



RAPPORT ANNUEL 2022

**SIENNA OBLIGATIONS  
MULTISTRATEGIES**







## SOMMAIRE

Synthèse du fonds au 30/12/2022.....	5
Objectifs et politique d'investissement .....	6
Profil de risque et rendement .....	6
<b>GESTION FINANCIERE .....</b>	<b>7</b>
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
Répartition par tranche de maturité en % de l'actif .....	9
Répartition par type d'émetteur en % de l'actif.....	10
Principaux mouvements du fonds .....	10
Conjoncture économique .....	11
Mot du gérant.....	17
Autres informations .....	18
Pourcentage OPC interne.....	21
Actif moyen.....	21
Tableau récapitulatif des frais facturés au cours du dernier exercice .....	21
<b>ETATS FINANCIERS.....</b>	<b>23</b>



## Synthèse du fonds au 30/12/2022

**DATE D'AGREMENT AMF :** 15/03/2019

**DUREE RECOMMANDEE DE PLACEMENT :**  
> 3 ans

**FORME JURIDIQUE :** FCP/FIVG

**FONDS MULTI-PARTS :** OUI

**CLASSIFICATION :** Obligations et autres titres de créance libellés en euro

**Code ISIN :** FR0013426400

**DEVISE :** Euro

**COMMISSAIRE AUX COMPTES :**  
KPMG AUDIT

**INDICE DE REFERENCE :**  
100% Euro-Aggregate: 5-7 Year

### CHIFFRES CLES

- > **Actif net du portefeuille :** 126,19 M€
- > **Actif net de la part I :** 12,67 M€  
**Valeur liquidative de la part I :** 4 860,940 €  
+ haut sur 12 mois : 5 737,490 €  
+ bas sur 12 mois : 4 752,080 €
- > **Actif net de la part S :** 113,52 M€  
**Valeur liquidative de la part S :** 8,690 €  
+ haut sur 12 mois : 10,180 €  
+ bas sur 12 mois : 8,480 €

**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](http://www.sienna-gestion.com)

# Objectifs et politique d'investissement

## Description des Objectifs et de la politique d'investissement :

**SIENNA OBLIGATIONS MULTISTRATEGIES** est classé dans la catégorie « **Obligations et autres titres de créance libellés en euro** ». 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 de gestion d'offrir aux investisseurs, sur un horizon de placement de 3 ans minimum, une performance, nette de frais de gestion, égale à celle de l'indice **Bloomberg Euro Aggregate 5-7 Year Total Return Index Value Unhedged EUR** (code Bloomberg : LE57TREU), indice (coupons nets réinvestis / cours de clôture - libellé en euro) mesurant la performance du marché des obligations souveraines, agences gouvernementales et entreprises privées à taux fixe libellées en Euro dont la maturité moyenne est comprise entre 5 et 7 ans. L'inclusion des obligations est basée sur la devise d'émission du titre (EUR) et non sur le « risque pays » de l'émetteur. Informations disponibles sur le site <https://www.bloomberg.com>. L'indicateur de référence permet, a posteriori, une analyse de la performance du FCP. Le FCP n'étant pas indicatif, sa performance pourra s'éloigner sensiblement de l'indicateur de référence, en fonction des choix de gestion qui auront été opérés.

## Caractéristiques essentielles du FIVG :

**SIENNA OBLIGATIONS MULTISTRATEGIES** est investi en titres de créance, instruments du marché monétaire et obligations. Les emprunts obligataires détenus peuvent être à taux fixe ou variable, émis ou garantis par des états souverains ou des émetteurs privés. Son portefeuille est pour l'essentiel constitué de titres libellés en euro, les actifs libellés en une autre devise étant accessoirement utilisés.

Le Fonds est organisé autour de 4 poches de risque (ou stratégies) listées ci-dessous par ordre de risque croissant :

- Dette souveraine Euro,
- Dette privée de notation « Investment Grade »,
- Dette souveraine et privée des pays émergents,
- Dette privée spéculative (dite « High Yield »).

Ces poches de risque feront l'objet d'une allocation flexible en fonction des cycles de marché : ainsi, le FCP cherchera à gagner en exposition lors d'une phase ascendante des marchés et, inversement, à être plus défensif en cas de ralentissement des marchés. Cette allocation flexible sera réalisée dans le respect des contraintes suivantes :

- L'exposition à la dette privée speculative sera limitée à 25 % de son actif net (hors pays émergents),
- L'exposition à la dette des pays émergents sera limitée à 25 % de l'actif net
- L'exposition à la dette privée de notation « Investment Grade » pourra être comprise entre 0 % et 100 % de son actif net
- L'exposition à la dette souveraine Euro pourra être comprise entre 0 % et 100 % de l'actif net.

La sensibilité moyenne du portefeuille est comprise entre 3 et 9.

## Approche de gestion du Fonds :

A partir des études des acteurs économiques (banques centrales, instituts statistiques, banques d'investissements, gestionnaires d'actifs), l'équipe de gestion étudie les évolutions des principaux indicateurs macro-économiques nationaux et internationaux et sélectionne les critères et les thèmes les plus pertinents pour le choix de la stratégie des portefeuilles obligataires et monétaires.

Chaque mois, un comité d'investissement se réunit pour analyser les performances du mois précédent, étudier la situation macro-économique, analyser les derniers développements des marchés et définir la stratégie de gestion à venir.

L'équipe de gestion procède ensuite à une analyse micro-économique en intégrant dans son processus de gestion notamment les études des banques, des courtiers et des agences de notations ainsi que la surveillance des émissions primaires.

Le processus de gestion débouche ensuite sur la sélection des obligations dans chaque poche de risque. La construction du portefeuille, définie par le relevé de décision du Comité d'investissement, s'articule autour des axes suivants : le choix de la sensibilité du portefeuille (sous ou surexposition au risque de taux), le choix géographique (sous ou surexposition d'un pays par rapport au benchmark), le choix du positionnement sur la courbe des taux, le choix sectoriel de crédit (arbitrage entre dette souveraine et dette privée), le choix des supports d'investissement (majoritairement des obligations détenues).

**SIENNA OBLIGATIONS MULTISTRATEGIES** 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, titres de créance à taux fixe et/ou taux variable et/ou indexés et, dans la limite de 10 % de son actif net, des obligations convertibles en actions. Le Fonds peut également être investi en instruments du marché monétaire (bons du trésor, certificats de dépôt, ...). Les titres de créances négociables et obligations et/ou les émetteurs dans lesquels le Fonds investit bénéficient d'une notation de crédit à « 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 50 % de l'actif net du Fonds (incluant la dette des pays émergents dans la limite de 25 % de l'actif net). La société de gestion ne recourt pas exclusivement ou mécaniquement à des agences de notations de crédit émises par les agences de notation. Elle procède à sa propre analyse pour évaluer la qualité de l'émetteur et de l'émission.

