en l'Ukraine et la flambée des prix de l'énergie, les marges des entreprises se sont montrées résilientes. L'indice Itraxx termine l'année à 91.



Mot du gérant

Au cours de l'année 2022, l'Europe a fait face à un environnement volatil et incertain lié à l'enlèvement de la guerre en Ukraine, à la crise énergétique, mais aussi à la hausse de l'inflation, à la hausse des taux d'intérêt - orchestrée par la Banque Centrale Européenne - et indirectement aux restrictions sanitaires chinoises liées à sa politique « zéro Covid ». Face à une inflation plus forte, les Banques centrales ont ajusté leurs politiques monétaires plus rapidement et fortement que prévu. De fait, l'économie mondiale a été impactée par ce durcissement marqué des conditions financières. Malgré tout, le ralentissement de la croissance économique au second semestre a été plus modéré qu'initialement anticipé. Et ce, grâce à la poursuite de l'effet rattrapage postpandémie pendant l'été, au déploiement des mesures budgétaires (mesures de soutien au pouvoir d'achat, plans de relance des États), à l'amélioration de la situation sur les chaînes d'approvisionnement mondiales, ainsi qu'en fin d'année, à des températures plus élevées que les moyennes de saison, entraînant une baisse du prix des matières premières énergétiques.

En fin d'année, compte tenu de la remontée des taux d'intérêt, le placement monétaire, termine l'année en performance légèrement positive de +0,1 %, une première depuis 2014. Les placements obligataires, eux, subissent la forte augmentation de l'inflation et la hausse des taux d'intérêt de la Banque Centrale Européenne, ce qui se traduit par une performance négative de -12 % en moyenne. Concernant les marchés actions, tous les indices sont dans le rouge. Le CAC 40 termine l'année à -9,5 %, l'indice EuroStoxx 50 à -12%, le Dow Jones américain et le Nikkei japonais finissent aussi l'année dans le négatif avec respectivement -8,7 % et -9,3 %. Cela s'explique par une baisse d'appétit pour le risque des investisseurs, avec pour cause, la hausse de l'inflation et des taux d'intérêts, la crise énergétique, et la baisse du pouvoir d'achat des ménages, autant de facteurs qui ont impacté négativement les profits des entreprises.

Nos perspectives pour l'année 2023

On note plusieurs éléments positifs en fin d'année 2022 : une inflation qui ralentit aussi bien aux États-Unis qu'en Europe, incitant les Banques centrales à modérer le rythme de relèvement de leurs taux d'intérêt à venir. La crise énergétique a été atténuée par des températures plus élevées que la normale cet hiver, permettant une rechute des prix de l'énergie. En Chine, il aura fallu seulement un mois au gouvernement pour abandonner sa politique « zéro Covid ». De fait, la réouverture de l'économie chinoise tout au long de l'année 2023 devrait soutenir positivement l'économie mondiale.

Il nous semble que les principaux actifs financiers ont un potentiel de performance positive en 2023. Les marchés monétaires et obligataires devraient afficher des rendements plus rémunérateurs à moyen long terme. La récente baisse des prix de l'énergie et les plans de soutien des gouvernements permettront d'éviter une entrée en récession de la zone euro, et soutiendront les marchés actions.

Gestion du fonds sur l'année 2022 :

Premier trimestre 2022 :

Après la crise sanitaire et la publication des résultats annuels des sociétés, le marché s'est focalisé sur la guerre en Ukraine. Le 24 février, vers 4 heures du matin, l'armée russe décide d'envahir l'Ukraine sur plusieurs fronts déclenchant ce qui promet de devenir la pire guerre sur le continent depuis 1945. Le marché actions russe a perdu 30%. Les prix du pétrole et du gaz sont en forte hausse anticipant l'arrêt des approvisionnements en provenance de la Russie. Ainsi, pour les marchés, la crise ukrainienne se traduit par un risque supplémentaire, justifiant une baisse de la valorisation des actifs les plus risqués, et des perspectives de résultats moins positifs. A ce moment-là, le fonds dispose de liquidités liées à sa sous exposition sur les obligations. Cette stratégie devrait permettre d'amortir le mouvement violent des marchés financiers. Elle va aussi nous permettre de saisir des opportunités d'investissement de plus long terme sur un excès non rationnel de baisse des marchés actions. Par la suite, le consensus des économistes revoit à la baisse ses prévisions de croissance économique pour l'année 2022, notamment en zone euro et à la hausse ses prévisions d'inflation. Dans ce contexte, tactiquement, nous avons allégé en partie notre sous exposition aux marchés actions. Compte tenu de la hausse rapide du taux des obligations, nous avons légèrement réduit notre sous exposition sur cette classe d'actif. Au fur et à mesure de l'actualité, nous avons décidé de diminuer le risque du fonds en achetant des valeurs défensives (valeurs télécom et asiatiques).



Au deuxième trimestre :

La guerre en Ukraine est venue contrarier la reprise économique. Elle a maintenant un impact négatif plus important sur la dynamique économique mondiale. Dans notre stratégie d'investissement, nous restons prudents car nous manquons de visibilité sur l'évolution de cette guerre, sur la hausse de l'inflation, sur les politiques moins accommodantes des Banques centrales et sur la crise sanitaire en Chine. Le confinement de nombreuses provinces chinoises risque d'alimenter les perturbations des chaînes de production mondiale, et ses effets durables sur l'inflation. Au niveau du marché obligataire la hausse rapide de l'inflation a fait fortement remonter les taux sur des plus hauts de plus de 7 ans. Dans le fonds, nous décidons tactiquement de passer de sous pondérés à neutre sur les obligations car nous considérons la récente hausse des taux (notamment en Europe) comme trop forte et trop rapide.

En fin de trimestre, la hausse de l'inflation s'est accélérée *pénalisant fortement le pouvoir d'achat des ménages et affectant lourdement leur moral*. De fait, la baisse de la consommation alimente les craintes de récession et favorise la correction des indices actions. Au mois de juin, les indices actions Cac 40 et Euro Stoxx 50 ont perdu sur le mois respectivement - 8,2% et - 8,8%. Sur les marchés obligataires, la hausse des taux s'accroît en ligne avec la poursuite de la hausse de l'inflation et la confirmation des politiques plus restrictives des Banques centrales. De fait, les taux d'intérêt obligataires ont poursuivi leur remontée accentuant la performance négative depuis le début de l'année de cette classe d'actif. Nous décidons par manque de visibilité et par prudence de réduire l'exposition du fonds à la classe d'actif actions. Dans ce contexte, tactiquement, nous avons vendu la totalité de notre exposition aux pays émergents pour renforcer la zone euro très attractive en termes de valorisation après la forte correction des indices.

