



RAPPORT ANNUEL 2022

SIENNA CREDIT ISR







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
Répartition géographique en % de l'actif.....	9
Répartition par notation en % de l'actif.....	9
Principaux mouvements du fonds	10
Conjoncture économique	11
Mot du gérant.....	17
Autres informations	18
Investissement socialement responsable	21
Pourcentage OPC interne.....	24
Actif moyen.....	24
Tableau récapitulatif des frais facturés au cours du dernier exercice	24
Annexe SFDR.....	25
ETATS FINANCIERS	35



Synthèse du fonds au 30/12/2022



DATE D'AGREMENT AMF : 13/09/1983

DUREE RECOMMANDEE DE PLACEMENT :
> 5 ans

FORME JURIDIQUE : FCP/FIVG

FONDS MULTI-PARTS : NON

CLASSIFICATION : Obligations et autres titres de créance libellés en euro

Code ISIN : FR0007392220

DEVISE : Euro

COMMISSAIRE AUX COMPTES :
PRICE WATER HOUSE COOPERS

INDICE DE REFERENCE :
100% Bloomberg Euro-Aggregate : Corporates -- 500MM

CHIFFRES CLES

> **Actif net du portefeuille :** 71,81 M€

> **Valeur liquidative de la part :** 564,140 €
+ haut sur 12 mois : 658,050 €
+ bas sur 12 mois : 549,730 €

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 CRÉDIT ISR est classé « **Obligations et autres titres de créance libellés en euros** ».

A ce titre, le fonds est en permanence exposé à des titres de taux libellés en euro. L'exposition au risque actions n'excède pas 10 % de l'actif net. L'exposition à des titres libellés dans une autre devise que l'euro et l'exposition au risque de change doivent rester accessoires.

Le Fonds a pour objectif d'obtenir, sur sa durée de placement recommandée supérieure à 5 ans, une performance nette de frais de gestion supérieure à celle de l'indice **Bloomberg Euro Aggregate Corporate 500 MM** en intégrant en amont une approche extra-financière (critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance dits « critères ESG ») pour la sélection et le suivi des titres.

L'indice **Bloomberg Euro Aggregate Corporate 500 MM** (cours de clôture / coupons nets réinvestis) mesure la composante entreprise de l'Euro Aggregate Index avec des encours d'au moins 500 MM. Il comprend des titres investment grade, libellés en euros et à taux fixe (Code Bloomberg : LE5CTREU:IND). Informations disponibles sur le site <https://www.bloomberg.com>. L'indicateur de référence permet, a posteriori, une analyse de la performance du fonds.

Caractéristiques essentielles du FIVG :

Approche extra-financière : Le Fonds adopte une **gestion Socialement Responsable (SR)** dans la sélection et le suivi des titres c'est-à-dire en tenant compte des critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG) des émetteurs. Toutefois, le Fonds ne bénéficie pas du label public ISR.

L'objectif de la gestion SR de Sienna Gestion est d'allier performances extra-financière et financière par l'intégration systématique des risques en matière de durabilité (ou « risques ESG ») pour les émetteurs privés et des performances ESG pour les émetteurs publics/souverains dans la construction de ses univers SR. **90 % minimum** des investissements du Fonds, réalisés en direct et/ou au travers de fonds supports, sont sélectionnés par Sienna Gestion sur la base de critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG). La gestion SR de Sienna Gestion ne s'applique pas aux fonds supports gérés par des sociétés de gestion externes. Par conséquent, des disparités d'approches extra-financières peuvent coexister au sein du portefeuille entre celles retenues par Sienna Gestion et celles adoptées par les sociétés de gestion des fonds supports externes sélectionnés par Sienna Gestion. La sélection ESG intervient en amont de l'analyse financière et boursière des gérants dans le cadre du choix des valeurs en portefeuille. Pour chaque classe d'actifs, Sienna Gestion définit un **univers de départ** (tel que décrit dans le prospectus du Fonds). **Les émetteurs privés** (Classes « Actions » et « Taux ») sont sélectionnés selon l'approche « **Best in class** » consistant à privilégier les émetteurs les mieux notés d'un point de vue extra-financier au sein de leur secteur d'activité. Pour ce faire, Sienna Gestion s'appuie sur les notations de risque ESG de l'agence Sustainalytics. Pour chaque secteur, Sustainalytics ne retient que les enjeux ESG les plus pertinents, ceux présentant un impact significatif sur la valeur financière d'un émetteur et, par conséquent, sur le risque financier et le profil de rendement d'un investissement sur cet émetteur (exemples de critères/enjeux ESG : programme de lutte contre le changement climatique, valorisation du capital humain, indépendance du Conseil d'administration, rémunération des dirigeants). Pour chaque enjeu, la politique, les pratiques et les résultats obtenus par les systèmes de management dédiés aux risques sont pris en compte. Sienna Gestion utilise la note de risque ESG agrégée de Sustainalytics. Aucune modification n'est apportée à cette note. Les controverses ESG, qui révèlent les insuffisances ou les failles de ces systèmes de management, sont également intégrées dans ce calcul du risque ESG (exemples de controverses ESG : accident industriel engendrant une pollution, restructurations significatives, cas de travail des enfants ou de travail forcé, irrégularité comptable, délit ou crime d'un dirigeant exécutif ou non exécutif). Le cas échéant, Sienna Gestion s'appuie sur les notations ESG de l'agence Ethifinance pour les petites et moyennes entreprises. Ethifinance nomme le score ESG d'un émetteur Note Générale. Ce score final est obtenu à partir d'une moyenne arithmétique de la notation des entreprises sur les différents critères étudiés par l'agence. Chaque critère est noté selon différents éléments : la transparence, c'est-à-dire le fait que l'information soit communiquée par la société ; la performance, c'est-à-dire selon la valeur intrinsèque de la donnée ; la tendance, c'est-à-dire l'évolution dans le temps. **Les émetteurs publics/souverains** (Classe « Taux ») sont sélectionnés selon une approche « **Best in universe** » consistant à privilégier les émetteurs les mieux notés d'un point de vue extra-financier indépendamment des spécificités des émetteurs du groupe. La sélection est effectuée en utilisant des critères multidimensionnels sur chacune des trois dimensions d'analyse ESG de façon équilibrée (exemples de critères : indicateur existant de Performance Environnementale Intégrée, inégalité, santé et éducation, lutte anti-corruption, transparence de la vie publique). **L'univers SR** (univers de départ après prise en compte de l'analyse extra-financière des émetteurs) est détaillé dans le règlement du Fonds. Le processus ISR de Sienna Gestion est revu annuellement.

Stratégie financière : la stratégie d'investissement s'appuie sur les décisions d'un comité mensuel qui définit les stratégies de gestion à venir basées sur l'analyse macro-économique, l'analyse micro économique, la construction de portefeuille.

SIENNA CRÉDIT ISR est composé comme suit :

Obligations, titres de créance et instruments du marché monétaire : Le Fonds est exposé aux marchés de taux (obligataires et monétaires) dans la limite de 200 % de son actif net (en incluant les instruments financiers à terme). Le Fonds peut détenir, dans la limite de 100 % de son actif net, des obligations et titres de créance et instruments du marché monétaires de tous émetteurs situés dans la zone Euro et/ou hors zone Euro et libellés en Euro, à taux fixe et/ou taux variable et/ou indexés et/ou obligations hybrides (obligations convertibles, subordonnées, ...). Le Fonds peut détenir des titres libellés dans une devise autre que l'Euro (incluant les pays émergents) dans la limite de 10 % de son actif net. Les titres de créance négociables et obligations et/ou les émetteurs dans lesquels le Fonds 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 « spéculatifs » et pourront représenter au maximum 10 % de l'actif net du Fonds. 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 3 et 8.

Actions (en cas de conversion des obligations en actions) : En raison de sa détention d'obligations convertibles en actions, le Fonds pourrait, en cas de conversion des obligations, détenir des actions de grandes capitalisations, dans la limite de 10 % de son actif net.

Parts ou actions d'OPC (OPCVM et/ou FIA) : Le Fonds peut être investi dans la limite de 10 % de son actif net en parts ou actions d'OPC actions et/ou obligataires et/ou monétaires et/ou multi-actifs. Ces OPC peuvent être gérés par la société de gestion.

Autres valeurs : Le Fonds 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 Fonds 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. Le Fonds ne recourt pas aux Total Return Swaps (TRS).

Autres opérations : 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.

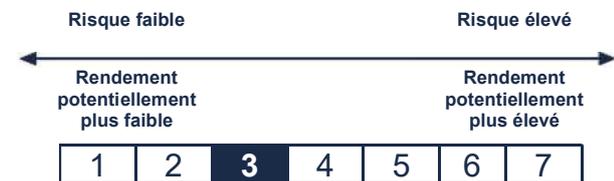
Durée de placement recommandée : Supérieure à 5 ans.

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

Périodicité de calcul de la valeur liquidative et demandes de rachat : la valeur liquidative 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 ordres de souscriptions et de rachats sont effectués sur VL à cours inconnu et sont centralisés chaque jour de calcul de la valeur liquidative (J) jusqu'à 15h00. Ces ordres sont exécutés sur la base de la valeur liquidative de J. 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 ci-dessus 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 fonds reflète principalement le risque et le niveau de volatilité des marchés de taux 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 du Fonds.