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

**« 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.

**Parts ou actions d'OPC (OPCVM et/ou FIA)** : Le Fonds peut être investi dans les OPC suivants :

- OPC obligataires\* et monétaires\*, dans la limite de 10 % de son actif net,
- OPC de gestion et/ou de multi-gestion alternative, dans la limite de 5 % de son actif net.

\* Ces OPC peuvent être gérés par la société de gestion.

**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 change et/ou de taux dans les limites de la fourchette de sensibilité autorisée. L'engagement lié 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 3 ans.

**Recommandation** : Ce fonds pourrait ne pas convenir aux investisseurs qui prévoient de retirer leurs apports avant la durée de placement recommandée supérieure à 3 ans.

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

Les souscriptions et les rachats sont effectués à cours inconnu et sont centralisés le jour de valeur liquidative (J) avant 16h, pour exécution sur la base de cette valeur liquidative (J).

# 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 fonds n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps.

Le niveau de risque de ce FCP reflète principalement le risque et le niveau de volatilité des marchés 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 de ce fonds :

**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** : le risque de contrepartie représente le risque qu'une contrepartie avec laquelle le fonds a conclu des contrats de gré à gré ne soit pas en mesure de faire face à ses obligations envers le fonds.

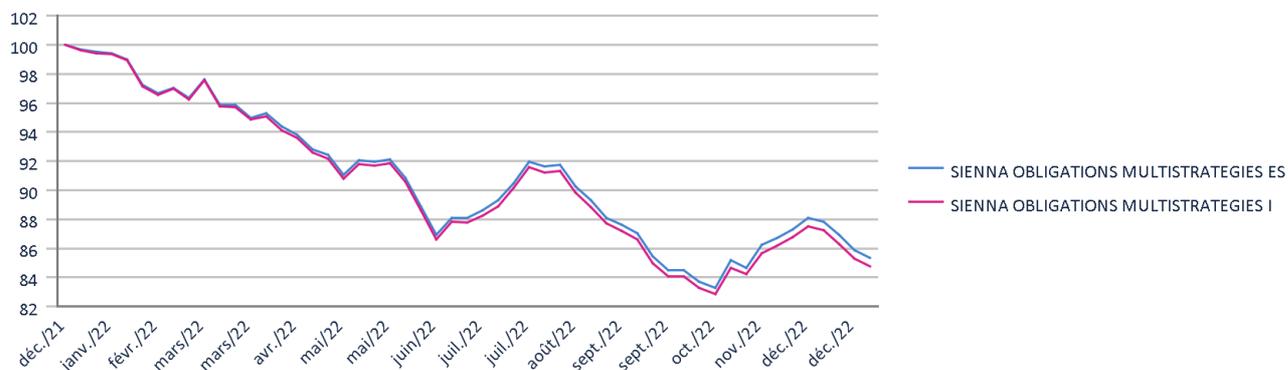
**Risque lié à l'impact des techniques telles que les produits dérivés** : Le fonds peut avoir recours à des instruments financiers à terme, ce qui pourra induire un risque de baisse de la valeur liquidative du fonds plus significative et rapide que celle des marchés sur lesquels le Fonds est investi.

**Risque de liquidité** : C'est le risque qu'une position ne puisse pas être cédée pour un cout limité et dans un délai suffisamment court, i.e. c'est le risque de devoir vendre un instrument financier à un prix inférieur au juste prix et ainsi générer une moins-value pour le portefeuille et in fine, une baisse de la valeur liquidative du fonds.

# 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 OBLIGATIONS MULTISTRATEGIES ES	-14,64			
SIENNA OBLIGATIONS MULTISTRATEGIES I	-15,26	-14,15	-12,47	-1,97
Indice de référence	-15,04	-14,09	-10,24	9,01

### PERFORMANCES ANNUALISEES (en %)

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
SIENNA OBLIGATIONS MULTISTRATEGIES ES	-14,64			
SIENNA OBLIGATIONS MULTISTRATEGIES I	-15,26	-4,96	-2,63	-0,20
Indice de référence	-15,04	-4,94	-2,14	0,87

### PERFORMANCES ANNUELLES (en %)

	2022	2021	2020	2019	2018	2017
SIENNA OBLIGATIONS MULTISTRATEGIES ES	-14,64	-0,20				
SIENNA OBLIGATIONS MULTISTRATEGIES I	-15,26	-0,98	2,31	4,19	-2,14	0,36
Indice de référence	-15,04	-1,60	2,76	4,33	0,15	0,84

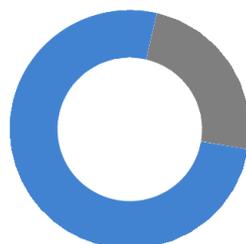
Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

## Analyse du risque

### RATIO DE RISQUE

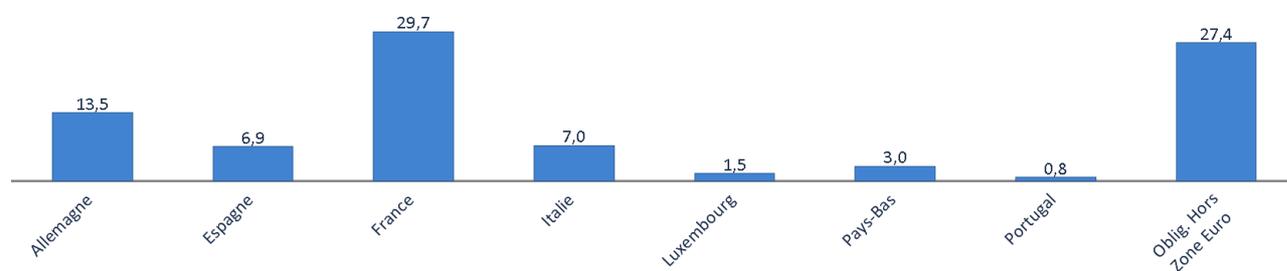
	1 an
Volatilité annualisée	
Portefeuille (en %)	6,64
Indice de référence (en %)	6,99
Tracking error (en %)	2,67
Ratio de Sharpe	-2,21
Ratio d'information	0,15