Au troisième trimestre :

Le mois d'août a été marqué par une nouvelle flambée des prix du gaz et de l'électricité, associée à une vague de sécheresse sans précédent venant aggraver les tensions inflationnistes mondiales. Par ailleurs, la réunion des banquiers centraux à Jackson Hole a confirmé la volonté de ces derniers de ramener l'inflation à 2% avec une remontée progressive des taux d'intérêts même si la conséquence serait un affaiblissement de la croissance économique et des difficultés accrues pour les ménages et les entreprises. Dans ce contexte, les indices actions se remettent à baisser et du côté des marchés obligataires, les taux d'intérêt sont repartis rapidement et fortement à la hausse : les taux allemands à 10 ans (référence européenne) se sont appréciés de 0.80% à 1.50%. Ainsi, la crise énergétique couplée aux politiques monétaires restrictives des banques centrales entretiennent un risque de ralentissement important de l'économie nous conduisant à maintenir une allocation d'actifs prudent. Dans ce contexte, nous avons pris nos profits sur les valeurs défensives européennes et nous avons profité de la forte baisse des valeurs de croissance américaines pour augmenter notre exposition géographique aux Etats-Unis.

Au quatrième trimestre :

Ce trimestre a été marqué par une inflation encore en hausse et des banques centrales qui poursuivent leur resserrement monétaire. L'inflation en Europe est ressortie en hausse pour le mois de septembre à 10% contre 9,1% en août, avec notamment, une augmentation des prix de base, des produits alimentaires et de l'énergie. La FED a voté une nouvelle hausse des taux de 0,75% pour un taux de dépôt à 3.25%. Côté européen, la BCE a relevé ses taux de 0,75% avec un taux de dépôts qui s'établit désormais à + 0.75%. Dans ce contexte, l'indice Cac 40 baisse de -17,1% depuis le début de l'année. Du côté des marchés obligataires, les taux d'intérêt sont repartis rapidement et fortement à la hausse. Le taux de l'OAT 10 ans française est passé de 2,2% à 2,70% ce qui se traduit par une performance négative de la classe d'actif de -4%. Le mouvement agressif et rapide de la remontée simultanée des taux d'intérêt des banques centrales pourrait favoriser une récession mondiale en 2024. Nous maintenons une allocation d'actifs du fonds prudente en restant neutre sur les actions ainsi que sur les obligations même si les Etats et les banquiers centraux chercheront à piloter un atterrissage en douceur de l'économie.

En fin d'année, il nous semble que les marchés actions notamment européens, sont désormais arrivés sur des niveaux de valorisation attractifs. L'inflation, bien que toujours élevée, semble avoir atteint son point haut. Les principales banques centrales commencent à ralentir le rythme de hausse de leurs taux directeurs. Nous décidons d'augmenter notre exposition aux marchés actions, via les actions européennes.

Nous achetons le fonds Echiquier World et un ETF sur l'indice EuroStoxx 50. A l'inverse, nous prenons nos profits sur le Brésil car les résultats attendus très serrés des élections présidentielles vont engendrer de la volatilité sur les marchés financiers de ce pays et sur l'Inde. Au niveau sectoriel, nous avons pris nos profits et clôturé les positions en ETF sur le secteur Voyages et loisirs (bonnes publications trimestrielles). En arbitrage, nous avons initié tactiquement une position sur le secteur immobilier (valorisation et rendement attractif) après une sévère correction non totalement justifiée.

Autres informations

Information sur les critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance (ESG)

L'OPC ne prend pas, simultanément, en compte les critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance (ESG).

La politique de la société de gestion en matière de critères ESG est disponible sur le site internet <https://www.sienna-gestion.com/informations-reglementaires>.

Politique de sélection et évaluation des intermédiaires Service d'aide à la décision d'investissement

En application de la Directive « Marchés d'Instruments Financiers » 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil de l'Union européenne du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers, modifiée par la directive (UE) 2016/1034 du 23 juin 2016 et révisant la directive dite « MIF » 2004/39/CE du 29 avril 2004, SIENNA GESTION a mis en place, dans le cadre de son obligation d'agir au mieux des intérêts de ses clients et des OPC qu'elle gère, une politique de meilleure exécution.

Le principe de « meilleure exécution » prend la forme de meilleure sélection consistant à sélectionner pour chaque classe d'instruments les entités auprès desquelles les ordres sont transmis en vue de leur exécution.

Afin de répondre au mieux aux exigences de la directive MIF2, SIENNA GESTION a choisi de transmettre ses ordres par l'intermédiaire d'une table de négociation externalisée, la société Exoé (établissement agréé par le Comité des Établissements de Crédit et des Entreprises d'Investissement), et ce, en vue de fournir les services d'investissement de Réception Transmission d'Ordres pour le compte de tiers portant sur la majorité des instruments financiers visés à la section C « Instruments Financiers » de l'annexe I de la Directive 2014/65/UE.

La sélection des contreparties d'exécution est réalisée par SIENNA GESTION, et résulte des critères et mesures réalisés par Exoé sur la liste des intermédiaires habilités par SIENNA GESTION. Les rapports issus des contrôles réguliers effectués par Exoé sont ensuite présentés à SIENNA GESTION et font l'objet de comités semestriels.

SIENNA GESTION a décidé de prendre directement à sa charge, à compter du début de l'exercice 2018, tous les frais imputables aux prestations de recherche, facturés par les intermédiaires habilités.

Calcul du risque global

Dans le cas où le fonds utiliserait des instruments financiers à terme, et ce, dans le respect de la stratégie d'investissement prévue dans sa documentation juridique, le risque global est calculé selon la méthode de l'engagement.

Informations sur les rémunérations

Conformément aux dispositions réglementaires applicables, et plus particulièrement l'article 22, paragraphe 2 de la Directive 2011/61/UE, dite Directive AIMF, transposée dans le Code Monétaire et Financier et le Règlement Général de l'AMF, SIENNA GESTION agissant en tant que gestionnaire de Fonds d'Investissement alternatif (FIA) et d'Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM), informe les investisseurs au sein des rapports annuels de chacun de ses FIA et OPCVM sur les rémunérations versées au cours de l'exercice 2022 :

- Effectif moyen de MHGA (désormais SIENNA GESTION) : 61,67 collaborateurs
- Rémunération annuelle brute fixe : 4 344 952,92 €
- Rémunération annuelle brute variable : 470 458,22 €
- Nombre de collaborateurs concernés par la rémunération variable : 16
- Rémunération annuelle brute et variable agrégée des collaborateurs dits « preneurs de risques » : 1 985 208,89€



En application de la Position AMF n°2013-11, SIENNA GESTION identifie des collaborateurs dits « preneurs de risques » auxquels s'applique une politique de rémunération formalisée. Par « preneur de risques », il convient d'entendre tout collaborateur dont les activités peuvent avoir une influence significative sur le profil de risque d'un ou de plusieurs fonds ou sur celui de la société de gestion. Les collaborateurs concernés représentent 16 personnes en 2022 : les gérants de portefeuille et leur hiérarchie directe, la Directrice des Opérations et le Directeur Risques et Conformité.