> **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 %)

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
SIENNA CREDIT ISR	-14,24	-13,42	-10,80	7,06
Indice de référence	-13,69	-11,82	-6,54	18,66

PERFORMANCES ANNUALISEES (en %)

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
SIENNA CREDIT ISR	-14,24	-4,69	-2,26	0,68
Indice de référence	-13,69	-4,11	-1,34	1,73

PERFORMANCES ANNUELLES (en %)

	2022	2021	2020	2019	2018	2017
SIENNA CREDIT ISR	-14,24	-0,82	1,79	5,83	-2,65	2,38
Indice de référence	-13,69	-0,78	2,97	7,51	-1,42	2,87

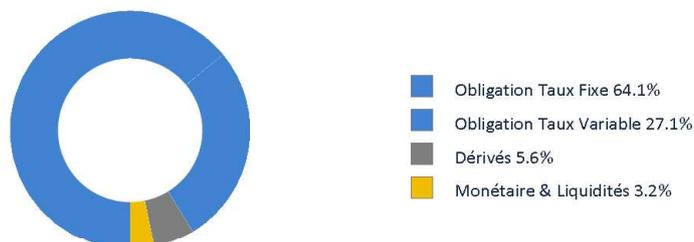
Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

Analyse du risque

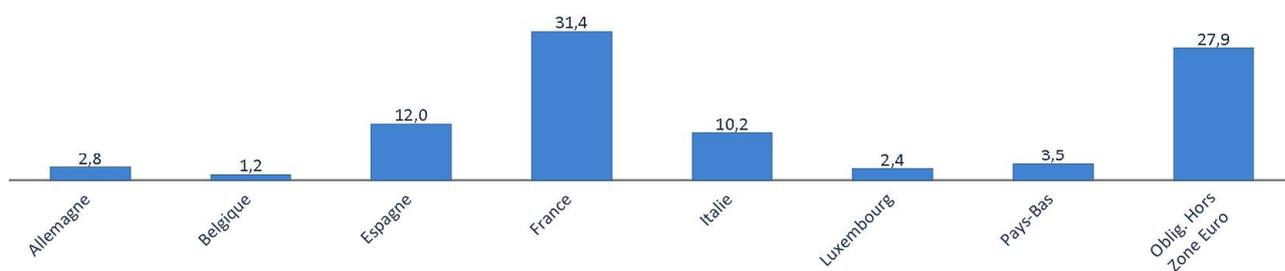
RATIO DE RISQUE

	1 an	3 ans	5 ans
Volatilité annualisée			
Portefeuille (en %)	5,84	4,45	3,67
Ratio de Sharpe	-2,44	-0,98	-0,52

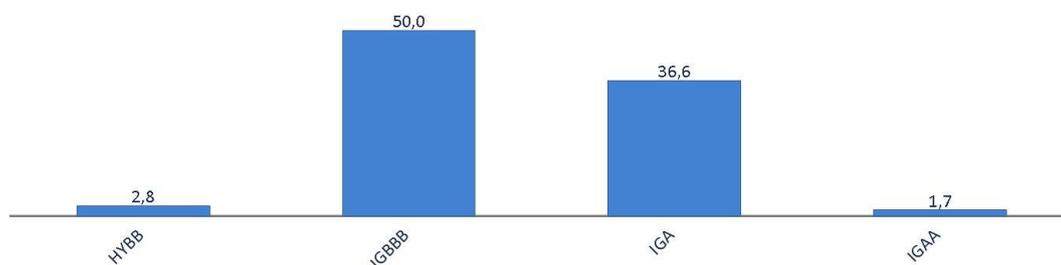
Allocation d'actifs



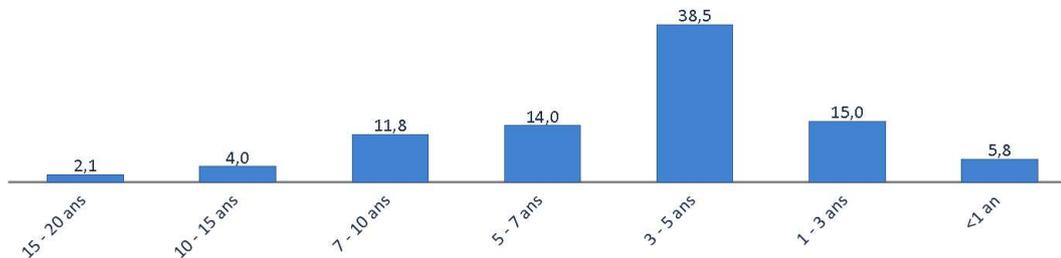
Répartition géographique en % de l'actif



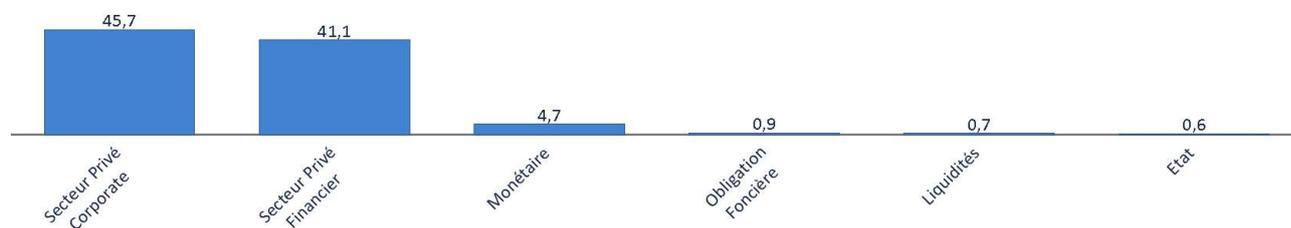
Répartition par notation en % de l'actif



Répartition par tranche de maturité en % de l'actif



Répartition par type d'émetteur en % de l'actif



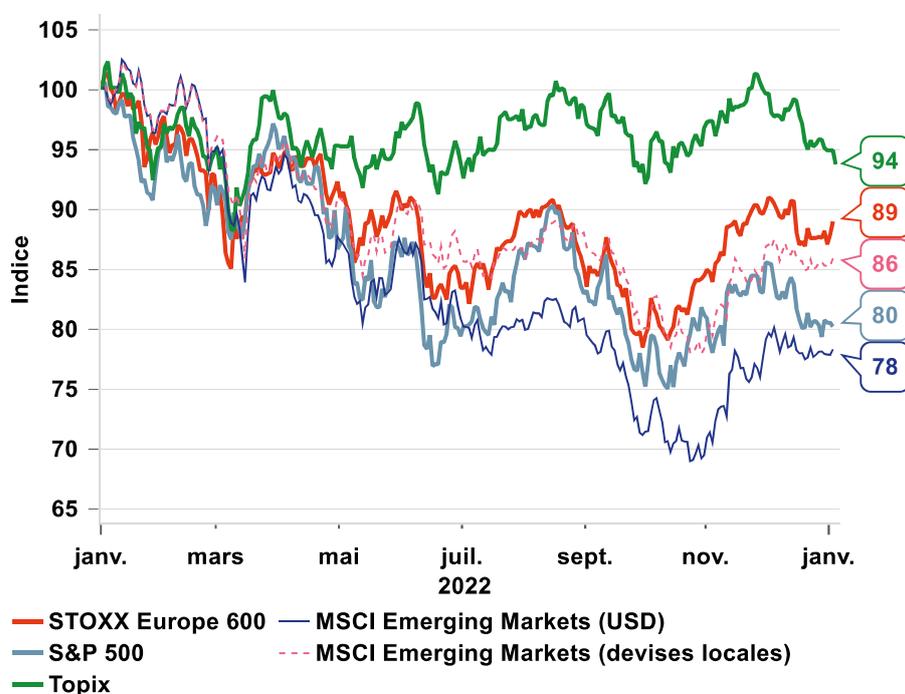
Principaux mouvements du fonds

Achats				Ventes			
SIENNA MONETAIRE ISR A	FR0007081278	OPCVM	41 749 499	SIENNA MONETAIRE ISR A	FR0007081278	OPCVM	44 042 751
OAT 0% 02/27	FR0014003513	Obligation	17 135 000	OAT 0% 02/27	FR0014003513	Obligation	17 018 100
OAT 1.25% 25/05/36	FR0013154044	Obligation	12 498 892	OAT 1.25% 25/05/36	FR0013154044	Obligation	11 780 644
OAT 0.5% 06/44	FR0014002JM6	Obligation	3 461 751	OAT 0.5% 06/44	FR0014002JM6	Obligation	3 141 163
SIENNA TRESORERIE PLUS PART A	FR001400EBN2	OPCVM	3 000 000	CAFP 1.0 C '27 EUR	FR0013419736	Obligation	2 976 949
AT&T 3.55 12/32	XS0866310088	Obligation	2 300 392	IBM 1.25% 01/27	XS1945110606	Obligation	2 964 361
ORAFP 0.625% 12/33 EMTN	FR0014006ZC4	Obligation	1 177 398	AT& T INC 0.25 26	XS2051361264	Obligation	2 929 582
ALATPF VAR PERP(3.75%)	XS1508392625	Obligation	1 069 384	MMBFP 2.125% 10/26	FR0013449261	Obligation	2 833 967
SEVFP 1.625% 09/32	FR0013283140	Obligation	1 037 896	HOFP 1% 05/28 EMTN	FR0013512969	Obligation	2 784 382
MCD 1.6% 03/31	XS1963745234	Obligation	1 030 966	PEP 0.75% 03/27	XS1963553919	Obligation	2 736 211

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**.

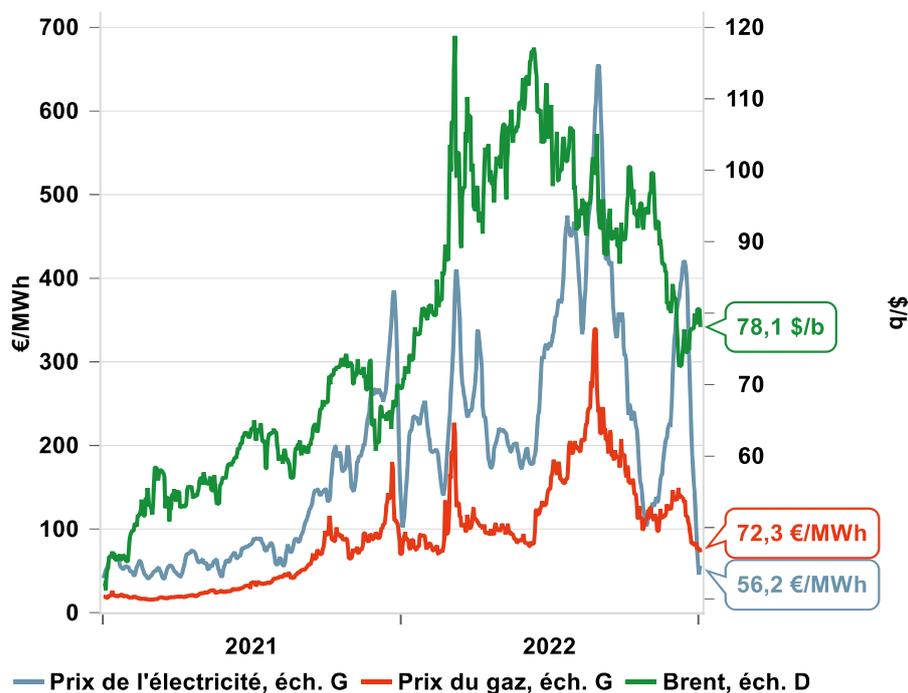
Evolution des principaux indices actions en devises locales (rebasés à 100 le 01/01/2022)



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)