## Allocation d'actifs

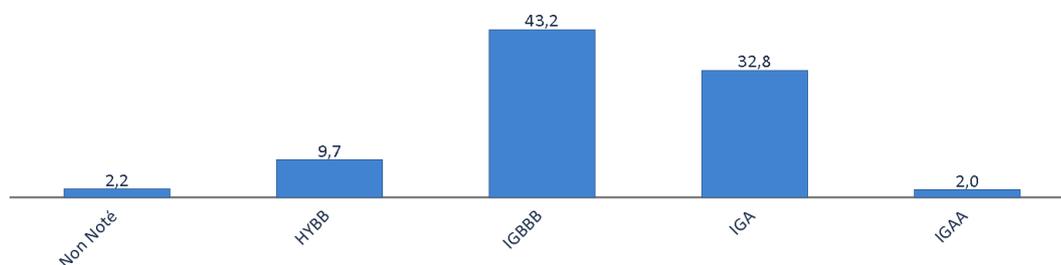


- Obligation Taux Fixe 53.6%
- Dérivés 24.1%
- Obligation Taux Variable 22.3%

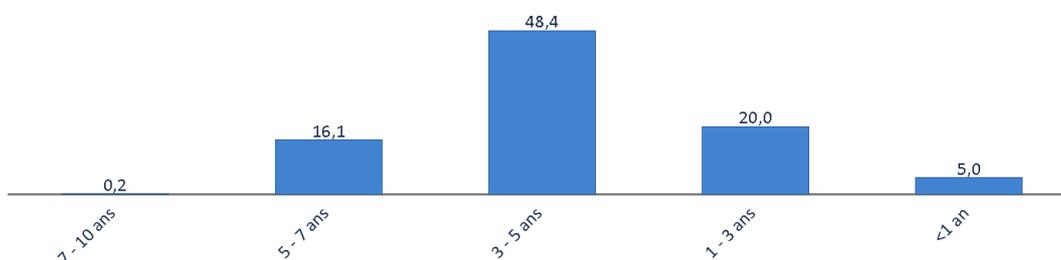
## Répartition géographique en % de l'actif



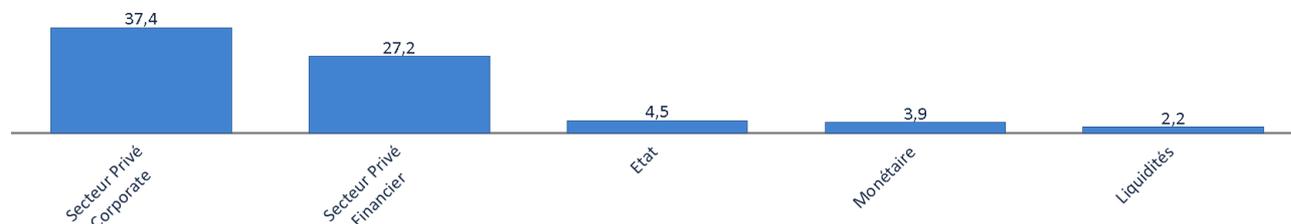
## Répartition par notation en % de l'actif



## Répartition par tranche de maturité en % de l'actif



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



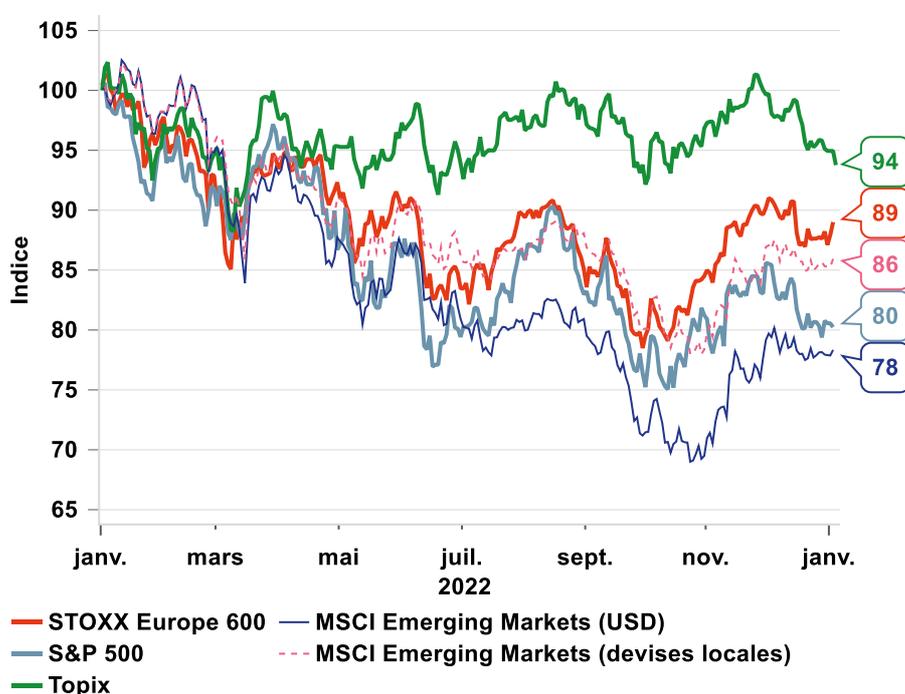
## Principaux mouvements du fonds

Achats				Ventes			
SIENNA MONETAIRE ISR A	FR0007081278	OPCVM	43 573 957	SIENNA MONETAIRE ISR A	FR0007081278	OPCVM	38 432 601
SIENNA TRESORERIE PLUS PART A	FR001400EBN2	OPCVM	6 000 000	DBR % 11/28	DE0001102556	Obligation	19 662 080
FRLBP VAR 11/27(2.75%)	FR0013054913	Obligation	5 127 580	SPAI IL 0.65 11-27	ES00000128S2	Obligation	9 962 051
FERSM VAR PERP	XS1716927766	Obligation	3 044 417	FRLBP VAR 11/27(2.75%)	FR0013054913	Obligation	5 124 345
GASSM VAR PERP(4.125%)	XS1139494493	Obligation	2 806 275	INTNED 2.125% 01/26 EMTN	XS1933820372	Obligation	2 968 188
BERTEL VAR 4/75(3%)	XS1222591023	Obligation	1 570 620	VIEFP % 01/27 EMTN	FR0014001150	Obligation	2 957 762
RENAUL 1.25% 06/25 EMTN	FR0013428414	Obligation	1 395 421	GASSM VAR PERP(4.125%)	XS1139494493	Obligation	2 808 583
VW FRN PERP	XS1629658755	Obligation	1 024 181	CCBGBB 0.125% 02/28 EMTN	BE6326784566	Obligation	2 625 378
VW VAR PERP NC6	XS1799938995	Obligation	974 543	CCAMA 0.75% 07/28	FR0014004EF7	Obligation	2 077 745
INTNED VAR 02/27	XS2443920249	Obligation	905 014	MDT 0.375 C '28 EUR	XS2238789460	Obligation	1 973 777