SIENNA GESTION a créé un comité de rémunération par décision de son Conseil d'Administration en date du 28 mars 2014. SIENNA GESTION est devenue une société à Directoire et Conseil de Surveillance en mars 2022. Le rôle principal du comité de rémunération est de donner des avis au Conseil de Surveillance préalablement à toute modification de la rémunération variable de SIENNA GESTION. Il accorde une attention particulière à l'évaluation des mécanismes adoptés pour garantir que le système de rémunération prenne en compte de façon appropriée toutes les catégories de risques, de liquidités et les niveaux d'actifs sous gestion et que la politique de rémunération est compatible avec la stratégie économique, les valeurs et les intérêts de SIENNA GESTION et des fonds gérés et avec ceux des investisseurs dans ces fonds.

Les membres permanents du comité sont désignés par Conseil de Surveillance de SIENNA GESTION. Il s'agit exclusivement de membres du Conseil de Surveillance n'exerçant pas de fonction exécutive. Les membres du Conseil de Surveillance et du comité d'Audit et des Risques de SIENNA GESTION ne perçoivent aucune rémunération au titre de leur mandat. Le Comité se réunit au moins une fois par an sur saisie du Conseil de Surveillance ou du Président du Directoire de SIENNA GESTION de sa propre initiative.

Les performances des gérants de portefeuilles sont récompensées par l'octroi d'une rémunération variable à condition d'être ajustée au risque. La rémunération variable des gérants doit donc s'aligner sur le profil de risques des portefeuilles.

Les modalités de détermination de cette rémunération variable sont transmises par écrit sous la forme d'une note à tous les gérants après validation du Conseil d'Administration et suite à l'avis du comité de rémunération. Ces modalités indiquent systématiquement :

- le pourcentage maximum de rémunération variable par rapport à la rémunération annuelle fixe,
- le pourcentage de rémunération dérivant de l'atteinte de performances quantitatives collectives et une répartition en % de la part collective et individuelle dans l'atteinte de ces performances, les formules cibles sont clairement matérialisées,
- le pourcentage de la rémunération dérivant de l'atteinte de performances qualitatives incluant notamment le respect de la réglementation, de la déontologie et de la politique de gestion de risques de SIENNA GESTION.

Conformément à la réglementation AMF, SIENNA GESTION s'assure du respect d'un équilibre prudent entre une situation financière saine et l'attribution, le versement et l'acquisition d'une rémunération variable.

Il en résulte que SIENNA GESTION veille à ce que sa situation financière ne soit pas affectée de façon préjudiciable par :

- la rémunération variable globale attribuée pour cette année,
- le montant de rémunération variable qui sera payé ou acquis au cours de l'année.

En cas de difficulté relative à la situation financière, le Conseil d'Administration décide des impacts en termes de rémunération variable après avis du comité de rémunération.



Effet de levier

L'effet de levier du FCP au sens de l'article 109 du Règlement délégué n°231/2013 est le suivant au (31/12/2022) :

- suivant la méthode brute : 110%,
- suivant la méthode de l'engagement : 117%.

Règlementation SFTR

Transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation des instruments financiers - REGLEMENT SFTR - en devise de comptabilité de l'OPC (EUR).

Au cours de l'exercice, l'OPC n'a pas fait l'objet d'opérations relevant de la réglementation SFTR.

Gestion de la liquidité

La société de gestion a défini une politique de gestion de la liquidité pour ses fonds ; elle s'appuie sur un dispositif de contrôle et de surveillance de la liquidité assurant un traitement équitable des investisseurs afin de permettre d'honorer toutes les demandes de rachat et ainsi rembourser les investisseurs selon les modalités prévues par le prospectus.

Gestion des risques

Dans le cadre de sa politique de gestion des risques, la société de gestion de portefeuille établit, met en œuvre et maintient opérationnelles une politique et des procédures de gestion des risques efficaces, appropriées et documentées qui permettent d'identifier les risques liés à ses activités, processus et systèmes.

Informations sur la réglementation SFDR

« Le fonds adopte la classification article 6 du Règlement 2019/2088 du 27 novembre 2019 (dit Règlement SFDR). La prise en compte du risque de durabilité tel que défini dans le Règlement précité, ainsi que des principales incidences négatives des décisions d'investissement de la Société de gestion sur les facteurs de durabilité (en matière d'environnement, de questions sociales et de personnel, de respect des droits de l'homme et de lutte contre la corruption) n'apparaissent pas adaptés au regard de l'objectif de gestion et du processus d'investissement du Fonds. En effet, le fonds ne vise pas un objectif d'investissement durable et sa stratégie d'investissement ne promeut pas de caractéristiques environnementales ou sociales au sens des articles 8 et 9 du règlement européen précité. »

Profil de risques : ajout du risque de durabilité

« Risque lié à l'investissement durable (risque de durabilité) : tout événement ou toute situation dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance qui, s'il survient, pourrait avoir un impact négatif réel ou potentiel sur la valeur de l'investissement. La survenance d'un tel événement ou d'une telle situation peut également conduire à une modification de la stratégie d'investissement du Fonds, y compris l'exclusion des titres de certains émetteurs. Plus précisément, les effets négatifs des risques de durabilité peuvent affecter les émetteurs via une série de mécanismes, notamment : 1) une baisse des revenus ; 2) des coûts plus élevés ; 3) des dommages ou une dépréciation de la valeur des actifs ; 4) coût du capital plus élevé ; et 5) amendes ou risques réglementaires. En raison de la nature des risques de durabilité et de sujets spécifiques tels que le changement climatique, la probabilité que les risques de durabilité aient un impact sur les rendements des produits financiers est susceptible d'augmenter à plus long terme. La prise en compte du risque de durabilité ne semble pas pertinente au regard de la stratégie d'investissement du fonds ».

Investissements durables

« Les investissements sous-jacents à ce produit financier ne prennent pas en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental ».

Pourcentage OPC interne

Le pourcentage d'OPC internes détenus au 30/12/2022 est égal à 31,43 % de l'actif net.