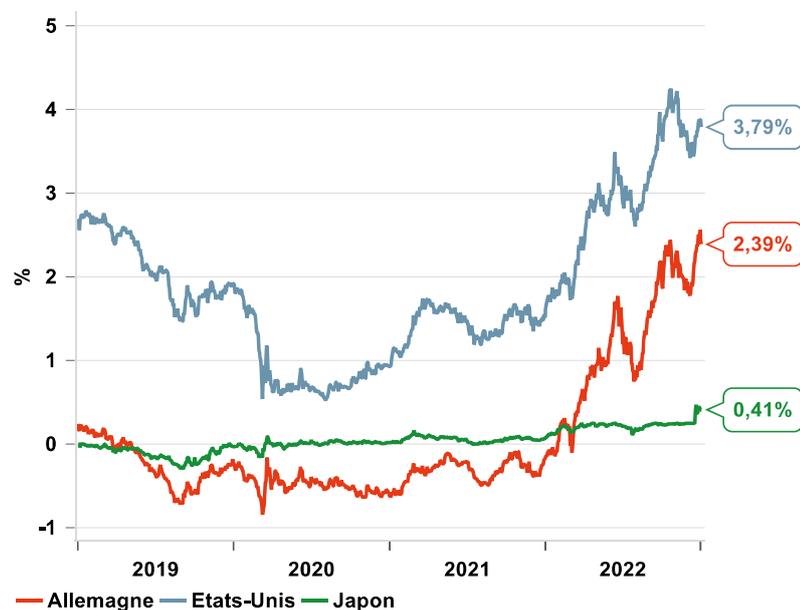


Sources : CIC Market Solutions

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, Nokian 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

Le fonds a bénéficié d'une alternance entre sous-sensibilité et neutralité sur le facteur taux pour une année où la volatilité et le directionnel ont généré des opportunités. Cela étant, la performance absolue qui en découle est significativement négative en raison de la forte hausse des taux. Le taux à 10 ans allemand est passé de -0,18% à 2,57% sur l'année 2022, mouvement qui peut être qualifié de krach obligataire.

Les phases de sous-sensibilité aux pays périphériques ont également été profitables au fonds, le spread italien s'étant significativement écarté cette année.

Le fonds est particulièrement sensible à l'évolution du marché des obligations privées. Anticipant un écartement des spreads de crédit, le fonds était positionné de façon plus défensive que son indice de référence. Et en effet, au premier semestre, les obligations privées ont 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. Les spreads de crédit se sont écartés durant tout le premier semestre entraînant une sous-performance des obligations privées contre les obligations d'Etats. Le fonds a bénéficié de ce contexte défavorable au risque en relatif a son indice de référence.

Après une accalmie durant l'été dans un contexte de raréfaction de l'offre (trêve sur le marché primaire), les discours offensifs des banquiers centraux fin août ont de nouveau pénalisé le marché des obligations privées jusqu'en octobre. A l'automne, les obligations privées ont nettement rebondi et ce, jusqu'en fin d'année. Elles ont été portées par l'inflexion à la baisse de l'inflation américaine, une croissance mondiale plus résistante que prévue mais également par leur valorisation qui avait été fortement pénalisée au premier semestre. Le fonds est alors pénalisé de ce retour en grâce par rapport à son indice de référence.

Ainsi, Sienna Crédit ISR affiche une performance négative, de -14,24%, en raison de la hausse des taux et de l'écartement des spreads de crédit. Cette performance est en ligne avec celle de son indice de référence (-13,69%) mais le fonds est légèrement pénalisé par son positionnement défensif.

Autres informations

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

Ce FIA prend en compte les critères ESG dans sa politique d'investissement, tel que détaillé sur notre site internet (<https://www.sienna-gestion.com/informations-reglementaires>) et dans la partie INVESTISSEMENT SOCIALEMENT RESPONSABLE de ce présent rapport.

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 : 99%,
- suivant la méthode de l'engagement : 104%.

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 promeut certaines caractéristiques environnementales, sociales et de gouvernance au sens de l'article 8 du Règlement 2019/2088 du 27 novembre 2019 (dit Règlement SFDR). Les risques en matière de durabilité sont intégrés dans la décision d'investissement comme exposé dans les critères extra-financiers ci-dessous. Concernant l'indice de référence du fonds, il est précisé que la Société de gestion établit sa méthodologie de sélection des titres répondant à des critères ESG à partir d'indices de référence comprenant un univers large de titres. Le résultat de cette analyse est ensuite comparé à l'univers d'investissement qui découle de l'indice de référence du fonds, visant ainsi à obtenir de meilleures performances que celui-ci sur ces critères. »

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. »



Investissement socialement responsable

En conformité avec l'article 29 de la Loi sur la Transition Énergétique pour la Croissance Verte n° 2015-992 du 17 août 2015 Sienna Gestion (anciennement Malakoff Humanis Gestion d'Actifs) publie des informations sur les modalités de prise en compte des critères relatifs aux objectifs environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance (ESG) dans sa politique d'investissement et de gestion des risques.

Ces informations sont disponibles au sein du rapport de conformité art. 29 disponible sur le site internet de conformité accessible sur <https://www.sienna-gestion.com/notre-finance-responsable>

Sienna Gestion (anciennement Malakoff Humanis Gestion d'Actifs) a développé depuis 2002 des outils d'analyse et de reporting de la gestion socialement responsable, en utilisant des données regroupant des informations sur trois indicateurs : l'Environnement, le Social et la Gouvernance (ESG).

Près de 17 fonds FCPE multi-entreprises gérés par Sienna Gestion (anciennement Malakoff Humanis Gestion d'Actifs) ont reçu le label du Comité Intersyndical de l'Épargne Salariale.

L'analyse ISR est assurée par une équipe en charge d'analyse ESG/ISR et elle s'appuie sur les contributions transmises par deux agences de notation environnementale, sociale et de gouvernance, Sustainalytics et Ethifinance.

Sienna Gestion (anciennement Malakoff Humanis Gestion d'Actifs) a développé une méthode d'analyse applicable aux émetteurs privés (actions et obligations d'entreprise) permettant de prendre en compte les spécificités sectorielles.

Chaque émetteur d'actions et d'obligations d'entreprise est ainsi noté par un score (sur 100) sur des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance.

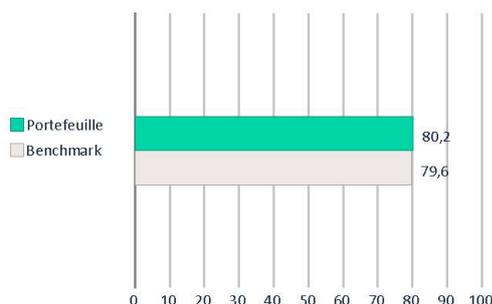
Les États sont également évalués sur leur performance ESG. Il s'agit notamment :

- E : indice de performance intégré combinant exposition au risque environnemental et politiques mises en œuvre, mesuré par l'Université de Yale.
- S : coefficient de Gini mesurant l'inégalité de revenu,
- G : indice de perception de la corruption, tel que calculé par Transparency International.

Les résultats des analyses sont systématiquement mis à la disposition des gérants, qui sont donc informés des performances ESG liées à chaque choix d'investissement.

Les données à fin décembre 2022 sont reprises ci-dessous :

Notation ESG du portefeuille



100,00%
Taux de sélection SR

Notation ESG du portefeuille : Evaluation des politiques sociales, environnementales et de gouvernance des entreprises de ce fonds sous la forme d'une note sur 100 à partir de grilles de critères adaptées à chaque secteur. 0 étant la moins bonne note et 100 étant la meilleure note. Ces notes sont calculées par HGA et elles correspondent à

Taux de sélection SR : Evaluation du nombre d'entreprises sélectionnées par rapport au nombre d'entreprises étudiées par HGA et ses prestataires externes (Sustainalytics).

Voici une sélection des actualités, ainsi que des focus thématiques ou valeur, qui illustrent nos choix de gestion ISR en 2022 (<https://www.sienna-gestion.com/kiosque>).

Actualités Environnement :

- La SNCF a décidé de prendre en compte le prix du carbone dans ses prochains appels d'offre. Pour débiter, chaque tonne de carbone vaudra 100 euros. Les fournisseurs les plus carbonnés verront leur note baisser alors que les celles ayant un meilleur bilan carbone auront un avantage compétitif. En donnant une valeur aux émissions de CO₂, la SNCF souhaite que cet enjeu soit décisif dans la sélection des projets.
- La croissance d'Alfen est entièrement tirée par la transition énergétique, les énergies renouvelables, et l'adoption des véhicules électriques. L'entreprise a réduit ses émissions de CO₂ de 20% entre 2019 et 2021

Actualités Social :

- La société Amplifon se distingue dans l'accueil et l'accompagnement des stagiaires et alternants. Le groupe permet notamment de leur donner accès à toutes les formations habituellement proposées qu'aux collaborateurs permanents.
- Stellantis s'engage à garantir le respect des droits de l'Homme au sein de Stellantis et tout au long de la chaîne d'approvisionnement. Pour ce faire, un tiers indépendant est chargé d'évaluer les fournisseurs de niveau 1 de Stellantis et de leur attribuer une note moyenne en matière de droits de l'Homme. Cette performance a augmenté de 2,7 % en 2021.

Actualités Gouvernance :

- Le groupe Seb a décidé en 2022 de séparer les fonctions de président et directeur général, permettant d'éviter la concentration des pouvoirs entre les mains d'une seule personne. Le rôle de contre-pouvoir joué par le président peut ainsi librement s'exercer.
- A2A a une gouvernance robuste sur les enjeux ESG. Son conseil d'administration est composé de 12 membres dont 42% sont des femmes. La direction dispose de plus d'un plan d'incitation à court terme, qui est lié à des objectifs ESG pour 17,5 % du total.



Focus thématique : Une COP27 focalisée sur la réparation des impacts du réchauffement climatique mais qui ne traite pas de ses causes.

La Conférence des Parties (COP) des Nations-Unies n'a donné lieu à aucun nouvel accord sur une réduction supplémentaire des émissions de gaz à effet de serre, notamment sur les énergies fossiles. L'espoir de respecter l'objectif de l'Accord de Paris (contenir le réchauffement à +2°C/1.5°C) devient impossible à atteindre. La situation actuelle estime que la planète s'est déjà réchauffée de +1.2°C. Selon les Nations-Unies, les engagements actuellement pris par les Etats (s'ils sont respectés) mèneraient vers une température à +2.4°C en 2100 et à +2.8°C si on s'intéresse aux politiques réellement mises en place.