## 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)

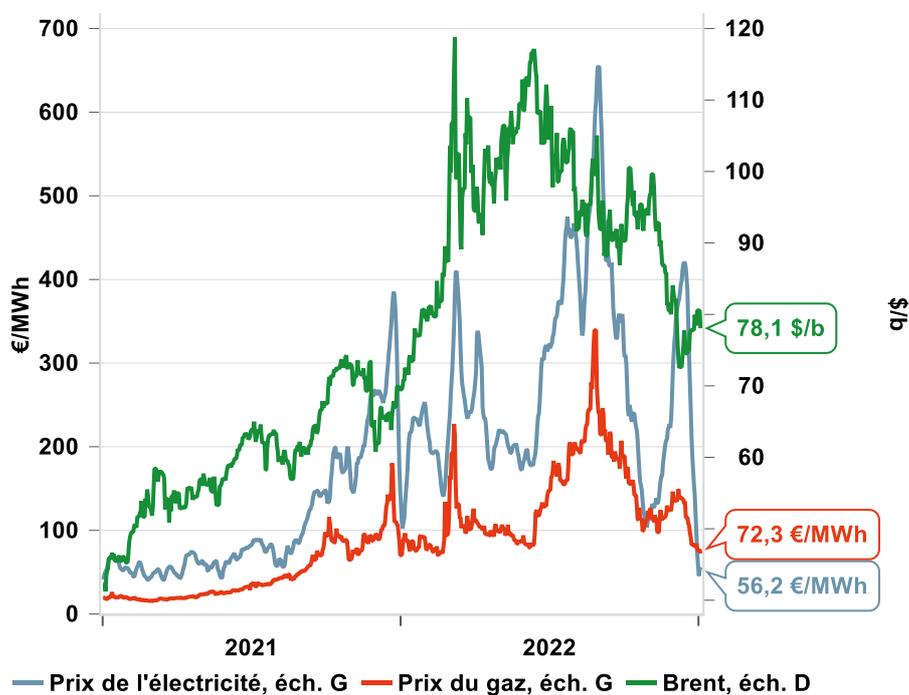


Sources : CIC Market Solutions

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. Ces dernières 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, et donc du fonds face à son indice. Après une accalmie durant l'été dans un contexte de raréfaction de l'offre (accalmie 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 bénéficie alors de ce retour en grâce et voit sa sous-performance relative à son indice de référence s'amoinrir fortement.

Ainsi, Sienna Obligations Multi Strat affiche une performance négative, de l'ordre de -15%, en raison de la hausse des taux et de l'écartement des spreads de crédit (-15,26% pour la part I et -14,64% pour la part ES). Cette performance est en ligne avec celle de son indice de référence (-15,04%).

## Autres informations

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### Calcul du risque global

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

### Informations sur les rémunérations

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

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



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

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

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

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

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

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

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

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

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

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



## Effet de levier

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

- suivant la méthode brute : 112%,
- suivant la méthode de l'engagement : 119%.

## 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 établi, 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 règlementation SFDR

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

## Profil de risques : ajout du risque de durabilité

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

## Investissements durables

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

## Pourcentage OPC interne

Le pourcentage d'OPC internes détenus au 30/12/2022 est égal à 0 % de l'actif net.

## Actif moyen

	Part ES	Part I	Total
Actif net moyen	131 942 325,17	18 640 173,71	150 582 498,88

## Tableau récapitulatif des frais facturés au cours du dernier exercice

	Part ES	Part I
<b>Frais de fonctionnement et de gestion</b>	<b>0,30%</b>	<b>1,00%</b>
dont :		
- frais de fonctionnement et de gestion à la charge du fonds	0,30%	1,00%
- frais de fonctionnement et de gestion à la charge de l'entreprise	0,00%	0,00%
<b>Coût induit par l'investissement dans d'autres OPC ou fonds d'investissement</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
Ce coût se détermine à partir :		
- des coûts liés à l'achat d'OPC et fonds d'investissement	0,00%	0,00%
- déduction faite des rétrocessions négociées par la société de gestion et l'OPC investisseur	0,00%	0,00%
<b>Autres frais facturés à l'OPC</b>	<b>0,01%</b>	<b>0,01%</b>
Ces autres frais se composent en :		
- commissions de surperformance	0,00%	0,00%
- frais de transaction	0,01%	0,01%
<b>Total facturé à l'OPC au cours du dernier exercice clos</b>	<b>0,31%</b>	<b>1,01%</b>
<b>Total des frais facturés à l'entreprise au cours du dernier exercice clos</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>

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



# ETATS FINANCIERS



**KPMG S.A.**  
Tour EQHO  
2 avenue Gambetta  
CS 60055  
92066 Paris La Défense Cedex  
France

Téléphone : +33 (0)1 55 68 86 66  
Télécopie : +33 (0)1 55 68 86 60  
Site internet : [www.kpmg.fr](http://www.kpmg.fr)

## **Fonds Commun de Placement SIENNA OBLIGATIONS MULTISTRATEGIES**

18, rue de Courcelles - 75008 Paris

### **Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels**

Exercice clos le 30 décembre 2022

Aux porteurs de parts,

#### **Opinion**

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

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine du 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 1<sup>er</sup> janvier 2022 à la date d'émission de notre rapport.

KPMG S.A.  
société française membre du réseau KPMG  
constitué de cabinets indépendants adhérents de  
KPMG International Limited, une entité de droit anglais.

Société anonyme d'expertise  
comptable et de commissariat  
aux comptes à directoire et  
conseil de surveillance.  
Inscrite au Tableau de l'Ordre  
à Paris sous le n° 14-30080101  
et à la Compagnie Régionale  
des Commissaires aux Comptes  
de Versailles et du Centre.

Siège social :  
KPMG S.A.  
Tour Eqho  
2 avenue Gambetta  
92066 Paris La Défense Cedex  
Capital : 5 497 100 €.  
Code APE 6920Z  
775 726 417 R.C.S. Nanterre  
TVA Union Européenne  
FR 77 775 726 417

### **Justification des appréciations**

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

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

### **Vérification du rapport de gestion établi par la société de gestion**

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

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

### **Responsabilités de la société de gestion relatives aux comptes annuels**

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

Lors de l'établissement des comptes annuels, il incombe à la société de gestion d'évaluer la capacité du fonds commun de placement 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 commun de placement ou de cesser son activité.

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

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

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

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

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

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

Paris La Défense

KPMG S.A.

