

RAPPORT ANNUEL 2023  
SIENNA OBLIGATIONS  
MULTISTRATEGIES







## SOMMAIRE

Synthèse du fonds au 29/12/2023 .....	5
Objectifs et politique d'investissement .....	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 .....	9
Principaux mouvements du fonds .....	10
Conjoncture économique .....	11
Le mot du Gérant .....	18
Autres informations .....	19
Pourcentage OPC interne.....	23
Actif moyen .....	23
<b>ETATS FINANCIERS.....</b>	<b>25</b>



# Synthèse du fonds au 29/12/2023

**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 :** FR0000293425

**DEVISE :** Euro

**COMMISSAIRE AUX COMPTES :**  
KPMG AUDIT

**INDICATEUR DE RISQUE (SRI) :** 2

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

## CHIFFRES CLES

> **Actif net du portefeuille :** 116,97 M€

> **Actif net de la part ES :** 101,68 M€  
**Valeur liquidative de la part ES :** 9,490 €  
*+ haut sur 12 mois : 9,510 €*  
*+ bas sur 12 mois : 8,730 €*

> **Actif net de la part I :** 15,29 M€  
**Valeur liquidative de la part I :** 5 266,180 €  
*+ haut sur 12 mois : 5 282,760 €*  
*+ bas sur 12 mois : 4 883,510 €*

> **Actif net de la part MC :** 0,00 M€  
**Valeur liquidative de la part MC :** 104,750 €  
*+ haut sur 12 mois : 105,060 €*  
*+ bas sur 12 mois : 97,720 €*

**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

**TYPE** : SIENNA OBLIGATIONS MULTISTRATEGIES est un Fonds d'Investissement à Vocation Générale (FIVG) de droit français relevant de l'article L. 214-24-24 et suivants du Code Monétaire et Financier sous la forme d'un Fonds Commun de Placement. Ce Fonds a été agréé par l'Autorité des Marchés Financiers le 15/03/2019

**DURÉE ET RÉSIATION (résiliation de l'initiateur)** : Le Fonds est créé pour une durée de 99 ans. La Société de Gestion peut décider la dissolution ou la fusion du présent Fonds à son initiative.

**OBJECTIFS** : le Fonds, de classification, « Obligations et autres titres de créance libellés en euro », est en permanence exposé à des titres de taux libellés en euro dont le risque actions n'excède pas 10 % de l'actif net et a pour objectif 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 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. Caractéristiques essentielles du Fonds : Le Fonds 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 et dette privée spéculative (dite « High Yield »). Ces poches de risque feront l'objet d'une allocation flexible en fonction des cycles de marché. Cette allocation flexible sera réalisée dans le respect des contraintes suivantes : - L'exposition à la dette privée spéculative 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. 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. 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

**INVESTISSEURS DE DÉTAIL VISÉS** : Le Fonds s'adresse à des investisseurs recherchant une valorisation de leur épargne à moyen terme, ayant une connaissance théorique des marchés de taux et d'actions tout en acceptant de s'exposer à un risque de variation de la valeur liquidative inhérent à ces marchés. Il pourrait ne pas convenir aux investisseurs qui prévoient de retirer leur apport avant la durée de placement recommandée. Ce produit n'est pas à destination de personnes présentant les caractéristiques d'US Person comme défini dans le Prospectus du Fonds.

**DÉPOSITAIRE** : BNP PARIBAS SA

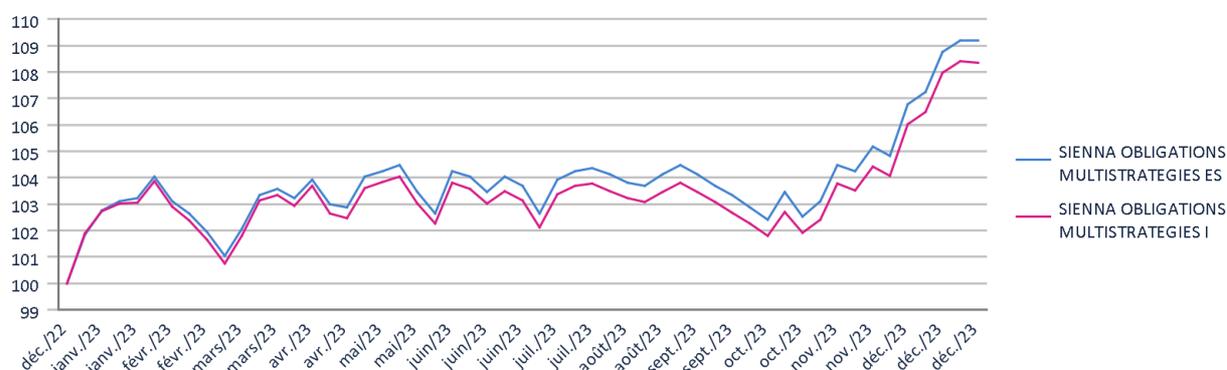
**PÉRIODICITÉ DE CALCUL DE LA VALEUR LIQUIDATIVE ET DEMANDES DE RACHAT** : Elle est calculée quotidiennement en divisant l'actif net du fonds par le nombre de parts émises sur la base des cours de clôture de chaque jour de Paris (selon le calendrier officiel d'Euronext - Paris SA), à l'exception des 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).

Le règlement et les rapports annuels et semestriels du Fonds sont disponibles en français sur le site internet de la société de gestion et gratuitement sur simple demande écrite à l'adresse [sienna-gestion@sienna-im.com](mailto:sienna-gestion@sienna-im.com). La valeur liquidative est disponible sur le site internet de la société de gestion [www.sienna-gestion.com](http://www.sienna-gestion.com)

# GESTION FINANCIERE

# Évolution de la valeur liquidative

## Evolution de la VL (Base 100)



La part MC du fonds ne disposant pas encore de données sur une année calendaire complète pour permettre l'affichage de ses performances.