Face à ce constat, l'enjeu est donc l'adaptation au changement climatique. C'est la principale avancée de cette COP27. A été décidé la création d'un fonds pour les pertes et dommages permettant aux pays en développement les plus vulnérables aux effets néfastes de la crise climatique (sécheresses, inondations, montée des eaux, etc...) de bénéficier d'un soutien financier. L'adaptation au changement climatique pourrait en effet coûter entre 290 et 580 milliards de dollars par an aux pays en développement d'ici 2030 et jusqu'à 1700 milliards de dollars en 2050.

Les pays se sont donc entendus pour réparer les impacts négatifs du changement climatique mais ne se sont pas attaqués à leurs causes.

Focus obligation verte : Obligation verte Intesa San Paolo

Avec plus de 20 millions de clients à travers le monde dont 14 millions en Italie, la banque Intesa Sanpaolo est la plus grande banque italienne. Elle fait également partie des banques qui gère le mieux les risques extra-financiers auxquels elle est exposée. Son plan d'actions 2021-2025 comprend des engagements environnementaux et sociaux. Elle a ainsi pour objectif d'engager 115 milliards d'euros en faveur de la société et de la transition verte et environ 500 millions d'euros pour soutenir les personnes dans le besoin.

Au-delà du financement via sa politique de prêts (soutien à l'économie réelle, notamment pour une transition climatique et davantage d'inclusion sociale), Intesa Sanpaolo souhaite augmenter la part d'investissements responsables de ses actifs sous gestion (de 46% de ses encours en 2021 à 60% en 2025).

Sur l'enjeu climatique plus spécifiquement, le groupe s'est engagé sur une stratégie d'émissions nettes de gaz à effet de serre à zéro : en 2030 pour ses propres émissions, en 2050 pour les émissions de ses portefeuilles de prêts/investissement/gestion d'actifs/assurance. Le groupe a également engagé une réflexion sur une politique de préservation de la biodiversité. Depuis 2017, un programme d'émissions d'obligations vertes a été mis en place dont les fonds servent à financer uniquement des projets « verts ». Depuis le lancement, 3Mds d'euros ont été consacrés à de tels financements : énergies renouvelables, efficacité énergétique, bâtiments verts, économie circulaire, gestion durable des ressources et de la biodiversité. Avec le financement de tels projets, le groupe a pu éviter 5.5M de tonnes de CO2.

Pourcentage OPC interne

Le pourcentage d'OPC internes détenus au 30/12/2022 est égal à 8,33 % de l'actif net.

Actif moyen

	Part C	Total
Actif net moyen	112 419 653,12	112 419 653,12

Tableau récapitulatif des frais facturés au cours du dernier exercice

Frais de fonctionnement et de gestion	Part C
dont :	0,65%
- frais de fonctionnement et de gestion à la charge du fonds	0,65%
- frais de fonctionnement et de gestion à la charge de l'entreprise	0,00%
Coût induit par l'investissement dans d'autres OPC ou fonds d'investissement	0,00%
Ce coût se détermine à partir :	
- des coûts liés à l'achat d'OPC et fonds d'investissement	0,00%
- déduction faite des rétrocessions négociées par la société de gestion et l'OPC investisseur	0,00%
Autres frais facturés à l'OPC	0,01%
Ces autres frais se composent en :	
- commissions de surperformance	0,00%
- frais de transaction	0,01%
Total facturé à l'OPC au cours du dernier exercice clos	0,67%
Total des frais facturés à l'entreprise au cours du dernier exercice clos	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.

**ANNEXE III / ANNEXE V
 MODÈLE D'INFORMATIONS PÉRIODIQUES POUR LES PRODUITS FINANCIERS VISÉS À L'ARTICLE 9,
 PARAGRAPHES 1 À 4 BIS, DU RÈGLEMENT (UE) 2019/2088 ET À L'ARTICLE 5, L'ALINÉA,
 DU RÈGLEMENT (UE) 2020/852**

Par **investissement durable**, on entend un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif environnemental ou social, pour autant qu'il ne cause pas de préjudice important à aucun de ces objectifs et que les sociétés dans lesquelles le produit financier a investi appliquent des pratiques de bonne gouvernance.

La **taxinomie de l'UE** est un système de classification institué par le règlement (UE) 2020/852, qui dresse une liste **d'activités économiques durables sur le plan environnemental**. Ce règlement ne dresse pas de liste d'activités économiques durables sur le plan social. Les investissements durables ayant un objectif environnemental ne sont pas nécessairement alignés sur la taxinomie

Dénomination du produit : SIENNA CREDIT ISR

Identifiant d'entité juridique : 96950027LOAXALKSUL04

Caractéristiques environnementales et/ou sociales

Ce produit financier a-t-il un objectif d'investissement durable ?	
<input checked="" type="radio"/> <input checked="" type="radio"/> <input type="checkbox"/> Oui	<input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/> <input checked="" type="checkbox"/> Non
<input type="checkbox"/> Il a réalisé des investissements durables ayant un objectif environnemental : __ % <input type="checkbox"/> Dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE <input type="checkbox"/> Dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE	<input type="checkbox"/> Il promouvait des caractéristiques environnementales et/ou sociales (E/S) et bien qu'il n'ait pas eu d'objectif d'investissement durable, il présentait une proportion de __ % d'investissements durables : <input type="checkbox"/> Ayant un objectif environnemental et réalisés dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE <input type="checkbox"/> Ayant un objectif environnemental et réalisés dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE <input type="checkbox"/> Ayant un objectif social
<input type="checkbox"/> Il a réalisé des investissements durables ayant un objectif social : __ %	<input checked="" type="checkbox"/> Il promouvait des caractéristiques E/S, mais n'a pas réalisé d'investissements durables



Dans quelle mesure les caractéristiques environnementales et/ou sociales promues par ce produit financier ont-elles été atteintes ?

Le fonds promeut des caractéristiques environnementales et sociales dans la sélection et le suivi des titres via l'application d'une politique d'exclusion et via la prise en compte des critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG) des émetteurs.

Les politiques d'exclusion sectorielles et normatives de Sienna Gestion sont de deux ordres :

- Sectorielle : charbon thermique, armes controversées et tabac.
- Normative : les entreprises ne respectant pas le Pacte Mondial des Nations-Unies, c'est à dire celles impliquées dans des controverses très graves ou graves et fréquentes.

D'autre part, des critères ESG sont intégrés dans la stratégie en privilégiant les émetteurs obtenant les meilleures notes ESG. Pour cela, Sienna Gestion utilise principalement les notations ESG de Sustainalytics construites pour les émetteurs privés sur une approche par les risques ESG. La méthodologie de notation extra-financière repose sur 3 piliers : Environnement, Social et Gouvernance. Pour chaque pilier, les enjeux ESG évalués sont activés en fonction de l'exposition du secteur de l'émetteur aux risques ESG. Exemples de critères/enjeux ESG :

- Environnement : programme de lutte contre le changement climatique, déchets, eau, etc.
- Social : valorisation du capital humain (formations, recrutement, lutte contre les discriminations), respect des droits de l'Homme (conditions sociales dans la chaîne d'approvisionnement, etc.)
- Gouvernance : indépendance du Conseil d'administration, rémunération des dirigeants, etc.

Pour les émetteurs souverains Sienna Gestion a développé son propre modèle d'analyse ESG propriétaire reposant sur 11 enjeux provenant d'organismes internationaux. Exemples de critères/ enjeux ESG :

- Environnement : indicateur existant de Performance Environnementale Intégrée (EPI), indicateur développé par l'Université de Yale,
- Social : indicateur composite intégrant les inégalités Hommes/Femmes, l'éducation, la santé, le développement humain et les inégalités salariales. Ce scoring provient des données du Programme des Nations-Unies pour le Développement (PNUD).
- Gouvernance : indicateur existant du Word Justice Project (WJP) of Law Index mesurant la manière dont l'Etat de droit est vécu et perçu dans le monde.

Sur l'univers de départ du fonds, au minimum 20% des émetteurs ayant obtenu les moins bonnes notes ESG sont interdites d'investissement. Une approche best in class est appliquée pour les émetteurs privés et best in universe pour les émetteurs publics.

Les **indicateurs de durabilité** permettent de mesurer la manière dont les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier sont atteintes.

- **Quelle a été la performance des indicateurs de durabilité ?**

Les caractéristiques environnementales et sociales promues par le fonds se traduisent via la note moyenne ESG mentionnée ci-dessus. La note moyenne pondérée ESG du fonds est de 79,87. La note ESG moyenne de l'univers de départ "Bloomberg Euro Aggregate Corpo&Fi" est de 79,04. 0 étant la moins bonne note et 100 étant la meilleure. Les politiques d'exclusions décrites ci-dessus ont également été respectées.

- **...et par rapport aux périodes précédentes ?**

Ces éléments n'ayant pas été mesurés au cours de l'exercice précédent, cette question n'est pas applicable.

Les principales incidences négatives correspondent aux incidences négatives les plus significatives des décisions d'investissements sur les facteurs de durabilité liés aux questions environnementales, sociales et de personnel, au respect des droits de l'homme et à la lutte contre la corruption et les actes de corruption.

- **Quels étaient les objectifs des investissements durables que le produit financier entendait notamment réaliser et comment les investissements durables effectués y ont-ils contribué ?**

N/A

- **Dans quelle mesure les investissements durables que le produit financier a notamment réalisés n'ont-ils pas causé de préjudice important à un objectif d'investissement durable sur le plan environnemental ou social ?**

N/A

- **Comment les indicateurs concernant les incidences négatives ont-ils été pris en considération ?**

N/A

- **Les investissements durables étaient-ils conformes aux principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et aux principes directeurs des Nations unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme ? Description détaillée :**

N/A

La taxinomie de l'UE établit un principe consistant à « ne pas causer de préjudice important » en vertu duquel les investissements alignés sur la taxinomie ne devraient pas causer de préjudice important aux objectifs de la taxinomie de l'UE et s'accompagne de critères spécifiques de l'Union.

Le principe consistant à « ne pas causer de préjudice important » s'applique uniquement aux investissements sous-jacents au produit financier qui prennent en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental.

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



Comment ce produit financier a-t-il pris en considération les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité ?