Signature numérique de  
Severine Ernest  
KPMG le 31/03/2023 18:23:42



Séverine Ernest  
*Associée*

## BILAN ACTIF AU 30/12/2022 EN EUR

	30/12/2022	31/12/2021
<b>IMMOBILISATIONS NETTES</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>DÉPÔTS</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>INSTRUMENTS FINANCIERS</b>	<b>127 018 285,63</b>	<b>192 521 272,59</b>
<b>Actions et valeurs assimilées</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>	<b>113 315 396,42</b>	<b>191 998 229,53</b>
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	113 315 396,42	191 998 229,53
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
<b>Titres de créances</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
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
<b>Organismes de placement collectif</b>	<b>11 681 149,21</b>	<b>523 043,06</b>
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	11 681 149,21	523 043,06
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
<b>Opérations temporaires sur titres</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
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
<b>Instruments financiers à terme</b>	<b>2 021 740,00</b>	<b>0,00</b>
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	2 021 740,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
<b>Autres instruments financiers</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>CRÉANCES</b>	<b>1 074 770,60</b>	<b>1 044 477,55</b>
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	1 074 770,60	1 044 477,55
<b>COMPTES FINANCIERS</b>	<b>156 725,45</b>	<b>394 372,61</b>
Liquidités	156 725,45	394 372,61
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>128 249 781,68</b>	<b>193 960 122,75</b>

## BILAN PASSIF AU 30/12/2022 EN EUR

	30/12/2022	31/12/2021
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		
Capital	132 138 025,42	191 746 285,18
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)	-7 315 948,54	652 340,51
Résultat de l'exercice (a,b)	1 366 590,30	1 459 012,46
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES *</b>	<b>126 188 667,18</b>	<b>193 857 638,15</b>
<i>* Montant représentatif de l'actif net</i>		
<b>INSTRUMENTS FINANCIERS</b>	<b>2 021 740,00</b>	<b>0,00</b>
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	2 021 740,00	0,00
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	2 021 740,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
<b>DETTES</b>	<b>39 374,50</b>	<b>102 484,60</b>
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	39 374,50	102 484,60
<b>COMPTES FINANCIERS</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Concours bancaires courants	0,00	0,00
Emprunts	0,00	0,00
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>128 249 781,68</b>	<b>193 960 122,75</b>

(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
<b>OPÉRATIONS DE COUVERTURE</b>		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Contrats futures		
FGBL BUND 10A 0323	35 891 100,00	0,00
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		
<b>AUTRES OPÉRATIONS</b>		
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
<b>Produits sur opérations financières</b>		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	684,27	0,00
Produits sur actions et valeurs assimilées	0,00	0,00
Produits sur obligations et valeurs assimilées	2 079 524,53	2 274 936,39
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
<b>TOTAL (1)</b>	<b>2 080 208,80</b>	<b>2 274 936,39</b>
<b>Charges sur opérations financières</b>		
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	6 700,43	8 210,94
Autres charges financières	0,00	0,00
<b>TOTAL (2)</b>	<b>6 700,43</b>	<b>8 210,94</b>
<b>RÉSULTAT SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES (1 - 2)</b>	<b>2 073 508,37</b>	<b>2 266 725,45</b>
Autres produits (3)	0,00	0,00
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	580 649,30	796 192,18
<b>RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)</b>	<b>1 492 859,07</b>	<b>1 470 533,27</b>
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	-126 268,77	-11 520,81
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (6)	0,00	0,00
<b>RÉSULTAT (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)</b>	<b>1 366 590,30</b>	<b>1 459 012,46</b>

# 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.

**Part ES :**

	Frais facturés	Assiette	Taux barème
1	Frais de gestion financière *	Actif net	0.3 % 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
		Frais de gestion **	Actif net 0.1 % maximum l'an
4	Commissions de mouvement *	Néant	Néant
5	Commission de surperformance *	Néant	Néant

**Part I :**

	Frais facturés	Assiette	Taux barème
1	Frais de gestion financière *	Actif net	1 % 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
		Frais de gestion **	Actif net 0.1 % maximum l'an
4	Commissions de mouvement *	Néant	Néant
5	Commission de surperformance ***	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 5-7 Year TR Index Value Unhedged.

\* 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 dans d'autres OPC.

**(\*\*\*) Modalités de calcul de la commission de surperformance applicables pour la part I uniquement :**

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, pour la part « I », 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 la de part.
- (2) **L'Indicateur de Référence** du Fonds correspond à l'indice Bloomberg Euro Aggregate 5-7 Year TR Index Value Unhedged.  
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 1<sup>er</sup> 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, arrrages, primes et lots, dividendes, jetons de présence et tous autres produits relatifs aux titres constituant le portefeuille, majorés du produit des sommes momentanément disponibles et diminué du montant des frais de gestion et de la charge des emprunts. Il est augmenté du report à nouveau et majoré ou diminué du solde du compte de régularisation des revenus.

##### ***Les Plus et Moins-values :***

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

##### ***Modalités d'affectation des sommes distribuables :***

<b><i>Part(s)</i></b>	<b><i>Affectation du résultat net</i></b>	<b><i>Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées</i></b>
Parts SIENNA OBLIGATIONS MULTISTRATEGIES "ES"	Capitalisation	Capitalisation
Parts SIENNA OBLIGATIONS MULTISTRATEGIES "I"	Capitalisation	Capitalisation

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

	30/12/2022	31/12/2021
<b>ACTIF NET EN DÉBUT D'EXERCICE</b>	<b>193 857 638,15</b>	<b>189 466 649,46</b>
Souscriptions (y compris les commissions de souscriptions acquises à l'OPC)	6 870 366,10	13 373 332,56
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-49 386 751,53	-8 547 587,16
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	576 587,27	689 473,45
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-4 812 813,92	-243 571,14
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme	760 720,00	228 000,00
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme	-4 394 685,00	-4 000,00
Frais de transactions	-13 461,22	-16 042,79
Différences de change	0,00	0,00
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	-16 740 051,74	-2 559 149,50
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	<i>-17 945 248,44</i>	<i>-1 205 196,70</i>
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	<i>1 205 196,70</i>	<i>-1 353 952,80</i>
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	-2 021 740,00	0,00
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	<i>-2 021 740,00</i>	<i>0,00</i>
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat	0,00	0,00
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	1 492 859,07	1 470 533,27
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
<b>ACTIF NET EN FIN D'EXERCICE</b>	<b>126 188 667,18</b>	<b>193 857 638,15</b>

### 3. COMPLÉMENTS D'INFORMATION

#### 3.1. VENTILATION PAR NATURE JURIDIQUE OU ÉCONOMIQUE DES INSTRUMENTS FINANCIERS

	Montant	%
<b>ACTIF</b>		
<b>OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILÉES</b>		
Obligations à taux fixe négociées sur un marché réglementé ou assimilé	113 315 396,42	89,80
<b>TOTAL OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILÉES</b>	<b>113 315 396,42</b>	<b>89,80</b>
<b>TITRES DE CRÉANCES</b>		
<b>TOTAL TITRES DE CRÉANCES</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>PASSIF</b>		
<b>OPÉRATIONS DE CESSION SUR INSTRUMENTS FINANCIERS</b>		
<b>TOTAL OPÉRATIONS DE CESSION SUR INSTRUMENTS FINANCIERS</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>HORS-BILAN</b>		
<b>OPÉRATIONS DE COUVERTURE</b>		
Taux	35 891 100,00	28,44
<b>TOTAL OPÉRATIONS DE COUVERTURE</b>	<b>35 891 100,00</b>	<b>28,44</b>
<b>AUTRES OPÉRATIONS</b>		
<b>TOTAL AUTRES OPÉRATIONS</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