Actif moyen

	Part ES	Part R	Total
Actif net moyen	144 048 979,15	1 124,73	144 050 103,88

Tableau récapitulatif des frais facturés au cours du dernier exercice

	Part ES	Part R
Frais de fonctionnement et de gestion	0,28%	0,37%
dont :		
- frais de fonctionnement et de gestion à la charge du fonds	0,28%	0,37%
- frais de fonctionnement et de gestion à la charge de l'entreprise	0,00%	0,00%
Coût induit par l'investissement dans d'autres OPC ou fonds d'investissement	0,72%	0,75%
Ce coût se détermine à partir :		
- des coûts liés à l'achat d'OPC et fonds d'investissement	0,75%	0,75%
- déduction faite des rétrocessions négociées par la société de gestion et l'OPC investisseur	0,03%	0,00%
Autres frais facturés à l'OPC	0,11%	0,08%
Ces autres frais se composent en :		
- commissions de surperformance	0,00%	0,00%
- frais de transaction	0,11%	0,08%
Total facturé à l'OPC au cours du dernier exercice clos	1,12%	1,20%
Total des frais facturés à l'entreprise au cours du dernier exercice clos	0,00%	0,00%

L'ensemble des frais est exprimé en % annualisé de l'actif moyen de l'OPC = Valeur moyenne sur l'exercice de l'actif calculé aux dates d'établissement de la VL.

ETATS FINANCIERS

SIENNA DIVERSIFIE FLEXIBLE MONDE (ex MHGA QUATTRO)

Fonds Commun de Placement

Société de Gestion :
SIENNA GESTION

18 rue de Courcelles
75008 PARIS

Rapport du Commissaire aux Comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 30 décembre 2022

SIENNA DIVERSIFIE FLEXIBLE MONDE (ex MHGA QUATTRO)

Fonds Commun de Placement

Société de Gestion :
SIENNA GESTION

18 rue de Courcelles
75008 PARIS

Rapport du Commissaire aux Comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 30 décembre 2022

Aux porteurs de parts du FCP SIENNA DIVERSIFIE FLEXIBLE MONDE (ex MHGA QUATTRO),

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par la société de gestion, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de l'organisme de placement collectif SIENNA DIVERSIFIE FLEXIBLE MONDE (ex MHGA QUATTRO) constitué sous forme de fonds commun de placement (FCP) relatifs à l'exercice clos le 30 décembre 2022, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine du FCP, à la fin de cet exercice.

Fondement de l'opinion sur les comptes annuels

Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l’audit des comptes annuels » du présent rapport.

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d’audit dans le respect des règles d’indépendance prévues par le code de commerce et par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes, sur la période du 1 janvier 2022 à la date d’émission de notre rapport.

Justification des appréciations

En application des dispositions des articles L. 823-9 et R. 823-7 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que les appréciations les plus importantes auxquelles nous avons procédé, selon notre jugement professionnel, ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués, notamment pour ce qui concerne les instruments financiers en portefeuille et sur la présentation d’ensemble des comptes, au regard du plan comptable des organismes de placement collectif à capital variable.

Les appréciations ainsi portées s’inscrivent dans le contexte de l’audit des comptes annuels pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n’exprimons pas d’opinion sur des éléments de ces comptes annuels pris isolément.

Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d’exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par les textes légaux et réglementaires.

Nous n’avons pas d’observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion établi par la société de gestion.

Responsabilités de la société de gestion relatives aux comptes annuels

Il appartient à la société de gestion d’établir des comptes annuels présentant une image fidèle conformément aux règles et principes comptables français ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu’elle estime nécessaire à l’établissement de comptes annuels ne comportant pas d’anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d’erreurs.

Lors de l’établissement des comptes annuels, il incombe à la société de gestion d’évaluer la capacité du FCP à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d’exploitation et d’appliquer la convention comptable de continuité d’exploitation, sauf s’il est prévu de liquider le FCP ou de cesser son activité.

Les comptes annuels ont été établis par la société de gestion.

Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes annuels. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L.823-10-1 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre FCP.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre:

- il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la société de gestion, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la société de gestion de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité du FCP à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier;

- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

Paris La Défense, le 29 mars 2023

Le Commissaire aux Comptes

Deloitte & Associés

Virginie Gaitte

Virginie GAITTE

SIENNA DIVERSIFIE FLEXIBLE MONDE

COMPTES ANNUELS
30/12/2022

BILAN ACTIF AU 30/12/2022 EN EUR

	30/12/2022	31/12/2021
IMMOBILISATIONS NETTES	0,00	0,00
DÉPÔTS	0,00	0,00
INSTRUMENTS FINANCIERS	114 020 065,38	169 010 294,55
Actions et valeurs assimilées	0,00	0,00
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00
Négoiciés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Titres de créances négociables	0,00	0,00
Autres titres de créances	0,00	0,00
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Organismes de placement collectif	113 632 865,38	169 010 294,53
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	105 618 282,40	149 683 128,83
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'UE	5 109 653,70	8 548 924,80
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations cotés	2 904 929,28	10 778 240,90
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations non cotés	0,00	0,00
Autres organismes non européens	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00
Créances représentatives de titres reçus en pension	0,00	0,00
Créances représentatives de titres prêtés	0,00	0,00
Titres empruntés	0,00	0,00
Titres donnés en pension	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
Instruments financiers à terme	387 200,00	0,02
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	387 200,00	0,02
Autres opérations	0,00	0,00
Autres instruments financiers	0,00	0,00
CRÉANCES	1 381 457,12	21 572,64
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	1 381 457,12	21 572,64
COMPTES FINANCIERS	501 728,79	0,00
Liquidités	501 728,79	0,00
TOTAL DE L'ACTIF	115 903 251,29	169 031 867,19

BILAN PASSIF AU 30/12/2022 EN EUR

	30/12/2022	31/12/2021
CAPITAUX PROPRES		
Capital	114 531 445,70	155 234 335,58
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)	0,00	0,00
Report à nouveau (a)	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a,b)	40 492,82	13 043 866,53
Résultat de l'exercice (a,b)	761 216,28	-3 962 184,21
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES *	115 333 154,80	164 316 017,90
<i>* Montant représentatif de l'actif net</i>		
INSTRUMENTS FINANCIERS	544 650,00	0,00
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00
Dettes représentatives de titres donnés en pension	0,00	0,00
Dettes représentatives de titres empruntés	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
Instruments financiers à terme	544 650,00	0,00
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	544 650,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
DETTES	25 446,49	4 181 762,64
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	25 446,49	4 181 762,64
COMPTES FINANCIERS	0,00	534 086,65
Concours bancaires courants	0,00	534 086,65
Emprunts	0,00	0,00
TOTAL DU PASSIF	115 903 251,29	169 031 867,19