Ce produit prend en compte les principales incidences négatives (PAI) via notamment la notation ESG des émetteurs, l'évaluation des controverses et les politiques formalisées (exclusion charbon, armes controversées, stratégie climat, etc). La note ESG (décrite auparavant) couvre, par le biais de 21 enjeux matériels et plus de 200 critères sous-jacents, tous les sujets ESG ciblés par les PAI. Néanmoins, les 21 enjeux ne sont pas activés pour tous les secteurs mais uniquement lorsqu'ils sont jugés matériels.

Plus spécifiquement les PAI suivants sont couverts dans le processus de Sienna Gestion. Certains fonds peuvent renforcer la prise en compte de PAI via leur approche thématique.

Thématique	PAI	Politique/ process
Emissions de gaz à effet de serre	1. Emissions de GES	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Politique charbon ✓ Pilotage du mix énergétique pour un alignement au scenario
	2. Empreinte carbone	<ul style="list-style-type: none"> 2°C de l'IAE (formalisé dans l'article 29) ✓ Pilotage de l'empreinte carbone avec objectif de réduction ✓ Note ESG (pour les secteurs les plus exposés)
	3. Intensité de GES des sociétés bénéficiaires des investissements	
	4. Exposition à des sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles	
	5. Part de consommation et de production d'énergie non renouvelable	
	6. Intensité de consommation d'énergie par secteur à fort impact climatique	
	7. Activités ayant une incidence négative sur des zones sensibles sur le plan de la biodiversité	
Biodiversité		
Eau	8. Rejets dans l'eau	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Note ESG (pour les secteurs les plus exposés) ✓ Processus d'identification et de gestion des controverses
Déchets	9. Ratio de déchets dangereux et de déchets radioactifs	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Note ESG (pour les secteurs les plus exposés)
Questions sociales et de personnel	10. Violation des principes du pacte mondial des Nations Unies et des principes directeurs de l'OCDE pour les entreprises multi nationales	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Politique d'exclusion normative à travers le processus d'identification et de gestion des controverses ✓ Note ESG (pour tous les secteurs)
	11. Absence de processus et de mécanismes de conformité permettant de contrôler le respect des principes du pacte mondiale des Nations unies et des principes directeurs de l'OCDE pour les entreprises multi nationales	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Politique d'exclusion normative à travers le processus d'identification et de gestion des controverses ✓ Note ESG (pour les secteurs les plus exposés)
	12. Ecart de rémunération entre hommes et femmes non corrigé	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Note ESG (pour tous les secteurs)
	13. Mixité au sein des organes de gouvernance	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Note ESG (pour tous les secteurs) ✓ Politique de vote avec les critères de vote liés à la mixité au sein du Conseil d'administration
	14. Exposition à des armes controversées	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Politique d'exclusion dédiée

Les PAI sont ainsi atténués par l'application stricte des politiques d'exclusions sectorielles et normatives ainsi que par la prise en compte des notes ESG dans le processus de gestion.



Quels ont été les principaux investissements de ce produit financier ?

Il s'agit du top 15 du fonds sur un inventaire moyen du dernier exercice.

La liste comprend les investissements constituant la plus grande proportion d'investissements du produit financier au cours de la période de référence, à savoir :

Investissement les plus importants	Secteur BICS	% d'actifs	Pays
OAT 1.25% 25/05/36	Public	1,61%	France
TTEFP VAR PERP EMTN	Energie	1,56%	France
SIENNA MONETAIRE ISR A	Finance	1,49%	France
MMBFP 2.125% 10/26	Télécommunications	1,40%	France
ENELIM 0% 06/27 EMTN	Services aux collectivités	1,34%	Italy
TMO 2% 4/25	Santé	1,31%	United States
BNFP 0.571% 03/27 EMTN	Consommation non cyclique	1,31%	France
MTNA 1.75% 11/25 EMTN	Matériaux	1,29%	Luxembourg
HMSOLN 1.75% 15/03/23	Finance	1,28%	United Kingdom
BNP VAR 04/27 EMTN	Finance	1,26%	France
HOFP 1% 05/28 EMTN	Industrie	1,26%	France
AKEFP 0.125% 10/26 EMTN	Matériaux	1,26%	France
VIEFP % 01/27 EMTN	Services aux collectivités	1,25%	France
AIRFP 2% 04/28	Industrie	1,25%	France
ULFP 0.625% 05/27 EMTN	Finance	1,25%	France



Quelle était la proportion d'investissements liés à la durabilité ?

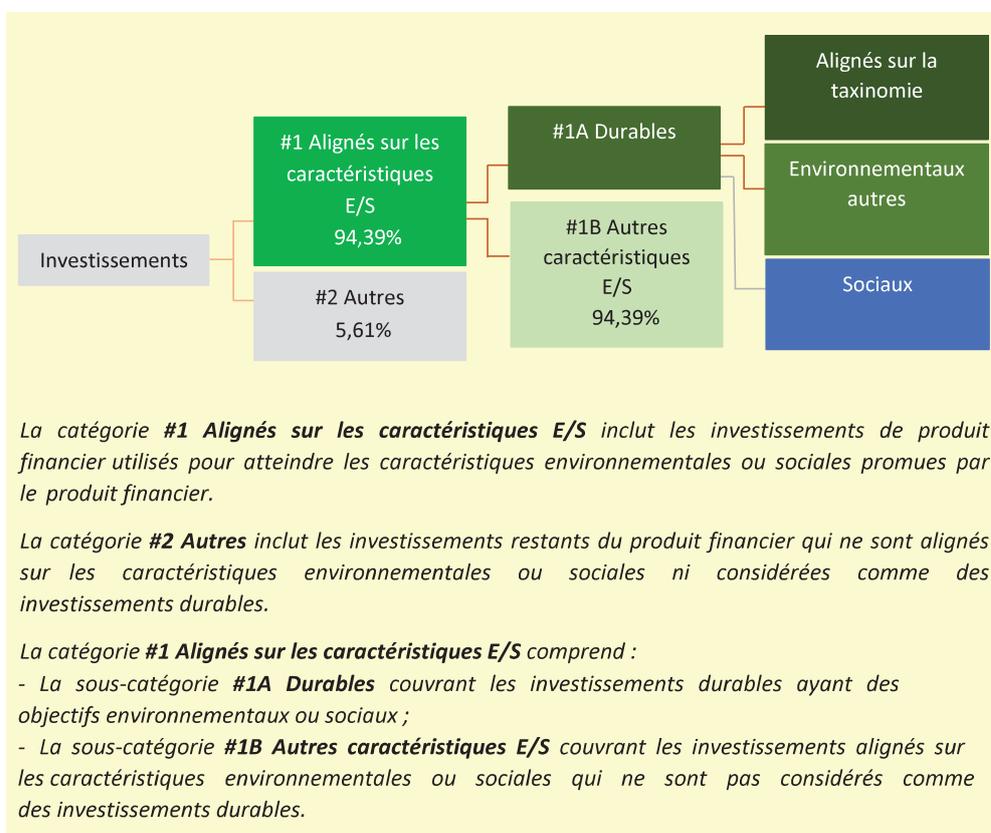
L'allocation des actifs décrit la part des investissements dans des actifs spécifiques.

Pour être conforme à la taxinomie de l'UE, les critères applicables au **gaz fossile** comprennent des limitations des émissions et le passage à l'électricité d'origine intégralement renouvelable ou à des carburants à faible teneur en carbone d'ici à la fin de 2035. En ce qui concerne l'**énergie nucléaire**, les critères comprennent des règles complètes en matière de sûreté nucléaire et de gestion des déchets.

Les **activités habilitantes** permettent directement à d'autres activités de contribuer de manière substantielle à la réalisation d'un objectif environnemental.

Les **activités transitoires** sont des activités pour lesquelles il n'existe pas encore de solutions de remplacement sobres en carbone et, entre autres, dont les niveaux d'émission de gaz à effet de serre correspondent aux meilleures performances réalisables.

• Quelle était l'allocation des actifs ?



- **Dans quels secteurs économiques les investissements ont-ils été réalisés ?**

Secteur BICS	% d'actifs
Finance	43,97%
Services aux collectivités	8,25%
Consommation discrétionnaire	8,22%
Industrie	7,40%
Télécommunications	7,30%
Energie	5,64%
Consommation non cyclique	5,47%
Santé	4,86%
Matériaux	3,17%
Public	2,78%
Technologie	2,38%
Devise	0,51%
OPC	0,04%
Future	0,01%



Dans quelle mesure les investissements durables ayant un objectif environnemental étaient-ils alignés sur la taxinomie de l'UE ?

Ce produit ne réalise pas d'investissement durable avec un objectif environnemental, la mesure de son alignement à la taxinomie de l'UE n'est donc pas applicable.

- **Le produit financier a-t-il investi dans des activités liées au gaz fossile et/ou à l'énergie nucléaire conformes à la taxinomie de l'UE⁽¹⁾ ?**