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

	Taux fixe	%	Taux variable	%	Taux révisable	%	Autres	%
<b>ACTIF</b>								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	113 315 396,42	89,80	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	156 725,45	0,12
<b>PASSIF</b>								
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
<b>HORS-BILAN</b>								
Opérations de couverture	35 891 100,00	28,44	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	%
<b>ACTIF</b>										
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	300 471,34	0,24	13 775 104,33	10,92	53 369 203,46	42,29	45 870 617,29	36,35
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	156 725,45	0,12	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>PASSIF</b>										
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
<b>HORS-BILAN</b>										
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	35 891 100,00	28,44
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	%
<b>ACTIF</b>								
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
<b>PASSIF</b>								
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
<b>HORS-BILAN</b>								
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
<b>CRÉANCES</b>		
	Dépôts de garantie en espèces	1 074 770,60
<b>TOTAL DES CRÉANCES</b>		<b>1 074 770,60</b>
<b>DETTES</b>		
	Frais de gestion fixe	39 014,50
	Autres dettes	360,00
<b>TOTAL DES DETTES</b>		<b>39 374,50</b>
<b>TOTAL DETTES ET CRÉANCES</b>		<b>1 035 396,10</b>

### 3.6. CAPITAUX PROPRES

#### 3.6.1. Nombre de titres émis ou rachetés

	En parts	En montant
<b>Part SIENNA OBLIGATIONS MULTISTRATEGIES "ES"</b>		
Parts souscrites durant l'exercice	615 139,00000	5 879 188,81
Parts rachetées durant l'exercice	-4 242 181,07939	-40 509 224,94
Solde net des souscriptions/rachats	-3 627 042,07939	-34 630 036,13
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	13 058 309,92061	
<b>Part SIENNA OBLIGATIONS MULTISTRATEGIES "I"</b>		
Parts souscrites durant l'exercice	176,05226	991 177,29
Parts rachetées durant l'exercice	-1 732,97817	-8 877 526,59
Solde net des souscriptions/rachats	-1 556,92591	-7 886 349,30
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	2 607,07409	

#### 3.6.2. Commissions de souscription et/ou rachat

	En montant
<b>Part SIENNA OBLIGATIONS MULTISTRATEGIES "ES"</b>	
Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises	0,00
Commissions de souscription acquises	0,00
Commissions de rachat acquises	0,00
<b>Part SIENNA OBLIGATIONS MULTISTRATEGIES "I"</b>	
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
<b>Parts SIENNA OBLIGATIONS MULTISTRATEGIES "ES"</b>	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	394 748,80
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,30
Frais de gestion variables provisionnés	0,00
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	0,00
Frais de gestion variables acquis	0,00
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	0,00
<b>Parts SIENNA OBLIGATIONS MULTISTRATEGIES "I"</b>	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	185 900,50
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,00
Frais de gestion variables provisionnés	0,00
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	0,00
Frais de gestion variables acquis	0,00
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	0,00

### 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			11 681 149,21
	FR0007081278	SIENNA MONETAIRE ISR A	5 681 149,21
	FR001400EBN2	SIENNA TRESORERIE PLUS PARTS A	6 000 000,00
Instruments financiers à terme			0,00
<b>Total des titres du groupe</b>			<b>11 681 149,21</b>

### 3.10. TABLEAU D'AFFECTION DES SOMMES DISTRIBUABLES

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

	30/12/2022	31/12/2021
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Report à nouveau	0,00	0,00
Résultat	1 366 590,30	1 459 012,46
<b>Total</b>	<b>1 366 590,30</b>	<b>1 459 012,46</b>

	30/12/2022	31/12/2021
<b>Parts SIENNA OBLIGATIONS MULTISTRATEGIES "ES"</b>		
<b>Affectation</b>		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	1 313 958,20	1 458 680,09
<b>Total</b>	<b>1 313 958,20</b>	<b>1 458 680,09</b>

	30/12/2022	31/12/2021
<b>Parts SIENNA OBLIGATIONS MULTISTRATEGIES "I"</b>		
<b>Affectation</b>		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	52 632,10	332,37
<b>Total</b>	<b>52 632,10</b>	<b>332,37</b>

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

	30/12/2022	31/12/2021
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice	-7 315 948,54	652 340,51
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	0,00	0,00
<b>Total</b>	<b>-7 315 948,54</b>	<b>652 340,51</b>

	30/12/2022	31/12/2021
<b>Parts SIENNA OBLIGATIONS MULTISTRATEGIES "ES"</b>		
<b>Affectation</b>		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	-6 579 534,31	571 686,51
<b>Total</b>	<b>-6 579 534,31</b>	<b>571 686,51</b>

	30/12/2022	31/12/2021
<b>Parts SIENNA OBLIGATIONS MULTISTRATEGIES "I"</b>		
<b>Affectation</b>		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	-736 414,23	80 654,00
<b>Total</b>	<b>-736 414,23</b>	<b>80 654,00</b>

### 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
<b>Actif net Global en EUR</b>	<b>0,00</b>	<b>30 202 326,06</b>	<b>189 466 649,46</b>	<b>193 857 638,15</b>	<b>126 188 667,18</b>
<b>Parts SIENNA OBLIGATIONS MULTISTRATE GIES "ES" en EUR</b>					
Actif net	0,00	0,00	168 455 389,62	169 972 331,64	113 515 830,51
Nombre de titres	0,00	0,00	16 514 550,00000	16 685 352,00000	13 058 309,92061
Valeur liquidative unitaire	0,00	0,00	10,20	10,18	8,69
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	0,00	0,00	0,02	0,03	-0,50
Capitalisation unitaire sur résultat	0,00	0,00	0,11	0,08	0,10
<b>Parts SIENNA OBLIGATIONS MULTISTRATE GIES "I" en EUR</b>					
Actif net	0,00	30 202 326,06	21 011 259,84	23 885 306,51	12 672 836,67
Nombre de titres	0,00	5 334,00000	3 627,00000	4 164,00000	2 607,07409
Valeur liquidative unitaire	0,00	5 662,22	5 793,01	5 736,14	4 860,94
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	0,00	39,31	14,32	19,36	-282,46
Capitalisation unitaire sur résultat	0,00	22,27	-40,94	0,07	20,18