## Performances du fonds

### PERFORMANCES CUMULEES (en %)

SIENNA OBLIGATIONS MULTISTRATEGIES ES

**1 an**    **3 ans**    **5 ans**    **10 ans**

9,21    -6,96

SIENNA OBLIGATIONS MULTISTRATEGIES I

8,34    -9,09    -3,10    5,69

Indice de référence

7,77    -9,90    -3,40    13,39

### PERFORMANCES ANNUALISEES (en %)

SIENNA OBLIGATIONS MULTISTRATEGIES ES

**1 an**    **3 ans**    **5 ans**    **10 ans**

9,21    -2,38

SIENNA OBLIGATIONS MULTISTRATEGIES I

8,34    -3,13    -0,63    0,56

Indice de référence

7,77    -3,42    -0,69    1,26

### PERFORMANCES ANNUELLES (en %)

SIENNA OBLIGATIONS MULTISTRATEGIES ES

**2023**    **2022**    **2021**    **2020**    **2019**    **2018**

9,21    -14,64    -0,20

SIENNA OBLIGATIONS MULTISTRATEGIES I

8,34    -15,26    -0,98    2,31    4,19    -2,14

Indice de référence

7,77    -15,04    -1,60    2,76    4,33    0,15

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

## Analyse du risque

### RATIO DE RISQUE

**1 an**    **3 ans**    **5 ans**

Volatilité annualisée

Portefeuille (en %)

6,01    5,26    4,68

Indice de référence (en %)

6,02    5,48    4,58

Tracking error (en %)

1,52    1,80    1,79

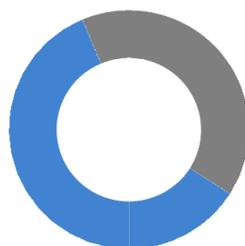
Ratio de Sharpe

0,85    -0,77    -0,21

Ratio d'information

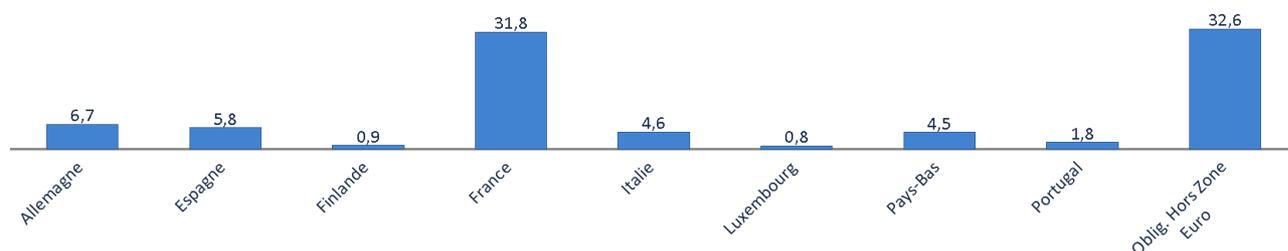
0,38    0,16    0,04

## Allocation d'actifs

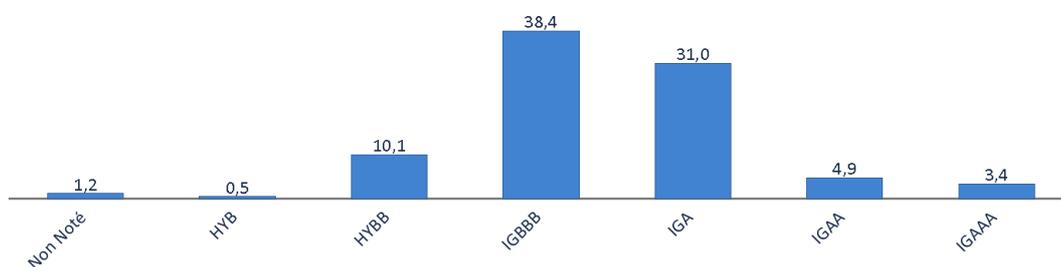


- Obligation Taux Fixe 43.7%
- Dérivés 40.4%
- Obligation Taux Variable 16%

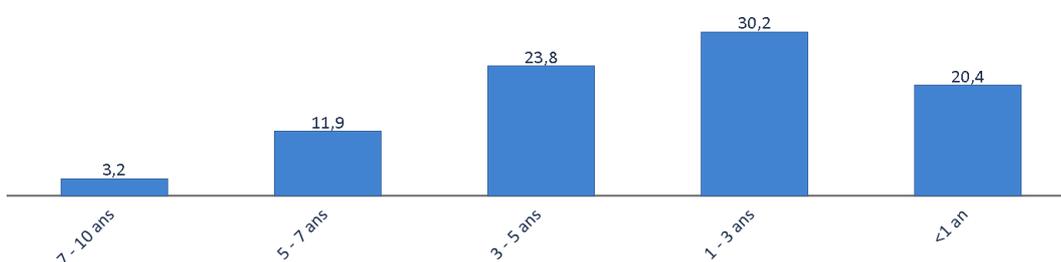
## Répartition géographique en % de l'actif



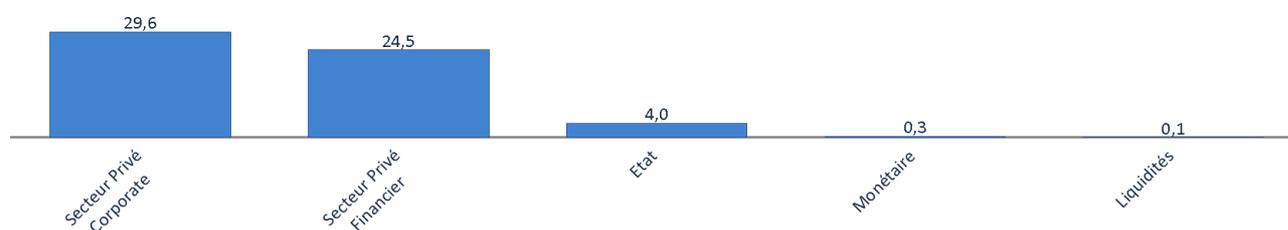
## Répartition par notation en % de l'actif