(a) Y compris comptes de régularisation

(b) Diminués des acomptes versés au titre de l'exercice

HORS-BILAN AU 30/12/2022 EN EUR

	30/12/2022	31/12/2021
OPÉRATIONS DE COUVERTURE		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Options		
DJ EURO STOXX 50 03/2023 CALL 4100	925 140,62	0,00
DJ EURO STOXX 50 03/2023 CALL 3825	4 501 201,75	0,00
DJ EURO STOXX 50 03/2023 PUT 3600	1 672 148,56	0,00
DJ EURO STOXX 50 03/2023 PUT 3250	919 394,40	0,00
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		
AUTRES OPÉRATIONS		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Contrats futures		
FGBL BUND 10A 0323	18 610 200,00	0,00
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		

COMPTE DE RÉSULTAT AU 30/12/2022 EN EUR

	30/12/2022	31/12/2021
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	3 630,66	0,00
Produits sur actions et valeurs assimilées	1 400 955,43	525 705,10
Produits sur obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00
Produits sur titres de créances	0,00	0,00
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres	0,00	0,00
Produits sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Autres produits financiers	0,00	0,00
TOTAL (1)	1 404 586,09	525 705,10
Charges sur opérations financières		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres	0,00	0,00
Charges sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Charges sur dettes financières	15 901,64	14 596,04
Autres charges financières	0,00	0,00
TOTAL (2)	15 901,64	14 596,04
RÉSULTAT SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES (1 - 2)	1 388 684,45	511 109,06
Autres produits (3)	0,00	0,00
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	369 193,06	4 576 322,97
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)	1 019 491,39	-4 065 213,91
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	-258 275,11	103 029,70
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (6)	0,00	0,00
RÉSULTAT (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)	761 216,28	-3 962 184,21

ANNEXES AUX COMPTES ANNUELS

1. Règles et méthodes comptables

Les comptes annuels sont présentés sous la forme prévue par le règlement ANC n° 2014-01, modifié.

Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent :

- image fidèle, comparabilité, continuité de l'activité,
- régularité, sincérité,
- prudence,
- permanence des méthodes d'un exercice à l'autre.

Le mode de comptabilisation retenu pour l'enregistrement des produits des titres à revenu fixe est celui des intérêts courus.

Les entrées et les cessions de titres sont comptabilisées frais exclus.

La devise de référence de la comptabilité du portefeuille est en euro.

La durée de l'exercice est de 12 mois.

Règles d'évaluation des actifs

Les instruments financiers sont enregistrés en comptabilité selon la méthode des coûts historiques et inscrits au bilan à leur valeur actuelle qui est déterminée par la dernière valeur de marché connue ou à défaut d'existence de marché par tous moyens externes ou par recours à des modèles financiers.

Les différences entre les valeurs actuelles utilisées lors du calcul de la valeur liquidative et les coûts historiques des valeurs mobilières à leur entrée en portefeuille sont enregistrées dans des comptes « différences d'estimation ».

Les valeurs qui ne sont pas dans la devise du portefeuille sont évaluées conformément au principe énoncé ci-dessous, puis converties dans la devise du portefeuille suivant le cours des devises au jour de l'évaluation.

Dépôts :

Les dépôts d'une durée de vie résiduelle inférieure ou égale à 3 mois sont valorisés selon la méthode linéaire.

Actions, obligations et autres valeurs négociées sur un marché réglementé ou assimilé :

Pour le calcul de la valeur liquidative, les actions et autres valeurs négociées sur un marché réglementé ou assimilé sont évaluées sur la base du dernier cours de bourse du jour.

Les obligations et valeurs assimilées sont évaluées au cours de clôture communiqués par différents prestataires de services financiers. Les intérêts courus des obligations et valeurs assimilées sont calculés jusqu'à la date de la valeur liquidative.

Actions, obligations et autres valeurs non négociées sur un marché réglementé ou assimilé :

Les valeurs non négociées sur un marché réglementé sont évaluées sous la responsabilité de la société de gestion en utilisant des méthodes fondées sur la valeur patrimoniale et le rendement, en prenant en considération les prix retenus lors de transactions significatives récentes.

Titres de créances négociables :

Les Titres de Créances Négociables et assimilés qui ne font pas l'objet de transactions significatives sont évalués de façon actuarielle sur la base d'un taux de référence défini ci-dessous, majoré le cas échéant d'un écart représentatif des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur :

- TCN dont l'échéance est inférieure ou égale à 1 an : Taux interbancaire offert en euros (Euribor) ;
- TCN dont l'échéance est supérieure à 1 an : Taux des Bons du Trésor à intérêts Annuels Normalisés (BTAN) ou taux de l'OAT (Obligations Assimilables du Trésor) de maturité proche pour les durées les plus longues.

Les Titres de Créances Négociables d'une durée de vie résiduelle inférieure ou égale à 3 mois pourront être évalués selon la méthode linéaire.

Les Bons du Trésor sont valorisés au taux du marché communiqué quotidiennement par la Banque de France ou les spécialistes des bons du Trésor.

OPC détenus :

Les parts ou actions d'OPC seront valorisées à la dernière valeur liquidative connue.

Opérations temporaires sur titres :

Les titres reçus en pension sont inscrits à l'actif dans la rubrique « créances représentatives des titres reçus en pension » pour le montant prévu dans le contrat, majoré des intérêts courus à recevoir.

Les titres donnés en pension sont inscrits en portefeuille acheteur pour leur valeur actuelle. La dette représentative des titres donnés en pension est inscrite en portefeuille vendeur à la valeur fixée au contrat majorée des intérêts courus à payer.

Les titres prêtés sont valorisés à leur valeur actuelle et sont inscrits à l'actif dans la rubrique « créances représentatives de titres prêtés » à la valeur actuelle majorée des intérêts courus à recevoir.

Les titres empruntés sont inscrits à l'actif dans la rubrique « titres empruntés » pour le montant prévu dans le contrat, et au passif dans la rubrique « dettes représentatives de titres empruntés » pour le montant prévu dans le contrat majoré des intérêts courus à payer.

Instruments financiers à terme :**Instruments financiers à terme négociés sur un marché réglementé ou assimilé :**

Les instruments financiers à terme négociés sur les marchés réglementés sont valorisés au cours de compensation du jour.

Instruments financiers à terme non négociés sur un marché réglementé ou assimilé :**Les Swaps :**

Les contrats d'échange de taux d'intérêt et/ou de devises sont valorisés à leur valeur de marché en fonction du prix calculé par actualisation des flux d'intérêts futurs aux taux d'intérêts et/ou de devises de marché. Ce prix est corrigé du risque de signature.

Les swaps d'indice sont évalués de façon actuarielle sur la base d'un taux de référence fourni par la contrepartie.

Les autres swaps sont évalués à leur valeur de marché ou à une valeur estimée selon les modalités arrêtées par la société de gestion.

Engagements Hors Bilan :

Les contrats à terme ferme sont portés pour leur valeur de marché en engagements hors bilan au cours utilisé dans le portefeuille.