Oui

Dans le gaz fossile

Dans l'énergie nucléaire

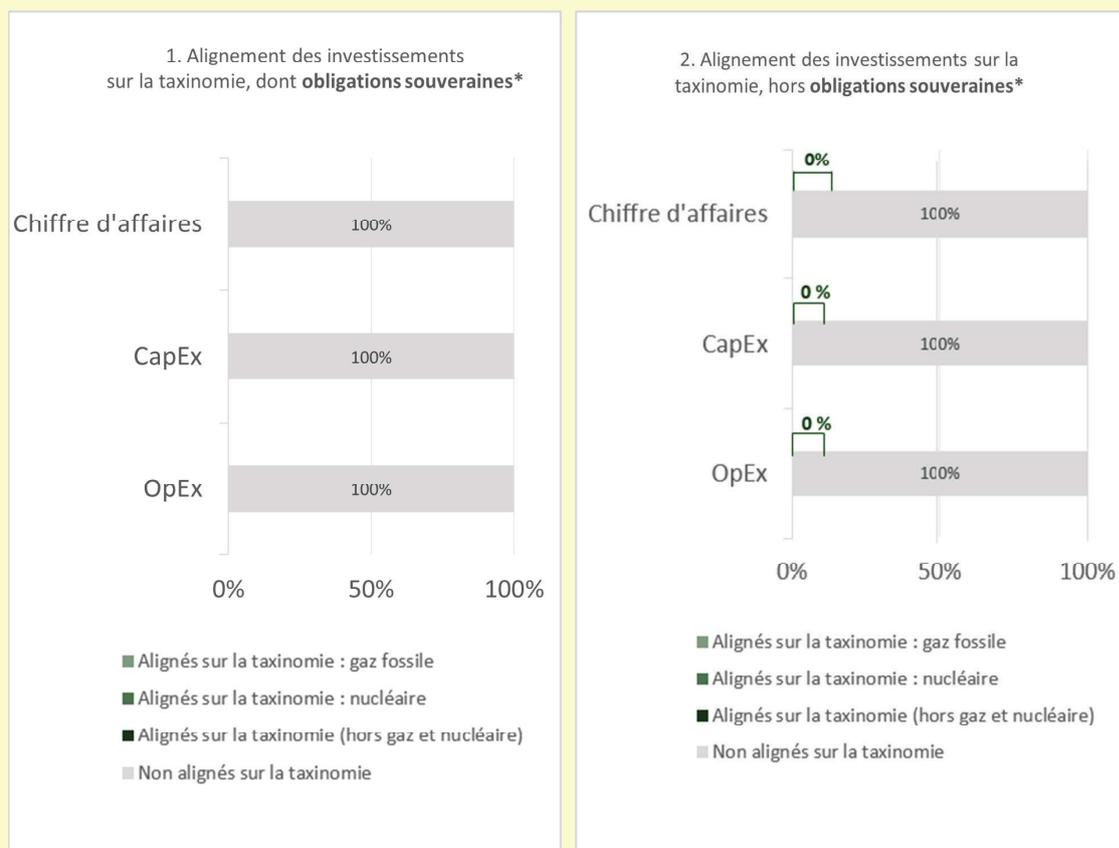
Non

(1) Les activités liées au gaz fossile et/ou au nucléaire ne seront conformes à la taxinomie de l'UE que si elles contribuent à limiter le changement climatique (« atténuation du changement climatique ») et ne causent de préjudice important à aucun objectif de la taxinomie de l'UE - voir la note explicative dans la marge de gauche. L'ensemble des critères applicables aux activités économiques dans les secteurs du gaz fossile et de l'énergie nucléaire qui sont conformes à la taxinomie de l'UE sont définis dans le règlement délégué (UE) 2022/1214 de la Commission.

Les activités alignées sur la taxinomie sont exprimées en pourcentage :

- Du **chiffre d'affaires** pour refléter la part des revenus provenant des activités vertes des sociétés dans lesquelles le produit financier a investi ;
- Des **dépenses d'investissement** (CapEx) pour montrer les investissements verts réalisés par les sociétés dans lesquelles le produit financier a investi, pour une transition vers une économie verte par exemple ;
- Des **dépenses d'exploitation** (OpEx) pour refléter les activités opérationnelles vertes des sociétés dans lesquelles le produit financier a investi.

Les graphiques ci-dessous font apparaître en vert le pourcentage d'investissements qui étaient alignés sur la taxinomie de l'UE. Étant donné qu'il n'existe pas de méthodologie appropriée pour déterminer l'alignement des obligations souveraines* sur la taxinomie, le premier graphique montre l'alignement sur la taxinomie par rapport à tous les investissements du produit financier, y compris les obligations souveraines, tandis que le deuxième graphique représente l'alignement sur la taxinomie uniquement par rapport aux investissements du produit financier autres que les obligations souveraines.



* Aux fins de ces graphiques, les « obligations souveraines » comprennent toutes les expositions souveraines

- **Quelle était la proportion d'investissements réalisés dans des activités transitoires et habilitantes ?**

La part minimale des investissements dans les activités transitoires et habilitantes au sens du Règlement européen sur la taxonomie était de 0 % pour les activités transitoires et de 0 % pour les activités habilitantes.

- **Comment le pourcentage d'investissements alignés sur la taxonomie de l'UE a-t-il évolué par rapport aux périodes de référence précédentes ?**

N/A



Quelle était la proportion d'investissements durables ayant un objectif environnemental qui n'étaient pas alignés sur la taxonomie de l'UE ?

N/A

Le symbole représente des investissements durables ayant un objectif environnemental qui ne tiennent pas compte des critères en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental au titre du règlement (UE)



Quelle était la proportion d'investissements durables sur le plan social ?

N/A



Quels étaient les investissements inclus dans la catégorie « autres », quelle était leur finalité, et des garanties environnementales ou sociales minimales s'appliquaient-elles à eux ?

La catégorie #2 Autres inclut les investissements restants du produit financiers qui ne sont ni alignés sur les caractéristiques environnementales ou sociales ni considérés comme des investissements durables, à savoir : 0.51% de liquidités détenues en tant que liquidités auxiliaires, 0.01% de dérivés à titre de couverture et 5.13% de titres n'étant pas couverts par une analyse ESG.



Quelles mesures ont été prises pour atteindre les caractéristiques environnementales et/ou sociales au cours de la période de référence ?

Les caractéristiques environnementales et sociales promues par le fonds se traduisent via les notations ESG décrites ci-dessus. La note moyenne pondérée ESG du portefeuille permet ainsi de quantifier et de suivre la performance extra-

financière des émetteurs du fonds de façon mensuelle. La note ESG de l'univers de départ du fonds est également calculée. Les notes ESG des émetteurs sont actualisées tous les trimestres.

La politique d'exclusion est par ailleurs au cœur de l'approche de Sienna Gestion et vise à exclure de ses investissements potentiels les actifs exposés à des risques de durabilité significatifs ou pouvant avoir un impact négatif significatif sur les facteurs de durabilité.

Un contrôle de la correspondance entre les titres des portefeuilles avec les émetteurs autorisés de l'univers est effectué par Sienna Gestion. La composition des portefeuilles est analysée via une procédure automatique permettant de vérifier le respect de la politique ISR et de l'univers autorisé.



Quelle a été la performance de ce produit financier par rapport à l'indice de référence ?

Le fonds a pour indice de référence un indice de marché large n'ayant pas été désigné dans le but d'atteindre les caractéristiques de durabilité.

Les indices de référence sont des indices permettant de mesurer si le produit financier atteint les caractéristiques environnementales ou sociales qu'il promeut.

- **En quoi l'indice de référence diffère-t-il d'un indice de marché large ?**
N/A
- **Quelle a été la performance de ce produit financier au regard des indicateurs de durabilité visant à déterminer l'alignement de l'indice de référence sur les caractéristiques environnementales ou sociales promues ?**
N/A
- **Quelle a été la performance de ce produit financier par rapport à l'indice de référence ?**
N/A
- **Quelle a été la performance de ce produit financier par rapport à l'indice de marché large ?**
N/A

ETATS FINANCIERS



SIENNA CREDIT ISR

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES COMPTES ANNUELS
Exercice clos le 30 décembre 2022**



**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES COMPTES ANNUELS
Exercice clos le 30 décembre 2022**

SIENNA CREDIT ISR
OPCVM CONSTITUEE SOUS FORME DE FONDS COMMUN DE PLACEMENT
Régi par le Code monétaire et financier

Société de gestion
SIENNA GESTION
18 rue de Courcelles
75008 PARIS

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'OPCVM constitué sous forme de fonds commun de placement SIENNA CREDIT ISR 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 de l'OPCVM constitué sous forme de fonds commun de placement à la fin de cet exercice.

Fondement de l'opinion

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 01/01/2022 à la date d'émission de notre rapport.

*PricewaterhouseCoopers Audit, 63, rue de Villiers, 92208 Neuilly-sur-Seine Cedex
T: +33 (0) 1 56 57 58 59, F: +33 (0) 1 56 57 58 60, www.pwc.fr*

Société d'expertise comptable inscrite au tableau de l'ordre de Paris - Ile de France. Société de commissariat aux comptes membre de la compagnie régionale de Versailles. Société par Actions Simplifiée au capital de 2 510 460 €. Siège social : 63, rue de Villiers 92200 Neuilly-sur-Seine. RCS Nanterre 672 006 483. TVA n° FR 76 672 006 483. Siret 672 006 483 00362. Code APE 6920 Z. Bureaux : Bordeaux, Grenoble, Lille, Lyon, Marseille, Metz, Nantes, Nice, Paris, Poitiers, Rennes, Rouen, Strasbourg, Toulouse.



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 portons à votre connaissance que les appréciations qui, selon notre jugement professionnel ont été les plus importantes pour l'audit des comptes annuels de l'exercice, ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués ainsi que sur le caractère raisonnable des estimations significatives retenues et sur la présentation d'ensemble des comptes.

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.

*PricewaterhouseCoopers Audit, 63, rue de Villiers, 92208 Neuilly-sur-Seine Cedex
T: +33 (0) 1 56 57 58 59, F: +33 (0) 1 56 57 58 60, www.pwc.fr*

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 fonds 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 fonds 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

Objectif et démarche d'audit

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 du fonds.

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 ;

*PricewaterhouseCoopers Audit, 63, rue de Villiers, 92208 Neuilly-sur-Seine Cedex
T: +33 (0) 1 56 57 58 59, F: +33 (0) 1 56 57 58 60, www.pwc.fr*

- 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 fonds 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.

En application de la loi, nous vous signalons que nous n'avons pas été en mesure d'émettre le présent rapport dans les délais réglementaires compte tenu de la réception tardive de certains documents nécessaires à la finalisation de nos travaux.

Neuilly sur Seine, date de la signature électronique

Document authentifié par signature électronique
Le commissaire aux comptes
PricewaterhouseCoopers Audit
Frédéric SELLAM



FREDERIC SELLAM
2023.07.17 18:17:12 +0200

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	71 577 668,78	152 544 957,64
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	65 496 356,22	147 270 255,06
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	65 496 356,22	147 270 255,06
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00
Négoiés 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	5 984 112,56	5 274 702,58
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	5 984 112,56	5 274 702,58
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'UE	0,00	0,00
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations cotés	0,00	0,00
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	97 200,00	0,00
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	97 200,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
Autres instruments financiers	0,00	0,00
CRÉANCES	119 059,00	0,00
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	119 059,00	0,00
COMPTES FINANCIERS	257 077,15	340 654,00
Liquidités	257 077,15	340 654,00
TOTAL DE L'ACTIF	71 953 804,93	152 885 611,64

BILAN PASSIF AU 30/12/2022 EN EUR

	30/12/2022	31/12/2021
CAPITAUX PROPRES		
Capital	77 480 583,56	150 649 637,59
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)	-6 308 912,81	1 438 281,87
Résultat de l'exercice (a,b)	637 648,69	709 154,05
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES *	71 809 319,44	152 797 073,51
<i>* Montant représentatif de l'actif net</i>		
INSTRUMENTS FINANCIERS	97 200,00	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	97 200,00	0,00
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	97 200,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
DETTES	47 285,49	88 538,13
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	47 285,49	88 538,13
COMPTES FINANCIERS	0,00	0,00
Concours bancaires courants	0,00	0,00
Emprunts	0,00	0,00
TOTAL DU PASSIF	71 953 804,93	152 885 611,64

(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		
Contrats futures		
FGBL BUND 10A 0323	3 987 900,00	0,00
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		
AUTRES OPÉRATIONS		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
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	85,71	0,00
Produits sur actions et valeurs assimilées	0,00	0,00
Produits sur obligations et valeurs assimilées	1 612 826,47	1 753 757,46
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)	1 612 912,18	1 753 757,46
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	3 108,80	4 844,33
Autres charges financières	0,00	0,00
TOTAL (2)	3 108,80	4 844,33
RÉSULTAT SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES (1 - 2)	1 609 803,38	1 748 913,13
Autres produits (3)	0,00	0,00
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	729 085,92	1 023 736,58
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)	880 717,46	725 176,55
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	-243 068,77	-16 022,50
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (6)	0,00	0,00
RÉSULTAT (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)	637 648,69	709 154,05

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.