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



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



## Principaux mouvements du fonds

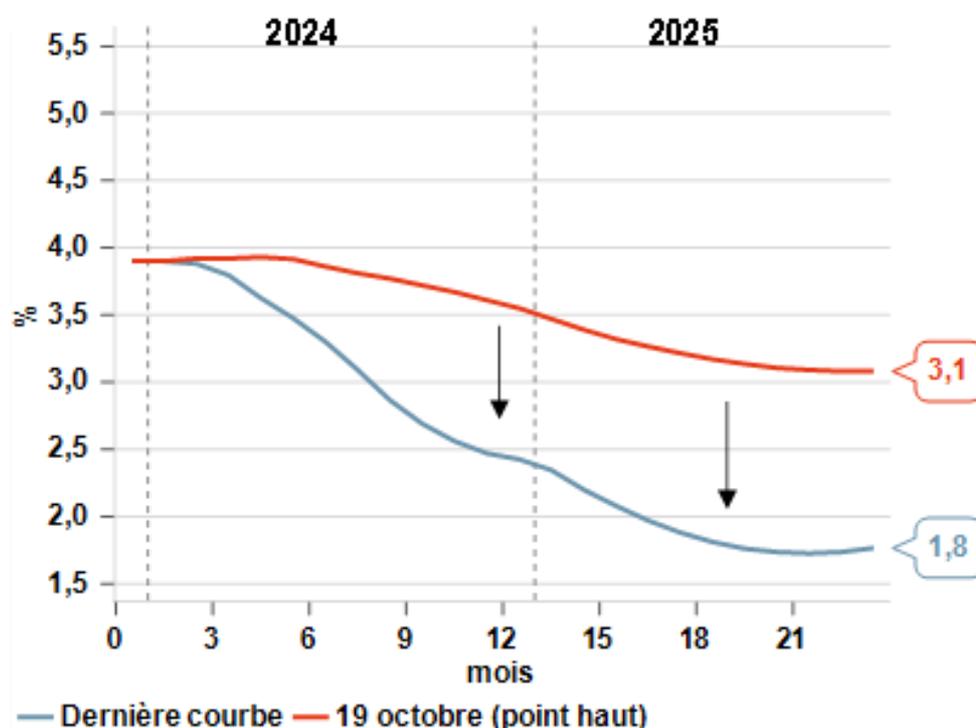
Achats				Ventes			
SIENNA MONETAIRE ISR A	FR0007081278	OPCVM	38 243 751	SIENNA MONETAIRE ISR A	FR0007081278	OPCVM	43 424 965
SIENNA TRES PLUS PART A	FR001400EBN2	OPCVM	8 000 000	SIENNA TRES PLUS PART A	FR001400EBN2	OPCVM	6 034 320
SIENNA COURT TERME ISR - P	FR0010970095	OPCVM	5 997 717	SIENNA COURT TERME ISR - P	FR0010970095	OPCVM	6 003 541
ALD FLR 10-25	FR001400L4Y2	Obligation	3 300 000	FERSM VAR PERP	XS1716927766	Obligation	2 982 452
BFCM 0.75% 06/26 EMTN	FR0013412947	Obligation	2 295 475	AFFP 1.875% 01/25	FR0013477254	Obligation	2 807 990
SOCGEN VAR 09/29	FR001400KZQ1	Obligation	2 089 143	MBGGR 0.375% 11/26 EMTN	DE000A2YNZW8	Obligation	2 725 173
AVLN VAR 7/44(3.875%)	XS1083986718	Obligation	2 015 645	SOCGEN 0.75% 01/27 EMTN	FR0013479276	Obligation	2 655 868
AMXLMM 1.5% 10/03/24	XS1379122101	Obligation	2 010 694	HMSOLN 1.75% 06/27	XS2344772426	Obligation	2 156 557
WLNFP 4.125% 09/28 EMTN	FR001400KLT5	Obligation	1 997 160	ULFP VAR PERP	FR0013330529	Obligation	2 029 226
SANTAN 3.75% 09/26 EMTN	PTBSPCOM0006	Obligation	1 991 049	HOFP 0% 03/26 EMTN	FR0013537305	Obligation	1 911 000

# Conjoncture économique

En dépit d'un contexte géopolitique toujours tendu, l'année 2023 a surtout été marquée par l'incertitude autour de l'évolution de la politique monétaire des banques centrales, entraînant des mouvements parfois violents dans un sens puis dans l'autre au gré des prises de parole de banquiers centraux et de l'orientation des statistiques économiques.

Ce n'est qu'en fin d'année que ces dernières ont confirmé que la tendance désinflationniste mondiale était bien engagée, allégeant ainsi la pression sur les banques centrales et permettant aux investisseurs de reprendre confiance dans la capacité de celles-ci à arrêter définitivement leur resserrement monétaire et envisager des baisses de taux directeurs en 2024.