Les opérations à terme conditionnelles sont traduites en équivalent sous-jacent.

Les engagements sur contrats d'échange sont présentés à leur valeur nominale, ou en l'absence de valeur nominale pour un montant équivalent.

Frais de gestion

Les frais de gestion et de fonctionnement recouvrent l'ensemble des frais relatif à l'OPC : gestion financière, administrative, comptable, conservation, distribution, frais d'audit...

Ces frais sont imputés au compte de résultat de l'OPC.

Les frais de gestion n'incluent pas les frais de transaction. Pour plus de précision sur les frais effectivement facturés à l'OPC, se reporter au prospectus.

Ils sont enregistrés au prorata temporis à chaque calcul de valeur liquidative.

Parts ES :

	Frais facturés	Assiette	Taux barème
1 et 2	Frais de gestion financière (*) et Frais administratifs externes à la société de gestion	Actif net hors OPC gérés par MHGA	0,40 % maximum l'an (incluant les honoraires du commissaire aux comptes selon tarification annuelle appliquée)
3	Frais indirects maximum (**) (Commissions et frais de gestion)	Actif net	0,90 % maximum l'an
4	Commissions de mouvement (*)	Prélèvem ent par transactio n	Néant
5	Commission de surperformance (*) et (***)	Actif net	20 % de la différence entre la performance du FCP et celle de son indice de référence (l'EONIA capitalisé Jour + 3,50 %).

Parts R :

	Frais facturés	Assiette	Taux barème
1 et 2	Frais de gestion financière (*) et Frais administratifs externes à la société de gestion	Actif net hors OPC gérés par MHGA	0,60 % maximum l'an (incluant les honoraires du commissaire aux comptes selon tarification annuelle appliquée)
3	Frais indirects maximum (**) (Commissions et frais de gestion)	Actif net	0,90 % maximum l'an
4	Commissions de mouvement (*)	Prélèvem ent par transactio n	Néant
5	Commission de surperformance (*) et (***)	Actif net	20 % de la différence entre la performance du FCP et celle de son indice de référence (l'EONIA capitalisé Jour + 3,30 %).

(*) Depuis la révocation de l'option de la TVA en date du 01/01/2008, ces frais sont exonérés de TVA en vertu de l'article 261 C 1er du CGI.

(**) Ces frais sont liés à l'investissement dans d'autres OPC.

Seuls les coûts juridiques exceptionnels liés au recouvrement des créances peuvent être hors champ des 4 blocs de frais évoqués ci-dessus.

(***) La commission de surperformance représente la part variable des frais de gestion :

- La méthodologie de calcul de la commission de surperformance est fondée sur la comparaison entre la performance du fonds et celle d'un actif net incrémenté au taux de l'indicateur de référence et présentant les mêmes mouvements de souscriptions et rachats que le fonds réel ;
- La période de référence est l'exercice du fonds ;
- Si, sur l'exercice, la performance du fonds est supérieure à celle de son indice de référence, il sera prélevé une commission de surperformance égale à 20 % de la différence entre la performance du fonds nette de frais de gestion et celle de son indice de référence (à savoir l'EONIA capitalisé Jour + 3,50 % pour la part ES et l'EONIA capitalisé Jour + 3,30 % pour la part R). Cette commission sera provisionnée à chaque valeur liquidative, depuis le début de chaque exercice et sera perçue à la clôture de l'exercice.
- En cas de sous-performance du fonds par rapport à son indice de référence, toute provision passée précédemment sera ajustée par une reprise sur provision à hauteur de la dotation existante.
- Si, sur l'exercice, la performance du fonds est inférieure à celle de son indice de référence, la commission de surperformance sera nulle.
- Lors de rachats, la quote-part de la provision de la commission de surperformance correspondant au nombre de parts rachetées est définitivement acquise à la société de gestion.

Le mode de calcul de cette commission de surperformance est tenu à la disposition des porteurs de parts.

Cette commission de surperformance sera applicable pour la première fois à compter de l'exercice qui débutera le 20/08/2019 et se terminera le 31/12/2020.

La rétrocession de frais de gestion à percevoir est prise en compte à chaque valeur liquidative. Le montant provisionné est égal à la quote-part de rétrocession acquise sur la période concernée.

Affectation des sommes distribuables

Définition des sommes distribuables

Les sommes distribuables sont constituées par :

Le résultat :

Le résultat net de l'exercice est égal au montant des intérêts, arrrages, primes et lots, dividendes, jetons de présence et tous autres produits relatifs aux titres constituant le portefeuille, majorés du produit des sommes momentanément disponibles et diminué du montant des frais de gestion et de la charge des emprunts.

Il est augmenté du report à nouveau et majoré ou diminué du solde du compte de régularisation des revenus.

Les Plus et Moins-values :

Les plus-values réalisées, nettes de frais, diminuées des moins-values réalisées, nettes de frais, constatées au cours de l'exercice, augmentées des plus-values nettes de même nature constatées au cours d'exercices antérieurs n'ayant pas fait l'objet d'une distribution ou d'une capitalisation et diminuées ou augmentées du solde du compte de régularisation des plus-values.

Modalités d'affectation des sommes distribuables :

<i>Part(s)</i>	<i>Affectation du résultat net</i>	<i>Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées</i>
Parts SIENNA DIVERSIFIE FLEXIBLE MONDE "R"	Capitalisation	Capitalisation
Parts SIENNA DIV FLEX MOND "ES"	Capitalisation	Capitalisation

2. ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET AU 30/12/2022 EN EUR

	30/12/2022	31/12/2021
ACTIF NET EN DÉBUT D'EXERCICE	164 316 017,90	148 274 775,62
Souscriptions (y compris les commissions de souscriptions acquises à l'OPC) (*)	10 673 548,81	10 566 346,88
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC) (*)	-42 740 637,66	-15 762 873,74
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	5 602 180,28	11 786 070,82
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-7 029 401,31	-1 566 848,84
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme	7 117 979,84	5 559 365,09
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme	-5 214 793,90	-2 105 670,55
Frais de transactions	-159 655,06	-180 937,94
Différences de change	36 574,89	563 985,47
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	-17 921 050,38	11 276 019,00
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	<i>-1 144 515,16</i>	<i>16 776 535,22</i>
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	<i>-16 776 535,22</i>	<i>-5 500 516,22</i>
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	-367 100,00	-29 000,00
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	<i>-367 100,00</i>	<i>0,00</i>
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	<i>0,00</i>	<i>-29 000,00</i>
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat	0,00	0,00
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	1 019 491,39	-4 065 213,91
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat	0,00	0,00
Autres éléments	0,00	0,00
ACTIF NET EN FIN D'EXERCICE	115 333 154,80	164 316 017,90

(*) La ventilation par nature des souscriptions et des rachats est donnée dans la rubrique « souscriptions et rachats » du présent rapport.