	Frais facturés		Assiette	Taux barème
1	Frais de gestion financière *		Actif net	0.65% maximum l'an (incluant les honoraires du commissaire aux comptes selon tarification annuelle appliquée)
2	Frais administratifs externes à la société de gestion			
3	Frais indirects maximum(**) (commissions et frais de gestion)	Commissions indirectes (souscriptions/rachats)	Néant	Néant
		Frais de gestion	Actif net	0.4% TTC maximum l'an
4	Commissions de mouvement (*)		Néant	Néant
5	Commission de surperformance (*) et (***)		Actif net	La commission de surperformance représentera 20% de la différence entre la performance de l'Actif net du Fonds et celle de son Indicateur de Référence Bloomberg Euro Aggregate Corporate 500 MM.

(*) Depuis la révocation de l'option de 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 du fonds en parts et/ou actions d'OPC. Cette information à caractère facultatif est précisée à titre d'information.

(***) Modalités de calcul de la commission de surperformance :

La commission de surperformance est basée sur la comparaison entre la performance de l'Actif net du Fonds (1) et celle de son Indicateur de Référence (2) appréciées sur une Période de Référence (3).

(1) L'Actif net du Fonds correspond à la valorisation des actifs détenus par le Fonds selon les règles décrites dans le prospectus du Fonds et après prise en compte des frais courants.

(2) L'Indicateur de Référence du Fonds correspond à l'indice Bloomberg Euro Aggregate Corporate 500 MM (coupons nets réinvestis).

Les performances passées de l'Indicateur de Référence sont disponibles via le lien <https://www.sienna-gestion.com/nos-solutions-dinvestissement>

(3) La Période de Référence correspond à la période au cours de laquelle la performance de l'Actif net du Fonds est mesurée et comparée à celle de son Indicateur de Référence.

Cette Période de Référence est d'une durée d'un an minimum, adossée à l'exercice comptable du Fonds clôturant le dernier jour de bourse du mois de décembre.

A compter de l'exercice ouvert le 1er janvier 2022, toute sous-performance de l'Actif net du Fonds par rapport à son Indicateur de Référence constatée à la date de clôture d'un exercice devra être compensée avant que des commissions de surperformance ne deviennent exigibles. Ainsi, la Période de Référence pourra être prolongée dans la limite de 5 ans.

A la clôture de l'exercice du Fonds :

Si la performance de l'Actif net du Fonds est supérieure à celle de son Indicateur de Référence (après compensation d'éventuelles sous-performances passées), la commission de surperformance sera égale à 20 % de la différence entre ces deux valeurs.

Cette différence fait l'objet d'une provision au titre des frais de gestion variables lors du calcul de chaque valeur liquidative du Fonds. En cas de sous-performance de l'Actif net du Fonds par rapport à celle de son Indicateur de Référence entre deux valeurs liquidatives, toute provision passée précédemment sera réajustée dans les mêmes proportions par une reprise sur provision.

En cas de rachats, la quote-part de la provision constituée, correspondant au nombre de parts rachetées, est définitivement acquise à la société de gestion.

Hormis les rachats, la commission de surperformance est payée à la société de gestion à la date de clôture de l'exercice du Fonds.

Si la performance de l'Actif net du Fonds est égale à celle de son Indicateur de Référence, la commission de surperformance sera nulle.

Si la performance de l'Actif net du Fonds est inférieure à celle de son Indicateur de Référence, la sous-performance de l'exercice concerné sera reportée sur les exercices suivants jusqu'à ce qu'elle soit compensée, dans la limite de 5 ans.

La sous-performance d'un exercice, non rattrapée à l'issue d'une Période de Référence de 5 ans, sera abandonnée (non reportée sur l'exercice suivant).

Si une autre année de sous-performance a lieu à l'intérieur de la même Période de Référence de 5 ans et qu'elle n'est pas rattrapée à l'issue de cette Période, une nouvelle Période de Référence de 5 ans maximum s'ouvrira à compter de la nouvelle année de sous-performance.

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, arrérages, 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 :

Part(s)	Affectation du résultat net	Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées
Parts SIENNA CREDIT ISR	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	152 797 073,51	165 533 482,32
Souscriptions (y compris les commissions de souscriptions acquises à l'OPC)	14 348 660,59	6 801 367,00
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-76 014 545,43	-18 266 569,02
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	31 156,09	1 202 241,00
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-9 372 868,29	-68 711,97
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme	669 360,00	542 450,00
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme	-542 350,00	-178 680,00
Frais de transactions	-13 321,85	-15 528,57
Différences de change	0,00	0,00
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	-10 877 362,64	-3 429 593,80
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	-12 629 087,99	-1 751 725,35
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	1 751 725,35	-1 677 868,45
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	-97 200,00	-48 560,00
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	-97 200,00	0,00
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	0,00	-48 560,00
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	880 717,46	725 176,55
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	71 809 319,44	152 797 073,51

3. COMPLÉMENTS D'INFORMATION

3.1. VENTILATION PAR NATURE JURIDIQUE OU ÉCONOMIQUE DES INSTRUMENTS FINANCIERS

	Montant	%
ACTIF		
OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILÉES		
Obligations à taux fixe négociées sur un marché réglementé ou assimilé	65 496 356,22	91,21
TOTAL OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILÉES	65 496 356,22	91,21
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		
Taux	3 987 900,00	5,55
TOTAL OPÉRATIONS DE COUVERTURE	3 987 900,00	5,55
AUTRES OPÉRATIONS		
TOTAL AUTRES OPÉRATIONS	0,00	0,00

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	65 496 356,22	91,21	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	257 077,15	0,36
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	3 987 900,00	5,55	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

3.3. 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	4 121 013,05	5,74	21 586 170,12	30,06	39 789 173,05	55,41
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	257 077,15	0,36	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	3 987 900,00	5,55
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

(*) 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		
	Dépôts de garantie en espèces	119 059,00
TOTAL DES CRÉANCES		119 059,00
DETTES		
	Rachats à payer	5 666,10
	Frais de gestion fixe	39 024,06
	Frais de gestion variable	2 499,12
	Autres dettes	96,21
TOTAL DES DETTES		47 285,49
TOTAL DETTES ET CRÉANCES		71 773,51

3.6. CAPITAUX PROPRES

3.6.1. Nombre de titres émis ou rachetés

	En parts	En montant
Parts souscrites durant l'exercice	24 233,04884	14 348 660,59
Parts rachetées durant l'exercice	-129 225,01167	-76 014 545,43
Solde net des souscriptions/rachats	-104 991,96283	-61 665 884,84
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	127 287,86033	

3.6.2. Commissions de souscription et/ou rachat

	En montant
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
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	726 586,80
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,65
Frais de gestion variables provisionnés	0,00
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	0,00
Frais de gestion variables acquis	2 499,12
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	0,00

« Le montant des frais de gestion variables affiché ci-dessus correspond à la somme des provisions et reprises de provisions ayant impacté l'actif net au cours de la période sous revue. »

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			5 984 112,56
	FR0007081278	SIENNA MONETAIRE ISR A	2 984 112,56
	FR001400EBN2	SIENNA TRESORERIE PLUS PARTS A	3 000 000,00
Instruments financiers à terme			0,00
Total des titres du groupe			5 984 112,56

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	637 648,69	709 154,05
Total	637 648,69	709 154,05

	30/12/2022	31/12/2021
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	637 648,69	709 154,05
Total	637 648,69	709 154,05

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	-6 308 912,81	1 438 281,87
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	0,00	0,00
Total	-6 308 912,81	1 438 281,87

	30/12/2022	31/12/2021
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	-6 308 912,81	1 438 281,87
Total	-6 308 912,81	1 438 281,87

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

	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	30/12/2022
Actif net en EUR	112 015 189,99	199 185 006,27	165 533 482,32	152 797 073,51	71 809 319,44
Nombre de titres	181 938,22148	305 696,86396	249 583,45219	232 279,82316	127 287,86033
Valeur liquidative unitaire	615,67	651,57	663,23	657,81	564,14
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	-8,71	3,76	13,90	6,19	-49,56
Capitalisation unitaire sur résultat	7,40	4,01	4,10	3,05	5,00