## Zone euro : anticipation par les investisseurs de l'évolution des taux directeurs



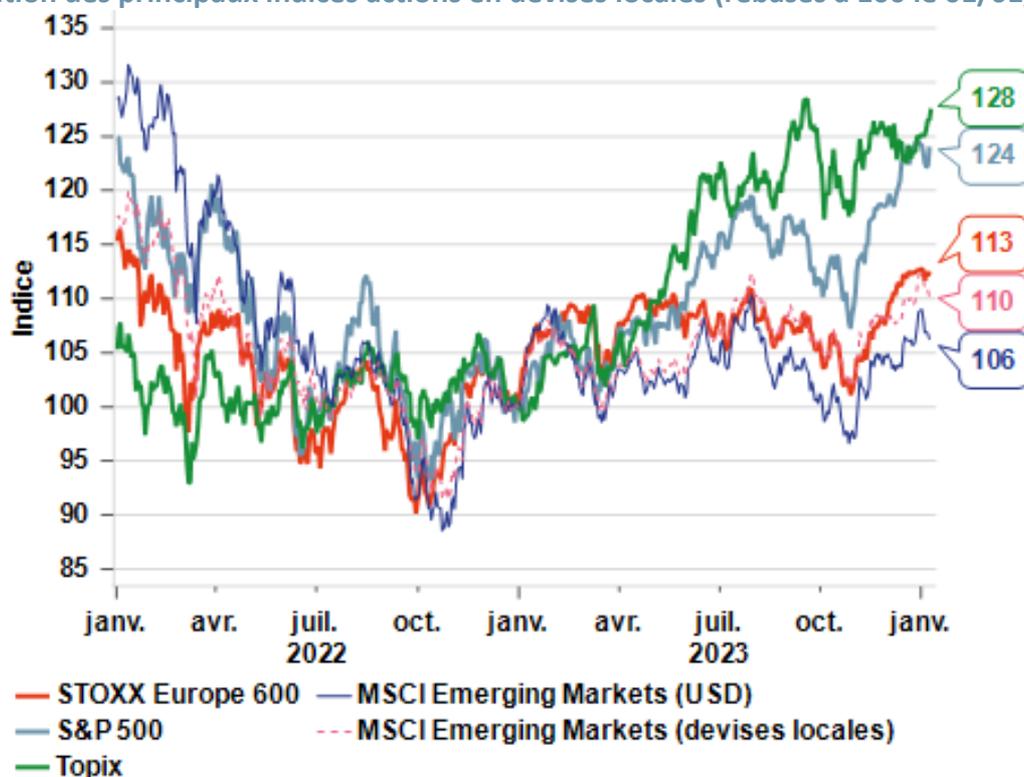
Sources : CIC Market Solutions

Alors que les taux souverains mondiaux avaient atteint des points particulièrement hauts, ce regain d'optimisme s'est traduit à partir de fin octobre par une rechute très rapide de ceux-ci (près de -100 pb pour finir l'année autour de 3,90% pour le taux à 10 ans américain et 2,0% pour l'équivalent allemand). Cette confiance s'est transmise aux indices actions leur permettant d'enregistrer de solides performances sur l'année civile et pour certains de battre des records historiques.

Au 31 décembre 2023, le S&P 500 a ainsi progressé de 24%, surperformant nettement les indices européens (+16% pour le Stoxx 600 et le CAC 40). L'Europe a notamment été ralenti par les difficultés de l'industrie allemande dues au ralentissement de la demande mondiale et à la crise énergétique, du durcissement des conditions financières de la BCE et de la baisse des dépenses publiques. Du côté américain, la politique de soutien budgétaire et l'utilisation par les ménages de l'épargne disponible a permis une plus grande résilience. En revanche, 2023 a aussi été marquée par de grandes difficultés en Chine : crise du secteur immobilier, consommation atone, inflation proche de zéro, avec comme conséquence de lourdes pertes pour les marchés d'actions locaux (Hang Seng -15%) qui contrastent avec le reste de leurs pairs internationaux.

Enfin, l'euro s'est globalement apprécié face au dollar (terminant à près de +4% à 1 € = 1,10 \$) principalement en raison du repli du billet vert causé par la prise en considération de la fin du resserrement monétaire de la Fed par les investisseurs.

### Evolution des principaux indices actions en devises locales (rebasés à 100 le 01/01/2023)

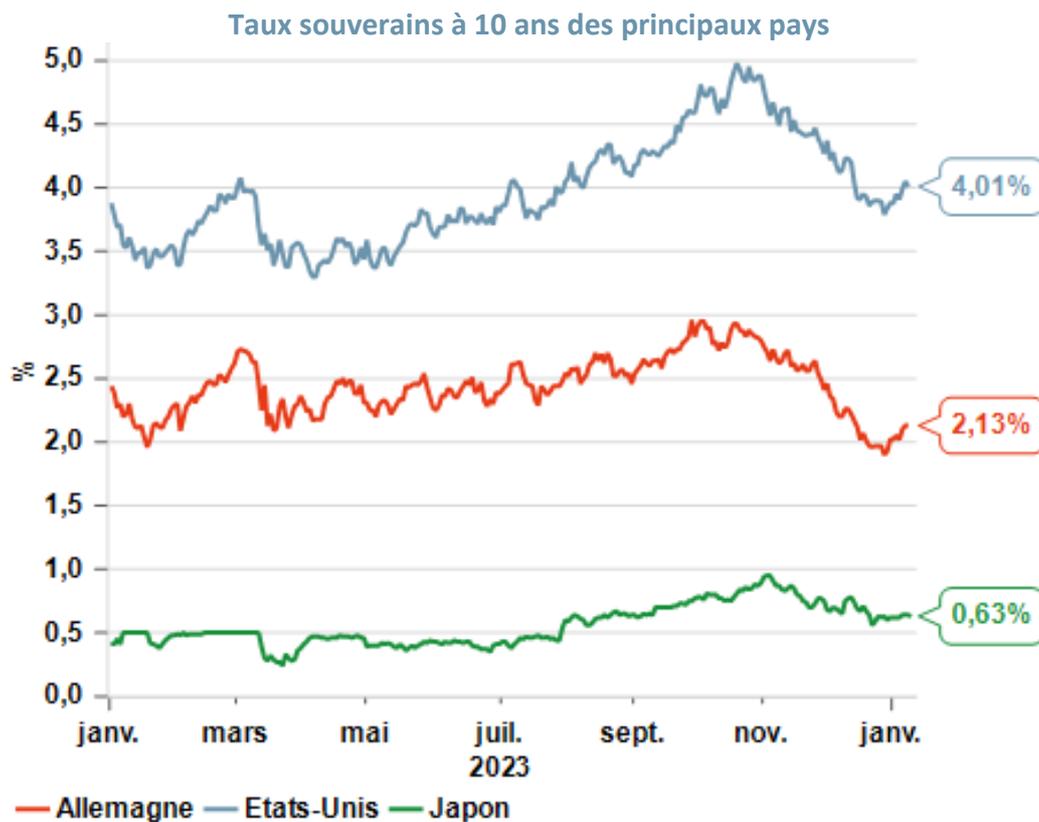


Sources : CIC Market Solutions

En **Zone Euro**, sur la première partie de l'année, la persistance des pressions inflationnistes a inquiété les investisseurs financiers et la BCE. Ceci s'est surtout reflété dans l'évolution de l'inflation sous-jacente (hors énergie et alimentation) et dans les hausses de salaires, contraignant la BCE à poursuivre le relèvement de ses taux directeurs. Le ralentissement de l'inflation s'est toutefois accéléré sur la deuxième partie de l'année (l'inflation totale passant de +8,6% en janvier en glissement annuel à +2,4% en novembre et la sous-jacente de +5,3% à +3,6%), notamment grâce à des effets de base favorable, la diffusion des conditions financières restrictives et le ralentissement de l'activité. La zone euro a en effet connu une croissance particulièrement faible cette année (-0,1% en rythme séquentiel au T3-2023 ; +0,1% au T2 et au T1), bien que les indicateurs économiques mieux orientés en fin d'année à l'instar des PMI laissent espérer que le creux conjoncturel est en train d'être dépassé.