3. COMPLÉMENTS D'INFORMATION

3.1. VENTILATION PAR NATURE JURIDIQUE OU ÉCONOMIQUE DES INSTRUMENTS FINANCIERS

	Montant	%
ACTIF		
OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILÉES		
TOTAL OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILÉES	0,00	0,00
TITRES DE CRÉANCES		
TOTAL TITRES DE CRÉANCES	0,00	0,00
PASSIF		
OPÉRATIONS DE CESSION SUR INSTRUMENTS FINANCIERS		
TOTAL OPÉRATIONS DE CESSION SUR INSTRUMENTS FINANCIERS	0,00	0,00
HORS-BILAN		
OPÉRATIONS DE COUVERTURE		
Actions	8 017 885,33	6,95
TOTAL OPÉRATIONS DE COUVERTURE	8 017 885,33	6,95
AUTRES OPÉRATIONS		
Taux	18 610 200,00	16,14
TOTAL AUTRES OPÉRATIONS	18 610 200,00	16,14

3.2. VENTILATION PAR NATURE DE TAUX DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS-BILAN

	Taux fixe	%	Taux variable	%	Taux révisable	%	Autres	%
ACTIF								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	501 728,79	0,44
PASSIF								
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
HORS-BILAN								
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	18 610 200,00	16,14	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

3.3. VENTILATION PAR MATURITÉ RÉSIDUELLE DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS-BILAN(*)

	< 3 mois	%]3 mois - 1 an]	%]1 - 3 ans]	%]3 - 5 ans]	%	> 5 ans	%
ACTIF										
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	501 728,79	0,44	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
PASSIF										
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
HORS-BILAN										
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	18 610 200,00	16,14

(*) Les positions à terme de taux sont présentées en fonction de l'échéance du sous-jacent.

3.4. VENTILATION PAR DEVISE DE COTATION OU D'ÉVALUATION DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS-BILAN (HORS EUR)

	Devise 1		Devise 2		Devise 3		Devise N Autre(s)	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
ACTIF								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Actions et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
OPC	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
PASSIF								
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dettes	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
HORS-BILAN								
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

3.5. CRÉANCES ET DETTES : VENTILATION PAR NATURE

	Nature de débit/crédit	30/12/2022
CRÉANCES		
	Rétrocession de frais de gestion	8 466,72
	Dépôts de garantie en espèces	1 372 990,40
TOTAL DES CRÉANCES		1 381 457,12
DETTES		
	Frais de gestion fixe	24 786,49
	Autres dettes	660,00
TOTAL DES DETTES		25 446,49
TOTAL DETTES ET CRÉANCES		1 356 010,63

3.6. CAPITAUX PROPRES

3.6.1. Nombre de titres émis ou rachetés

	En parts	En montant
Part SIENNA DIVERSIFIE FLEXIBLE MONDE "R"		
Parts souscrites durant l'exercice	0,00	0,00
Parts rachetées durant l'exercice	0,00	0,00
Solde net des souscriptions/rachats	0,00	0,00
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	1,00000	
Part SIENNA DIV FLEX MOND "ES"		
Parts souscrites durant l'exercice	97 506,31207	10 673 548,81
Parts rachetées durant l'exercice	-411 547,00000	-42 740 637,66
Solde net des souscriptions/rachats	-314 040,68793	-32 067 088,85
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	1 089 979,47147	

3.6.2. Commissions de souscription et/ou rachat

	En montant
Part SIENNA DIVERSIFIE FLEXIBLE MONDE "R"	
Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises	0,00
Commissions de souscription acquises	0,00
Commissions de rachat acquises	0,00
Part SIENNA DIV FLEX MOND "ES"	
Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises	0,00
Commissions de souscription acquises	0,00
Commissions de rachat acquises	0,00

3.7. FRAIS DE GESTION

	30/12/2022
Parts SIENNA DIVERSIFIE FLEXIBLE MONDE "R"	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	4,20
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,37
Frais de gestion variables provisionnés	0,00
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	0,00
Frais de gestion variables acquis	0,00
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	0,00
Parts SIENNA DIV FLEX MOND "ES"	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	407 152,30
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,28
Frais de gestion variables provisionnés	0,00
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	0,00
Frais de gestion variables acquis	0,00
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	37 963,44

3.8. ENGAGEMENTS REÇUS ET DONNÉS

3.8.1. Garanties reçues par l'OPC :

Néant

3.8.2. Autres engagements reçus et/ou donnés :

Néant

3.9. AUTRES INFORMATIONS

3.9.1. Valeur actuelle des instruments financiers faisant l'objet d'une acquisition temporaire

	30/12/2022
Titres pris en pension livrée	0,00
Titres empruntés	0,00

3.9.2. Valeur actuelle des instruments financiers constitutifs de dépôts de garantie

	30/12/2022
Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine	0,00
Instruments financiers reçus en garantie et non-inscrits au bilan	0,00

3.9.3. Instruments financiers détenus, émis et/ou gérés par le Groupe

	Code ISIN	Libellé	30/12/2022
Actions			0,00
Obligations			0,00
TCN			0,00
OPC			43 109 399,24
	FR0011654920	SIENNA ACTIONS EUROS ISR	8 280 388,72
	FR0007449988	SIENNA ACTIONS FRANCE	8 213 156,48
	FR0007460175	SIENNA ACTIONS TRANSITION CLIMAT ISR A	6 861 799,00
	FR0013477205	SIENNA MEGATENDANCES PART I	552 570,00
	FR0007081278	SIENNA MONETAIRE ISR A	6 076 744,23
	FR0007457114	SIENNA SOUVERAIN 3-5 ISR	6 213 443,60
	FR0013312949	SIENNA SOUVERAIN 5-7 ANS ISR	6 911 297,21
Instruments financiers à terme			0,00
Total des titres du groupe			43 109 399,24

3.10. TABLEAU D'AFFECTATION DES SOMMES DISTRIBUABLES

Tableau d'affectation de la quote-part des sommes distribuables afférente au résultat

	30/12/2022	31/12/2021
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	0,00	0,00
Résultat	761 216,28	-3 962 184,21
Total	761 216,28	-3 962 184,21

	30/12/2022	31/12/2021
Parts SIENNA DIVERSIFIE FLEXIBLE MONDE "R"		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	6,02	0,12
Total	6,02	0,12

	30/12/2022	31/12/2021
Parts SIENNA DIV FLEX MOND "ES"		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	761 210,26	-3 962 184,33
Total	761 210,26	-3 962 184,33

Tableau d'affectation de la quote-part des sommes distribuables afférente aux plus et moins-values nettes