### 3.12. INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES INSTRUMENTS FINANCIERS EN EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>				
<b>Obligations et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé</b>				
<b>ALLEMAGNE</b>				
BAYER 0.375% 12-01-29	EUR	2 000 000	1 626 138,85	1,29
CMZB 4.0% 23-03-26 EMTN	EUR	1 000 000	1 010 282,79	0,80
CMZB FRANCFORT 0.875% 22-01-27	EUR	2 000 000	1 728 485,96	1,37
DEUTSCHE BK 1.625% 20-01-27	EUR	3 000 000	2 693 364,87	2,14
EON SE 0.25% 24-10-26 EMTN	EUR	2 000 000	1 788 885,26	1,42
MERCEDESBENZ GROUP AG 0.375% 08-11-26	EUR	3 000 000	2 684 681,77	2,12
VOLKSWAGEN LEASING 0.25% 12-01-26	EUR	1 000 000	885 900,05	0,70
<b>TOTAL ALLEMAGNE</b>			<b>12 417 739,55</b>	<b>9,84</b>
<b>CHILI</b>				
CHILE GOVERNMENT INTL BOND 0.555% 21-01-29	EUR	1 400 000	1 154 063,93	0,91
CHILE GOVERNMENT INTL BOND 0.83% 02-07-31	EUR	400 000	314 579,04	0,25
REPU DU CHIL 1.75% 20-01-26	EUR	1 000 000	958 764,50	0,76
<b>TOTAL CHILI</b>			<b>2 427 407,47</b>	<b>1,92</b>
<b>ESPAGNE</b>				
ABER INFR 1.375% 20-05-26	EUR	1 000 000	917 009,13	0,73
BBVA 1.0% 16-01-30	EUR	2 000 000	1 832 117,33	1,45
CAIXABANK 0.5% 09-02-29 EMTN	EUR	2 000 000	1 629 411,40	1,29
SANT ISS 3.25% 04-04-26 EMTN	EUR	1 000 000	994 044,11	0,79
<b>TOTAL ESPAGNE</b>			<b>5 372 581,97</b>	<b>4,26</b>
<b>ETATS-UNIS</b>				
CITIGROUP 0.5% 08-10-27 EMTN	EUR	500 000	436 107,57	0,35
GOLD SACH GR 2.0% 01-11-28	EUR	900 000	802 206,09	0,64
IBM INTL BUSINESS MACHINES 0.3% 11-02-28	EUR	3 500 000	2 957 752,85	2,34
MORGAN STANLEY CAPITAL SERVICE 1.375% 27-10-26	EUR	2 000 000	1 827 249,33	1,45
NETFLIX 3.625% 15-05-27	EUR	1 000 000	966 773,97	0,77
PHILIP MORRIS INTL 0.125% 03-08-26	EUR	2 000 000	1 746 560,09	1,38
PROLOGIS EURO FINANCE LLC 0.375% 06-02-28	EUR	1 600 000	1 332 171,66	1,06
TOYOTA MOTOR CREDIT 0.125% 05-11-27	EUR	2 000 000	1 696 912,59	1,34
VERIZON COMMUNICATION 0.375% 22-03-29	EUR	2 000 000	1 617 957,50	1,28
<b>TOTAL ETATS-UNIS</b>			<b>13 383 691,65</b>	<b>10,61</b>
<b>FRANCE</b>				
ACCOR SA 2.625% PERP	EUR	1 000 000	846 949,66	0,67
AIR FR KLM 1.875% 16-01-25	EUR	3 000 000	2 767 600,78	2,19
ALSTOM 0.0% 11-01-29	EUR	1 500 000	1 177 550,99	0,93
ALSTOM 0.25% 14-10-26 EMTN	EUR	2 000 000	1 782 568,91	1,42
BNP PAR 0.125% 04-09-26 EMTN	EUR	1 000 000	873 963,37	0,69
BNP PAR 0.5% 01-09-28	EUR	1 000 000	833 699,30	0,66
BNP PAR 0.5% 19-01-30 EMTN	EUR	2 000 000	1 584 206,02	1,26
BNP PAR 2.125% 23-01-27 EMTN	EUR	2 000 000	1 908 062,35	1,51
CNP ASSURANCES 4.0% PERP	EUR	2 000 000	1 981 625,17	1,57
FAURECIA 2.625% 15-06-25	EUR	2 000 000	1 828 260,74	1,45
HOFP 1 05/15/28	EUR	1 200 000	1 046 251,38	0,83
ILIAD 1.875% 25-04-25	EUR	2 100 000	1 969 848,44	1,56
ILIAD 2.375% 17-06-26	EUR	1 200 000	1 103 090,37	0,87