Dans ce contexte, la BCE a pu laisser inchangés ses taux directeurs depuis sa réunion d'octobre (après 10 hausses consécutives, pour 450 points de base, jusqu'à 4% pour le taux de rémunération des dépôts) tout en accélérant la baisse de la taille de son bilan, via le non-réinvestissement des titres acquis dans la cadre du programme d'achat d'actifs historique (APP) et le remboursement des opérations de prêts à long terme des banques (TLTRO).

Ainsi, les taux souverains européens ont connu une année 2023 en deux temps : après une hausse significative lors de la phase de resserrement monétaire, ils ont finalement pu amorcer leur rechute à l'automne suite à la pause de la BCE, un mouvement entretenu par les attentes des investisseurs financiers concernant l'assouplissement monétaire à venir en 2024.



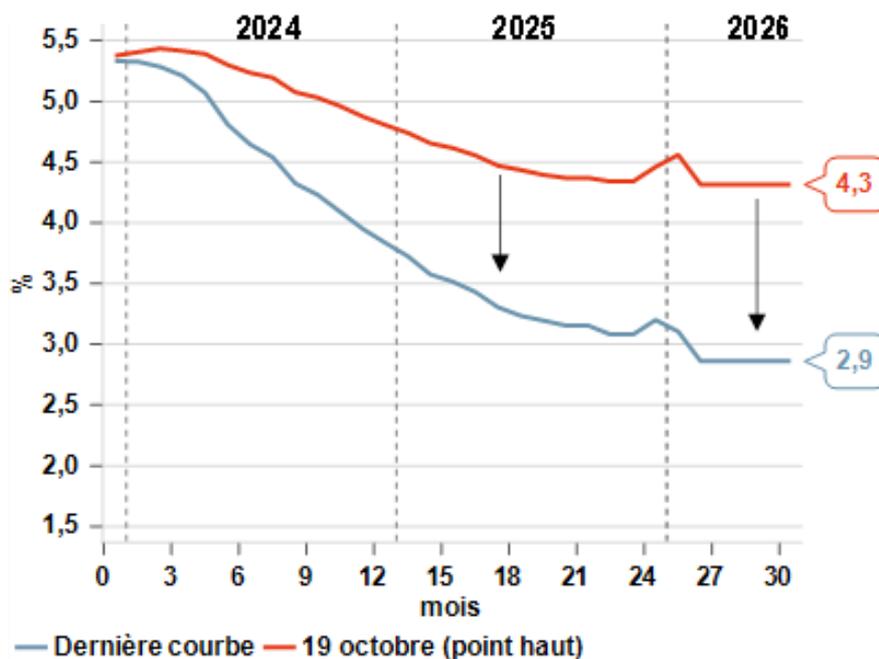
Sources : CIC Market Solutions

À l'échelle européenne, les États membres ont finalement réussi à s'accorder sur une réforme des règles budgétaires, qui, si elle maintient le seuil de déficit public à 3% du PIB et 60% de dette publique, octroie davantage de flexibilité aux États (en particulier grâce à l'introduction d'une période d'ajustement) pour réduire leur endettement total et en permettant de procéder à des investissements dans des secteurs clés que sont notamment la transition écologique, la défense ou le numérique. Enfin, l'année a été ponctuée par des événements politiques tels que l'arrivée en tête aux élections législatives des Pays-Bas du parti d'extrême-droite eurosceptique et en Espagne par le maintien du socialiste P. Sanchez au poste de Premier ministre. Ces éléments n'ont toutefois pas eu d'impact significatif sur les *spreads* de taux entre les pays cœur et les pays périphériques de la zone euro, lesquels se sont resserrés en tendance.

Si l'on s'intéresse plus spécifiquement à la **France**, la désinflation s'est poursuivie en 2023 (+3,7% sur un an en décembre en glissement annuel contre +6% en janvier) à l'image du reste de la zone euro, mais le resserrement monétaire et le contexte inflationniste ont eu des effets particulièrement délétères sur l'activité. La croissance économique s'est en effet contractée au 3<sup>ème</sup> trimestre (-0,1% en rythme séquentiel par rapport au trimestre précédent) et les signes d'affaiblissement de la conjoncture française se sont multipliés en fin d'année (indices d'activité PMI toujours en territoire de contraction). Au début de l'année, l'agence de notation Fitch a dégradé la notation souveraine de la France de AA à AA- (la perspective passant de négative à stable) en raison de réserves relatives à la trajectoire des finances publiques et au contexte social qui a suivi la promulgation de la réforme des retraites. Enfin, le gouvernement a présenté son projet de loi de finances pour 2024, lequel prévoit un déficit à 4,4% du PIB en 2024 (vs 4,9% estimé en 2023), qui nécessitera l'émission de 285 MM€ de dette à moyen et long terme.

Aux **Etats-Unis**, la persistance de l'inflation, notamment dans les services et le logement a également poussé la banque centrale américaine à continuer de relever les taux directeurs jusqu'en juillet, portant la bande de fluctuation à 5-5,25%.