3.12. INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES INSTRUMENTS FINANCIERS EN EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Obligations et valeurs assimilées				
Obligations et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé				
ALLEMAGNE				
MERCEDESBEZ GROUP AG 2.125% 03-07-37	EUR	300 000	248 763,63	0,34
TOTAL ALLEMAGNE			248 763,63	0,34
BELGIQUE				
BELFIUS BANK 0.125% 08-02-28	EUR	1 000 000	835 864,18	1,16
TOTAL BELGIQUE			835 864,18	1,16
CANADA				
TORONTO DOMINION BANK THE 1.952% 08-04-30	EUR	1 000 000	876 537,17	1,22
TOTAL CANADA			876 537,17	1,22
ESPAGNE				
ABERTIS INFRA 0.625% 15-07-25	EUR	800 000	735 992,96	1,03
ABERTIS INFRA 2.375% 27-09-27	EUR	1 000 000	912 607,60	1,27
BANCO NTANDER 0.3% 04-10-26	EUR	1 000 000	880 661,68	1,22
BANCO NTANDER 1.125% 17-01-25	EUR	1 000 000	962 216,40	1,34
BBVA 1.0% 21-06-26	EUR	1 000 000	917 833,33	1,29
CAIXABANK 0.5% 09-02-29 EMTN	EUR	1 000 000	814 705,70	1,14
CAIXABANK 1.375% 19-06-26 EMTN	EUR	1 000 000	913 703,91	1,27
TELEFONICA EMISIONES SAU 1.807% 21-05-32	EUR	1 000 000	828 939,59	1,15
TOTAL ESPAGNE			6 966 661,17	9,71
ETATS-UNIS				
AT T 1.8% 14-09-39	EUR	500 000	349 304,40	0,48
BERK HATH 1.625% 16-03-35	EUR	500 000	389 046,64	0,54
BRISTOL MYERS 1.75% 15-05-35	EUR	460 000	380 392,36	0,53
CA LA 1.625% 09-03-35	EUR	500 000	408 831,71	0,57
FEDEX 0.45% 04-05-29	EUR	500 000	398 127,99	0,56
FEDEX 0.95% 04-05-33	EUR	500 000	359 815,19	0,50
IBM INTL BUSINESS MACHINES 0.3% 11-02-28	EUR	1 000 000	845 072,24	1,17
ILLINOIS TOOL WORKS 1.0% 05-06-31	EUR	1 000 000	822 964,43	1,14
MC DONA 1.875% 26-05-27 EMTN	EUR	1 000 000	945 427,23	1,32
MC DONALD S 0.9% 15-06-26 EMTN	EUR	1 000 000	921 677,56	1,28
MC DONALD S 1.6% 15-03-31	EUR	1 000 000	853 417,78	1,19
MERCK AND 1.375% 02-11-36	EUR	500 000	386 152,90	0,54
MONDELEZ INTL 0.25% 17-03-28	EUR	1 000 000	835 692,32	1,17
MONDELEZ INTL 1.375% 17-03-41	EUR	500 000	331 792,33	0,47
MORGAN STANLEY CAPITAL SERVICE 1.342% 23-10-26	EUR	1 000 000	926 524,39	1,29
THER FISH SCI 2.0% 15-04-25	EUR	1 000 000	983 565,08	1,37
THERMO FISHER SCIENTIFIC 0.875% 01-10-31	EUR	500 000	395 209,62	0,56
VERIZON COMMUNICATION 0.375% 22-03-29	EUR	1 000 000	808 978,75	1,12
TOTAL ETATS-UNIS			11 341 992,92	15,80
FRANCE				
A 3.375% 06-07-47 EMTN	EUR	1 000 000	941 518,30	1,31
ARKEMA 0.125% 14-10-26 EMTN	EUR	1 000 000	879 500,32	1,22
AXASA 5.125% 04/07/2043	EUR	500 000	515 991,73	0,72
BNP PAR 0.25% 13-04-27 EMTN	EUR	1 000 000	874 626,45	1,21
BNP PAR 0.5% 01-09-28	EUR	1 000 000	833 699,30	1,16

3.12. INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES INSTRUMENTS FINANCIERS EN EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
BNP PAR 0.875% 11-07-30 EMTN	EUR	1 000 000	798 507,09	1,11
BQ POSTALE 0.25% 12-07-26 EMTN	EUR	1 000 000	889 110,69	1,24
BQ POSTALE 0.75% 23-06-31 EMTN	EUR	1 000 000	748 302,55	1,04
CA 3.0% 02-02-25	EUR	500 000	493 774,18	0,69
EDF 4.0% PERP	EUR	1 000 000	950 698,66	1,33
ENGIE 3.875% 31-12-99	EUR	600 000	609 922,08	0,85
GROUPE DANONE 0.571% 17-03-27	EUR	1 000 000	901 808,98	1,26
HOPF 1 05/15/28	EUR	1 000 000	871 876,15	1,21
ICADE 1.0% 19-01-30	EUR	1 000 000	746 068,11	1,04
ORANGE 0.625% 16-12-33 EMTN	EUR	1 000 000	707 495,67	0,98
SCOR 3.0% 08-06-46	EUR	1 000 000	937 308,39	1,31
SG 0.75% 25-01-27	EUR	1 000 000	872 569,12	1,22
SG 0.875% 24-09-29 EMTN	EUR	500 000	396 691,01	0,55
SUEZ 1.625% 21-09-32 EMTN	EUR	1 000 000	810 329,31	1,13
TOTALENERGIES SE 1.625% PERP	EUR	1 000 000	830 426,85	1,16
TOTALENERGIES SE 1.75% PERP	EUR	1 800 000	1 727 485,84	2,41
UNIBAIL RODAMCO 0.625% 040527	EUR	1 000 000	854 164,89	1,19
UNIBAIL RODAMCO SE 2.125% PERP	EUR	1 000 000	860 100,29	1,19
UNIB ROD 1.375% 31-12-26 EMTN	EUR	1 000 000	921 843,58	1,28
VEOLIA ENVIRONNEMENT 0.0% 14-01-27	EUR	1 000 000	865 773,68	1,21
TOTAL FRANCE			20 839 593,22	29,02
ITALIE				
ASS GENERALI 3.875% 29-01-29	EUR	200 000	198 259,25	0,28
ENI 0.375% 14-06-28 EMTN	EUR	1 500 000	1 241 627,36	1,73
ENI 1.5% 17-01-27 EMTN	EUR	1 000 000	931 913,10	1,30
HERA 0.875% 05-07-27 EMTN	EUR	1 167 000	1 030 406,52	1,43
UNICREDIT 0.325% 19-01-26 EMTN	EUR	1 000 000	892 502,37	1,24
UNICREDIT 2.0% 23-09-29 EMTN	EUR	750 000	693 338,93	0,97
UNICREDIT 2.731% 15-01-32	EUR	1 000 000	869 149,74	1,21
TOTAL ITALIE			5 857 197,27	8,16
JAPON				
MIZUHO FINANCIAL GROUP 2.096% 08-04-32	EUR	700 000	594 595,36	0,83
TAKEDA PHARMACEUTICAL 2.0% 09-07-40	EUR	500 000	358 293,27	0,50
TOTAL JAPON			952 888,63	1,33
LUXEMBOURG				
ARCELLOR MITTAL 1.75% 19-11-25	EUR	1 000 000	945 464,43	1,31
CPI PROPERTY GROUP 1.5% 27-01-31	EUR	1 000 000	593 528,12	0,83
DH EUROPE FINANCE II SARL 0.75% 18-09-31	EUR	500 000	390 293,95	0,54
EUROFINS SCIENTIFIC SE 0.875% 19-05-31	EUR	500 000	379 245,46	0,52
HAMMERSON IRELAND FINANCE DAC 1.75% 03-06-27	EUR	1 500 000	1 191 519,01	1,66
HANNOVER FINANCE 5% 06/43	EUR	1 000 000	1 028 837,42	1,44
MEDTRONIC GLOBAL HOLDINGS SCA 1.625% 07-03-31	EUR	500 000	432 514,97	0,61
NESTLE FINANCE INTL LTD	EUR	500 000	292 119,61	0,41
PROLOGIS INTL FUND II 1.625% 17-06-32	EUR	500 000	382 502,13	0,52
TOTAL LUXEMBOURG			5 636 025,10	7,84
PAYS-BAS				
AIRBUS GROUP SE 2.0% 07-04-28	EUR	825 000	779 491,63	1,09
ATF NETHERLANDS BV 3.75% PERP	EUR	1 000 000	541 517,08	0,75

3.12. INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES INSTRUMENTS FINANCIERS EN EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
ENEL FINANCE INTL NV 0.0% 17-06-27	EUR	1 700 000	1 437 807,20	2,00
FERROVIAL NETHERLANDS BV 2.124% PERP	EUR	1 000 000	812 668,95	1,14
IBERDROLA INTL BV 1.45% PERP	EUR	1 000 000	863 525,00	1,20
KPN 2.0% PERP	EUR	1 300 000	1 230 757,65	1,71
LEASEPLAN CORPORATION NV 0.25% 23-02-26	EUR	1 000 000	872 464,22	1,21
SIEMENS FINANCIERINGSMAATNV 1.75% 28-02-39	EUR	200 000	160 985,18	0,22
TENNET HOLDING BV 0.5% 09-06-31	EUR	500 000	379 320,29	0,53
TOTAL PAYS-BAS			7 078 537,20	9,85
ROYAUME-UNI				
BARCLAYS 1.125% 22-03-31 EMTN	EUR	1 000 000	860 527,11	1,20
CASA LONDON 1.875% 20-12-26	EUR	1 000 000	922 397,73	1,28
LLOYDS BANKING GROUP 1.75% 07-09-28	EUR	1 000 000	967 665,48	1,35
TESCO CORPORATE TREASURY SERVICES 0.375% 27-07-29	EUR	600 000	465 199,97	0,65
TOTAL ROYAUME-UNI			3 215 790,29	4,48
SUEDE				
SVENSKA HANDELSBANKEN AB 0.01% 02-12-27	EUR	1 000 000	829 326,56	1,16
TOTAL SUEDE			829 326,56	1,16
SUISSE				
UBS GROUP AG 0.25% 24-02-28	EUR	1 000 000	817 178,88	1,14
TOTAL SUISSE			817 178,88	1,14
TOTAL Obligations et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé			65 496 356,22	91,21
TOTAL Obligations et valeurs assimilées			65 496 356,22	91,21
Organismes de placement collectif				
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays				
FRANCE				
SIENNA MONETAIRE ISR A	EUR	25 457	2 984 112,56	4,16
SIENNA TRESORERIE PLUS PARTS A	EUR	3 000	3 000 000,00	4,17
TOTAL FRANCE			5 984 112,56	8,33
TOTAL OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays			5 984 112,56	8,33
TOTAL Organismes de placement collectif			5 984 112,56	8,33
Instruments financier à terme				
Engagements à terme fermes				
Engagements à terme fermes sur marché réglementé ou assimilé				
FGBL BUND 10A 0323	EUR	30	-97 200,00	-0,13
TOTAL Engagements à terme fermes sur marché réglementé ou assimilé			-97 200,00	-0,13
TOTAL Engagements à terme fermes			-97 200,00	-0,13
TOTAL Instruments financier à terme			-97 200,00	-0,13
Appel de marge				
APPEL MARGE B.P.S.S.	EUR	97 200	97 200,00	0,13
TOTAL Appel de marge			97 200,00	0,13
Créances			119 059,00	0,17
Dettes			-47 285,49	-0,07
Comptes financiers			257 077,15	0,36
Actif net			71 809 319,44	100,00

Parts SIENNA CREDIT ISR	EUR	127 287,86033	564,14
--------------------------------	------------	----------------------	---------------