	30/12/2022	31/12/2021
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice	40 492,82	13 043 866,53
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	0,00	0,00
Total	40 492,82	13 043 866,53

	30/12/2022	31/12/2021
Parts SIENNA DIVERSIFIE FLEXIBLE MONDE "R"		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	0,90	3,22
Total	0,90	3,22

	30/12/2022	31/12/2021
Parts SIENNA DIV FLEX MOND "ES"		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	40 491,92	13 043 863,31
Total	40 491,92	13 043 863,31

3.11. TABLEAU DES RÉSULTATS ET AUTRES ÉLÉMENTS CARACTÉRISTIQUES DE L'ENTITÉ AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

	31/12/2020	31/12/2021	30/12/2022
Actif net Global en EUR	148 274 775,62	164 316 017,90	115 333 154,80
Parts SIENNA DIVERSIFIE FLEXIBLE MONDE "R" en EUR			
Actif net	1 087 769,53	1 228,50	1 109,39
Nombre de titres	1 000,00000	1,00000	1,00000
Valeur liquidative unitaire	1 087,76	1 228,50	1 109,39
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	-27,28	3,22	0,90
Capitalisation unitaire sur résultat	-1,53	0,12	6,02
Parts SIENNA DIV FLEX MOND "ES" en EUR			
Actif net	147 187 006,09	164 314 789,40	115 332 045,41
Nombre de titres	1 440 324,09110	1 404 020,15940	1 089 979,47147
Valeur liquidative unitaire	102,19	117,03	105,81
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	-2,12	9,29	0,03
Capitalisation unitaire sur résultat	0,28	-2,82	0,69

3.12. INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES INSTRUMENTS FINANCIERS EN EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Organismes de placement collectif				
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays				
ALLEMAGNE				
DJ EURO STOXX SM BANK EX	EUR	740 419	6 884 415,86	5,97
TOTAL ALLEMAGNE			6 884 415,86	5,97
FRANCE				
BSO FRANCE I FCP	EUR	37	7 533 811,24	6,54
ECHIQUEUR VALUE 3D	EUR	16 140	2 994 454,20	2,59
Echiquier World Equity Growth I FCP	EUR	800	2 668 104,00	2,32
MULTI UNIT FRANCE SICAV LYXOR-CAC 40 DR ETF UCITS Dist	EUR	81 616	5 207 916,96	4,51
SIENNA ACTIONS EUROS ISR	EUR	127 234	8 280 388,72	7,18
SIENNA ACTIONS FRANCE	EUR	9 232	8 213 156,48	7,12
SIENNA ACTIONS TRANSITION CLIMAT ISR A	EUR	13 355	6 861 799,00	5,95
SIENNA MEGATENDANCES PART I	EUR	500	552 570,00	0,48
SIENNA MONETAIRE ISR A	EUR	51 839,7596	6 076 744,23	5,27
SIENNA SOUVERAIN 3-5 ISR	EUR	14 770	6 213 443,60	5,39
SIENNA SOUVERAIN 5-7 ANS ISR	EUR	1 936,6439	6 911 297,21	5,99
TOTAL FRANCE			61 513 685,64	53,34
IRLANDE				
iShares VII PLC - iShares NASDAQ 100 ETF EUR Hdg Acc	EUR	406 399	2 735 065,27	2,37
TOTAL IRLANDE			2 735 065,27	2,37
LUXEMBOURG				
AM IS F E ERE UEC	EUR	8 000	2 234 973,60	1,94
AMUNDI MSCI WORLD UCITS ETF - EUR C	EUR	43 110	16 312 142,86	14,14
AMUNDI S&P GLOBAL LUXURY UCITS ETF EUR C	EUR	13 792	2 522 476,81	2,18
ELEV.L.SM.AND MID CAP EUR.I 2D	EUR	1 997	3 162 588,99	2,75
Lyxor Hong Kong (HSI) UCITS ETF - Dist-EUR	EUR	131 350	2 844 384,25	2,47
Vontobel Fund - Emerging Markets Corporate Bond HI EUR	EUR	76 916	7 408 549,12	6,42
TOTAL LUXEMBOURG			34 485 115,63	29,90
TOTAL OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays			105 618 282,40	91,58
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'UE				
FRANCE				
BNP PARIBAS DIVERSIPIERRE	EUR	42 246	5 109 653,70	4,43
TOTAL FRANCE			5 109 653,70	4,43
TOTAL Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'UE			5 109 653,70	4,43
Fonds professionnels à vocation générale et équival. d'autres Etats membres UE et organismes de titrisation cotés				
FRANCE				
SCOR ILS FD-ATROPOS CATBD FD	EUR	2 517,357	2 904 929,28	2,52
TOTAL FRANCE			2 904 929,28	2,52
TOTAL Fonds professionnels à vocation générale et équival. d'autres Etats membres UE et organismes de titrisation cotés			2 904 929,28	2,52
TOTAL Organismes de placement collectif			113 632 865,38	98,53

3.12. INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES INSTRUMENTS FINANCIERS EN EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Instruments financier à terme				
Engagements à terme fermes				
Engagements à terme fermes sur marché réglementé ou assimilé				
FGBL BUND 10A 0323	EUR	140	-218 400,00	-0,19
TOTAL Engagements à terme fermes sur marché réglementé ou assimilé			-218 400,00	-0,19
TOTAL Engagements à terme fermes			-218 400,00	-0,19
Engagements à terme conditionnels				
Engagements à terme conditionnels sur marché réglementé				
DJ EURO STOXX 50 03/2023 CALL 3825	EUR	-250	-290 250,00	-0,26
DJ EURO STOXX 50 03/2023 CALL 4100	EUR	-150	-36 000,00	-0,03
DJ EURO STOXX 50 03/2023 PUT 3250	EUR	250	56 000,00	0,05
DJ EURO STOXX 50 03/2023 PUT 3600	EUR	150	112 800,00	0,10
TOTAL Engagements à terme conditionnels sur marché réglementé			-157 450,00	-0,14
TOTAL Engagements à terme conditionnels			-157 450,00	-0,14
TOTAL Instruments financier à terme			-375 850,00	-0,33
Appel de marge				
APPEL MARGE B.P.S.S.	EUR	218 400	218 400,00	0,19
TOTAL Appel de marge			218 400,00	0,19
Créances			1 381 457,12	1,20
Dettes			-25 446,49	-0,03
Comptes financiers			501 728,79	0,44
Actif net			115 333 154,80	100,00

Parts SIENNA DIV FLEX MOND "ES"	EUR	1 089 979,47147	105,81
Parts SIENNA DIVERSIFIE FLEXIBLE MONDE "R"	EUR	1,00000	1 109,39