## Etats-Unis : anticipation par les investisseurs de l'évolution des taux directeurs



Sources : CIC Market Solutions

La désinflation a pris de l'ampleur plus rapidement qu'en zone euro, l'indicateur PCE passant de +5,5% en janvier à +2,6% en novembre, permettant à la Fed de laisser ses taux inchangés depuis la réunion de septembre. En parallèle, la croissance américaine n'a cessé de surprendre par sa résilience (rebond du PIB à +4,9% en rythme séquentiel au T3), en particulier dans les services portés par la demande des ménages. Le marché de l'emploi a également été un facteur de soutien, en ne se normalisant que très graduellement (augmentation de l'offre de main d'œuvre mais créations d'emploi toujours supérieures à la normale, faible taux de chômage), ce qui n'a permis qu'un ralentissement seulement progressif des salaires (toujours proches de 4% en rythme annuel en fin d'année). Tout comme en Europe, les taux souverains américains ont connu une forte appréciation jusqu'à l'automne, en particulier pour les échéances de long terme (taux à 10 ans passant le seuil de 5% en octobre dernier) avant d'amorcer un repli généralisé et rapide depuis mi-octobre sur fond d'anticipations par les investisseurs financiers de nombreuses baisses de taux directeurs rapides par la Fed l'année prochaine grâce au ralentissement de l'inflation. Au-delà de pressurer le dollar à la baisse face aux principales devises, ceci a aussi largement contribué à la surperformance marquée des entreprises technologiques américaines, plus sensibles à la dynamique des taux, bien aidées aussi par l'engouement autour de la thématique « Intelligence Artificielle » qui s'est imposée comme un axe d'investissement fort en 2023. Soulignons que le mouvement de hausse des taux souverains au premier semestre a également été alimenté par les faillites des banques régionales et les craintes de défaut sur la dette souveraine dans un contexte de divergences fortes au sein du Congrès. Un accord sur le relèvement du plafond de la dette et des coupes budgétaires ont finalement été actés, permettant la reprise des émissions de dette sur le marché depuis juin, sans pour autant empêcher la dégradation par l'agence de notation Fitch de la notation souveraine américaine (« AAA » à « AA+ »). Les risques budgétaires sont d'ailleurs restés élevés au second semestre (aucun budget adopté à l'approche de la date de clôture de l'exercice fiscal 2023), nécessitant l'adoption d'un budget provisoire jusqu'à fin janvier 2024 afin d'éviter un *shutdown* (fermeture des services non essentiels de l'État).



En **Chine**, la reprise post réouverture de l'économie a largement déçu par son ampleur, se reflétant dans la faiblesse conjuguée de l'inflation (passée en territoire négatif) et de la consommation. Les fragilités structurelles ont continué de peser, à l'instar de la crise du secteur de l'immobilier et du niveau très élevé d'endettement public et privé, contraignant les autorités à maintenir leur soutien budgétaire et monétaire afin de s'assurer d'atteindre leur objectif de croissance de 5%. En outre, si les tensions géopolitiques avec les Etats-Unis se sont amplifiées sur la première partie de l'année (guerre en Ukraine et soupçons d'espionnage), la rencontre en novembre entre les dirigeants Xi Jinping et Joe Biden pour la première fois depuis un an a marqué une relative stabilisation de la relation entre les deux géants. S'agissant des autres **pays émergents**, le reflux de l'inflation, notamment sous-jacente, a permis à certaines banques centrales d'entamer la baisse des taux directeurs dès 2023, à l'instar de la banque centrale du **Brésil**.

L'année a encore été très volatile sur les marchés des **matières premières**, en particulier pour les cours du pétrole qui ont temporairement atteint des points hauts à près de 100 \$/b cet été suite à l'entrée en vigueur de coupes de production volontaires de l'Arabie saoudite mais aussi grâce à la résilience de la demande américaine et des importations chinoises. Le Brent n'est toutefois pas parvenu à se maintenir autour de ces niveaux et a rechuté vers 78 \$/baril, pénalisé par la perte de crédibilité de l'OPEP+ du fait des dissensions entre les membres quant à une réduction additionnelle de la production. De leur côté, les cours du gaz se sont repliés (à 35 €/MWh en fin d'année) profitant de la poursuite de la baisse de la consommation grâce à des températures anormalement élevées lors de la saison hivernale et d'un approvisionnement encore abondant en Gaz Naturel Liquéfié. Par ailleurs, les tensions géopolitiques, notamment en Ukraine, et les risques climatiques ont alimenté la volatilité de certaines denrées alimentaires, mais l'indice FAO des matières premières a ralenti globalement en 2023. Ces mêmes tensions, et plus particulièrement la guerre entre Israël et le Hamas, ont amené en fin d'année les rebelles Houthis à attaquer des navires commerciaux en Mer Rouge, forçant les transporteurs à contourner l'Afrique, ce qui augmente sensiblement les coûts dans le **fret maritime**.

Enfin, l'**Or** a poursuivi sa hausse entamée en 2022 et s'échangeait à 2075 \$/once (+8%) en fin d'année, s'imposant ainsi comme une valeur refuge face aux bouleversements géopolitiques mais profitant aussi de l'accroissement significatif des achats de banques centrales dans leur volonté de réduire leur détention de dollars.

## Les Marchés Actions

Aux inquiétudes de 2022 ont succédé les espoirs de 2023. Le ralentissement de l'inflation, la bonne tenue de la croissance économique, la solidité des résultats des entreprises et les espoirs de baisse des taux expliquent l'optimisme qui a soufflé cette année. Le MSCI EMU Net Return affiche une progression de 18,78% sur l'ensemble de l'exercice. Ni les conflits en Ukraine et au Proche-Orient, ni les tensions latentes entre les US et la Chine, ni les faillites bancaires (SVB aux Etats-Unis, Crédit Suisse en Europe) ni même les difficultés de l'immobilier et de l'économie en Chine n'ont gâché la fête. Ainsi, un certain nombre d'indices (Dow Jones, Dax, CAC 40) auront battu des records historiques.

De nombreux thèmes auront animé l'année : l'intelligence artificielle générative, l'IRA aux Etats-Unis, les conflits géopolitiques ou encore celui des médicaments coupe-faim. Le plus important aura été sans conteste celui de l'inflation et de l'orientation restrictive des politiques monétaires visant à la combattre de manière efficace. À ce titre, la réunion du FOMC de décembre a été un point d'orgue. Jerome Powell a laissé entendre que la FED serait prête à ajuster les taux directeurs à la baisse avant que l'inflation n'atteigne 2% et avant que la récession ne sévise. Cela a largement contribué à renforcer la probabilité d'un atterrissage en douceur de l'économie américaine et une prolongation du cycle. La BCE n'est pas allée aussi loin dans son discours mais les investisseurs anticipent désormais des baisses de taux aussi en Europe en 2024.

La vraie déception de 2023 restera la Chine. Après une politique anti-COVID particulièrement longue et répressive, les investisseurs s'attendaient à une réouverture dynamique de l'économie. Freinée par la faiblesse de la consommation et les difficultés du secteur immobilier, il n'en a rien été. Avec une Europe plus dépendante de la Chine que ne le sont les Etats-Unis, la faiblesse toute relative du pays a impacté négativement les résultats des entreprises européennes. Notons que les minières européennes ont à ce titre souffert puisque la faiblesse de la Chine a tiré à la baisse le prix des principaux métaux, à l'exception le minerai de fer.