### 3.12. INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES INSTRUMENTS FINANCIERS EN EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
RENAULT 1.25% 24-06-25 EMTN	EUR	1 500 000	1 357 860,84	1,08
RENAULT CREDIT INTL BANQUE 1.625% 26-05-26	EUR	2 000 000	1 828 647,38	1,45
RENAULT CREDIT INTL BANQUE 1.75% 10-04-26	EUR	1 000 000	927 856,45	0,73
SG 0.75% 25-01-27	EUR	3 000 000	2 617 707,35	2,07
SUEZ 1.625% PERP	EUR	1 000 000	870 024,35	0,69
THALES SA	EUR	2 100 000	1 864 994,36	1,48
TOTALENERGIES SE 1.625% PERP	EUR	1 500 000	1 245 640,27	0,99
TOTALENERGIES SE 1.75% PERP	EUR	2 000 000	1 919 428,71	1,52
UNIBAIL RODAMCO 0.625% 040527	EUR	2 000 000	1 708 329,78	1,36
UNIBAIL RODAMCO SE 2.125% PERP	EUR	2 000 000	1 720 200,58	1,37
<b>TOTAL FRANCE</b>			<b>35 764 367,55</b>	<b>28,35</b>
<b>INDONESIE</b>				
INDONESIA GOVERNMENT INTL BOND 0.9% 14-02-27	EUR	334 000	297 813,09	0,24
INDONESIA GOVERNMENT INTL BOND 1.45% 18-09-26	EUR	1 000 000	917 563,56	0,73
REPUBLIQUE OF INDONESIA 1.75% 24-04-25	EUR	1 000 000	969 653,76	0,76
<b>TOTAL INDONESIE</b>			<b>2 185 030,41</b>	<b>1,73</b>
<b>ITALIE</b>				
AUTO PER L IT 1.625% 12-06-23	EUR	300 000	300 471,34	0,23
ENI 0.375% 14-06-28 EMTN	EUR	2 000 000	1 655 503,15	1,32
TELECOM ITALIA SPA EX OLIVETTI 4.0% 11-04-24	EUR	1 000 000	1 005 802,90	0,79
UNICREDIT 0.325% 19-01-26 EMTN	EUR	2 000 000	1 785 004,75	1,41
UNICREDIT 2.0% 23-09-29 EMTN	EUR	500 000	462 225,95	0,37
UNICREDIT 2.731% 15-01-32	EUR	2 000 000	1 738 299,47	1,38
<b>TOTAL ITALIE</b>			<b>6 947 307,56</b>	<b>5,50</b>
<b>LUXEMBOURG</b>				
ARCELLOR MITTAL 1.75% 19-11-25	EUR	2 000 000	1 890 928,87	1,49
HAMMERSON IRELAND FINANCE DAC 1.75% 03-06-27	EUR	2 500 000	1 985 865,01	1,58
HOLCIM FINANCE REGS 0.125% 19-07-27	EUR	2 000 000	1 692 756,92	1,34
UMG GROUPE VYV 1.625% 02-07-29	EUR	2 000 000	1 680 768,26	1,33
<b>TOTAL LUXEMBOURG</b>			<b>7 250 319,06</b>	<b>5,74</b>
<b>MEXIQUE</b>				
AMERICA MOVIL 0.75% 26-06-27	EUR	500 000	441 049,43	0,35
MEXICO GOVERNMENT INTL BOND 1.625% 08-04-26	EUR	1 000 000	953 579,53	0,76
<b>TOTAL MEXIQUE</b>			<b>1 394 628,96</b>	<b>1,11</b>
<b>PAYS-BAS</b>				
BAYER CAP 1.5% 26-06-26	EUR	2 000 000	1 871 590,83	1,49
DE BAHN FIN 0.95% PERP	EUR	2 000 000	1 835 426,83	1,45
ENEL FINANCE INTL NV 0.0% 17-06-27	EUR	2 300 000	1 945 268,56	1,54
FERROVIAL NETHERLANDS BV 2.124% PERP	EUR	3 000 000	2 438 006,84	1,93
IBERDROLA INTL BV 1.45% PERP	EUR	1 000 000	863 525,00	0,68
ING GROEP NV 1.25% 16-02-27	EUR	1 000 000	918 783,30	0,73
KPN 2.0% PERP	EUR	700 000	662 715,66	0,53
LEASEPLAN CORPORATION NV 0.25% 23-02-26	EUR	2 500 000	2 181 160,56	1,73
VOLKSWAGEN INTL FINANCE NV 3.375% PERP	EUR	1 000 000	970 974,11	0,77
<b>TOTAL PAYS-BAS</b>			<b>13 687 451,69</b>	<b>10,85</b>
<b>PORTUGAL</b>				
PORTUGAL OBRIGACOES DO TESOURO OT 2.125% 17-10-28	EUR	1 000 000	957 266,22	0,76
<b>TOTAL PORTUGAL</b>			<b>957 266,22</b>	<b>0,76</b>

### 3.12. INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES INSTRUMENTS FINANCIERS EN EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
<b>ROYAUME-UNI</b>				
BARCLAYS 1.125% 22-03-31 EMTN	EUR	1 250 000	1 075 658,89	0,85
ROYAL BANK OF SCOTLAND GROUP 1.75% 02-03-26	EUR	1 000 000	956 132,82	0,75
ROYAL BK SCOTLAND GROUP 2.0% 04-03-25	EUR	2 000 000	1 985 148,00	1,58
STANDARD CHARTERED 0.85% 27-01-28	EUR	3 000 000	2 586 735,20	2,05
UBS AG LONDON 0.01% 29-06-26	EUR	1 400 000	1 228 402,95	0,97
<b>TOTAL ROYAUME-UNI</b>			<b>7 832 077,86</b>	<b>6,20</b>
<b>SUEDE</b>				
SVENSKA HANDELSBANKEN AB 0.01% 02-12-27	EUR	1 500 000	1 243 989,84	0,98
<b>TOTAL SUEDE</b>			<b>1 243 989,84</b>	<b>0,98</b>
<b>SUISSE</b>				
UBS GROUP AG 0.25% 24-02-28	EUR	3 000 000	2 451 536,63	1,95
<b>TOTAL SUISSE</b>			<b>2 451 536,63</b>	<b>1,95</b>
<b>TOTAL Obligations et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé</b>			<b>113 315 396,42</b>	<b>89,80</b>
<b>TOTAL Obligations et valeurs assimilées</b>			<b>113 315 396,42</b>	<b>89,80</b>
<b>Organismes de placement collectif</b>				
<b>OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays</b>				
<b>FRANCE</b>				
SIENNA MONETAIRE ISR A	EUR	48 465	5 681 149,21	4,50
SIENNA TRESORERIE PLUS PARTS A	EUR	6 000	6 000 000,00	4,76
<b>TOTAL FRANCE</b>			<b>11 681 149,21</b>	<b>9,26</b>
<b>TOTAL OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays</b>			<b>11 681 149,21</b>	<b>9,26</b>
<b>TOTAL Organismes de placement collectif</b>			<b>11 681 149,21</b>	<b>9,26</b>
<b>Instruments financier à terme</b>				
<b>Engagements à terme fermes</b>				
<b>Engagements à terme fermes sur marché réglementé ou assimilé</b>				
FGBL BUND 10A 0323	EUR	270	-2 021 740,00	-1,61
<b>TOTAL Engagements à terme fermes sur marché réglementé ou assimilé</b>			<b>-2 021 740,00</b>	<b>-1,61</b>
<b>TOTAL Engagements à terme fermes</b>			<b>-2 021 740,00</b>	<b>-1,61</b>
<b>TOTAL Instruments financier à terme</b>			<b>-2 021 740,00</b>	<b>-1,61</b>
<b>Appel de marge</b>				
APPEL MARGE B.P.S.S.	EUR	2 021 740	2 021 740,00	1,61
<b>TOTAL Appel de marge</b>			<b>2 021 740,00</b>	<b>1,61</b>
<b>Créances</b>			<b>1 074 770,60</b>	<b>0,85</b>
<b>Dettes</b>			<b>-39 374,50</b>	<b>-0,03</b>
<b>Comptes financiers</b>			<b>156 725,45</b>	<b>0,12</b>
<b>Actif net</b>			<b>126 188 667,18</b>	<b>100,00</b>

Parts SIENNA OBLIGATIONS MULTISTRATEGIES "I"	EUR	2 607,07409	4 860,94
Parts SIENNA OBLIGATIONS MULTISTRATEGIES "ES"	EUR	13 058 309,92061	8,69