Sur l'année, le MSCI EMU Net Return affiche donc une progression de 18,78%. Cette performance s'est établie en 3 temps. Une phase très haussière de janvier à fin juillet alors que les sociétés n'ont cessé de publier de bons résultats dans un contexte macroéconomique plus porteur qu'initialement anticipé, en particulier aux Etats-Unis. Dans un second temps, de fin juillet à fin octobre, une phase de correction s'est opérée, effaçant la majeure partie des gains annuels. Les taux longs ont en effet remonté suite à la publication de chiffres d'inflation encore trop éloignés des cibles espérées par les banques centrales. Enfin, les mois de novembre et décembre ont vu un puissant mouvement haussier de fin d'année, grâce à des chiffres d'inflation clairement plus bas qu'attendus et à un début de changement de discours des banques centrales laissant entrevoir les premières baisses de taux dans le courant de 2024.

En termes de tailles de capitalisation, les très grandes capitalisations affichent une légère surperformance par rapport au reste du marché, l'Euro Stoxx 50 progressant de 19,19% sur l'année. A l'inverse, les petites et moyennes capitalisations restent en retrait et continue de sous-performer, malgré une décote de valorisation historiquement élevée.

En termes de secteurs, la technologie, surtout, à l'image d'ASM International qui progresse de 99,4%, et l'industrie, au travers de la construction et de la défense notamment, affichent les meilleures performances annuelles. À l'opposé, la santé, les utilities ou encore l'énergie présentent les moins bonnes performances. Après une période COVID riche pour ces trois segments, la normalisation des stocks pour la santé ou bien la normalisation du prix de l'électricité et du pétrole expliquent en grande partie leur sous-performance.

Enfin, en termes de style, après une année 2022 marquée par la surperformance de la *value*, la croissance affiche une hausse légèrement plus forte en 2023.

## Les Marchés Taux

Au premier trimestre 2023, les banques centrales ont poursuivi leur cycle de resserrement monétaire. La BCE a augmenté de 50 bps ses taux directeurs en février et en mars pour positionner son principal taux directeur à 3%. Aux Etats-Unis, le rythme était désormais plus modéré, avec deux hausses de 25 bps. Le pic d'inflation semblait dépassé mais l'inflation sous-jacente accélérât toujours. Par ailleurs, la zone euro semblait éviter la récession dans un contexte économique favorable marqué par la réouverture économique de la Chine. Les deux premiers mois de l'année étaient donc bénéfiques aux actifs risqués et ont vu les spreads de crédit se resserrer. En mars, une banque régionale américaine, la Silicon Valley Bank, a fait faillite en raison d'une perte liée à une moins-value sur son portefeuille obligataire. Le cycle agressif de hausse des taux faisait sa première victime. Outre ses répercussions sur d'autres banques régionales américaines (First Republic, Signature Bank), cette crise va entraîner la chute de Crédit Suisse. Les banques centrales ont promptement réagi (reprise de SVB, garantie des dépôts, mise en place de facilités de crédit) et ont réussi à éteindre l'incendie. Suite à cette crise, qui ne manquera pas d'avoir des conséquences sur l'économie mondiale via l'octroi de crédits, le marché anticipait que le cycle de hausse des taux était désormais terminé aux Etats-Unis et serait limité à 50 bps en Europe. Le taux à 10 ans allemand, après avoir atteint 2.75% début mars s'inscrivait à 2,29% fin mars. Les spreads de crédit terminaient le trimestre sur les niveaux de début d'année. Ils abandonnaient donc le resserrement des deux premiers mois de l'année mais limitaient les dégâts.

Au deuxième trimestre 2023, les banques centrales ont continué d'insister sur les pressions inflationnistes alors que l'inflation confirmait une tendance à la décélération. Ainsi, la BCE a monté ses taux pour un total cumulé de 75 bps malgré le ralentissement économique. De plus, La BCE a repris plus de 400 milliards d'euros de liquidités via les TLTRO. Aux Etats-Unis, l'imbroglio du relèvement du plafond de la dette a finalement trouvé une issue permettant au Trésor d'éviter un 'shutdown' de l'administration. La Fed a monté ses taux à deux reprises durant le trimestre tout en initiant le principe de pause entre les hausses. Aux Etats-Unis, alors que la hausse des prix demeurait malgré tout assez forte, la conséquente épargne accumulée par les ménages durant l'ère covid commençait à se tarir et les défauts sur les prêts automobiles, ainsi que sur les cartes de crédit se redressaient. En Chine, la reprise tant attendue n'a finalement pas eu lieu. Le Politburo s'est réuni en sommet pour étudier les pistes de relance alors que les firmes étrangères quittent le pays ou arrêtent d'y investir, le fruit du passage de 'mondialisation' à 'régionalisation'. Les PMI étaient dorénavant en dessous de 50 points dans l'industrie et les services semblaient en lente expansion alors que la consommation faiblissait. À l'aube de l'été, l'activité ainsi que la dynamique des prix flanchaient aussi bien en Asie qu'en Europe tandis que les Etats-Unis continuaient à faire cavalier seul.

Dans ce contexte, les taux longs en zone euro ont évolué dans un range étroit dans un environnement de faible volatilité. Le marché des obligations privées s'est bien tenu, les spreads de crédit étant globalement stables.



Durant le troisième trimestre 2023, la baisse de l'inflation s'est poursuivie mais cette dernière est restée à des niveaux trop éloignés des cibles des banques centrales, c'est-à-dire supérieure à 4% en Europe et à 3% aux Etats-Unis. Les banques centrales ont donc logiquement poursuivi leur cycle de hausse des taux. En Europe, la BCE a monté deux fois ses taux directeurs de 25 bps en juillet et en septembre pour fixer le taux de refinancement à 4,5%. Aux Etats-Unis, une hausse unique a eu lieu en juillet, de 25 bps pour les fixer à 5,5%. La FED a alors indiqué qu'elle devenait « data dependant » laissant augurer la fin de son cycle de hausse des taux. Durant l'été, dans un contexte d'inflation en baisse mais de façon modérée et de chiffres économiques résistants, en particulier aux Etats-Unis, les taux longs sont restés sous pression haussière. Le taux 10 ans américain a ainsi dépassé les 4,50% en septembre revenant ainsi à ses niveaux d'avant la crise des subprimes. En Europe, le taux 10 ans allemand est passé de 2,47% à 2,84%. Face à des conditions de financement plus restrictives, les actifs risqués ont souffert et les obligations privées sous-performé. La déception macroéconomique est à chercher du côté de la Chine dont le redémarrage est resté décevant pénalisé par la lourde chute de son marché immobilier.

Le dernier trimestre de 2023 a été marqué par une nette détente des conditions de financement. Si la croissance est restée solide aux Etats-Unis, l'économie européenne s'est contractée comme l'indiquait des PMI inférieurs à 50 que ce soit pour le secteur manufacturier ou les services. Dans le même temps, l'inflation s'inscrivait résolument à la baisse dans toute ses composantes : 3,1% aux Etats-Unis et 2,4% en Europe en novembre. Cela a permis aux banquiers centraux de tenir un discours plus optimiste lors de leur dernière réunion de l'année en décembre. Le combat contre cette dernière semblant remporté, le marché s'est focalisé sur les futures baisses de taux à venir en 2024 ce qui a entraîné une nette détente des conditions de financement. Sur ce point, les anticipations de baisse nous ont semblé exagérées. Les membres de la Fed tablaient sur trois baisses des taux en 2024 et le marché sur au moins six baisses. En Europe, bien que la BCE ait accéléré l'arrêt des achats d'obligations (PEPP), le marché anticipait également un « pivot » rapide de la politique monétaire. Les taux 10 ans allemand perdait plus de 80 bps et s'inscrivait à 2,02% fin décembre. Parallèlement, l'euphorie gagnait les actifs risqués avec un net resserrement des spreads de crédit et du spread de l'Italie contre Allemagne.



## Le mot du Gérant

Le fonds a bénéficié d'une alternance entre sous sensibilité et sur sensibilité sur le facteur taux pour une année où la volatilité et le directionnel ont généré des opportunités. Le taux 10 ans allemand termine l'année 2023 sur une baisse de 50bps à 2,06%, mais l'amplitude globale sur l'année atteint plus de 100pbs, démontrant le manque de directionnel clair entre une inflation persistante et l'attente par les acteurs d'un cycle d'assouplissement monétaire

Le fonds est particulièrement sensible à l'évolution du marché des obligations privées. L'année a vu se dérouler plusieurs événements de volatilité sur les spreads de crédit. D'abord, la faillite de la Silicon Valley Bank en mars, qui a entraîné avec elle Crédit Suisse. Pendant l'été, bien que les banques centrales aient augmenté leurs taux plusieurs fois et que les PMI sortaient sous les 50, les actifs risqués ont plutôt bien tenu. Ce n'est qu'au troisième trimestre, que la persistance de l'inflation et la résilience de l'économie ont entraîné les spreads de crédit à la hausse, du fait des conditions de financement pour les entreprises qui se sont tendues. Le fonds a profité de ces phases de volatilité pour alterner sous et sur exposition aux obligations privées. Le fonds est resté sous sensible au spread italien dont la dynamique ne nous a pas semblée claire au cours de l'exercice

Sur le dernier trimestre, les obligations privées se sont bien comportées. Après un épisode de stress lié à la saison de publications des résultats du T3 au mois d'octobre, l'euphorie a gagné les actifs risqués sur les deux derniers mois de l'année. Nous avons assisté à un net resserrement des spreads de crédit mais également une réduction du spread des pays périphériques vs Allemagne. L'indice Itraxx Main baisse donc de 80 à 58 sur le trimestre et s'établit sur un plus bas depuis février 2022, avant le conflit Russo-Ukrainien. Nous avons allégé au cours du mois de décembre l'exposition aux actifs risqués, le mouvement étant selon nous trop important. C'est pourquoi le fonds n'a pas profité pleinement de la contraction des spreads sur la fin de l'année.

Ainsi, Sienna Multistratégies affiche une performance positive 8,34%, en raison de la forte appréciation des taux et du resserrement des spreads de crédit, en particulier sur la fin d'année. Cette performance est supérieure à celle de son indice de référence (+7,77%). La performance est positivement impactée par son positionnement plus important sur les actifs risqués que son indice, et moins sur les titres d'états.

## 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 2023 :

- Effectif moyen de SIENNA GESTION : 70,58 collaborateurs
- Rémunération annuelle brute fixe : 5 530 132,10 €
- Rémunération annuelle brute variable : 894 640,00 €
- Nombre de collaborateurs concernés par la rémunération variable : 29
- Rémunération annuelle brute et variable agrégée des collaborateurs dits « preneurs de risques » : 2 153 129,13 €



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. 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 de Surveillance 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 de Surveillance 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 (29/12/2023) :

- suivant la méthode brute : 158%
- suivant la méthode de l'engagement : 159%

## Règlementation SFTR

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

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

## Gestion de la liquidité

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

## Gestion des risques

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

## Informations sur la réglementation SFDR

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

## Profil de risques : ajout du risque de durabilité

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

## Investissements durables

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



### **Politique d'engagement actionnariat**

En conformité avec l'article L. 533-22 du code monétaire et financier, le détail des conditions dans lesquelles la Société de gestion entend exercer les droits de vote attachés aux titres détenus en portefeuille par les fonds qu'elle gère, ainsi que le dernier compte-rendu annuel sont consultables sur son site internet : <https://www.sienna-gestion.com>



## Pourcentage OPC interne

Le pourcentage d'OPC internes détenus au 29/12/2023 est égal à 7,57 % de l'actif net.

## Actif moyen

	ES	I	Total
Actif net moyen	102 943 555,80	14 025 805,54	116 969 361,34



# ETATS FINANCIERS



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

## **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 29 décembre 2023

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 29 décembre 2023, 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 31 décembre 2022 à la date d'émission de notre rapport.



### **Justification des appréciations**

En application des dispositions des articles L.821-53 et R.821-180 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.821-55 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  
Séverine Ernest  
KPMG le 02/04/2024 15:41:01

Séverine Ernest  
Associée

## BILAN ACTIF AU 29/12/2023 EN EUR

	29/12/2023	30/12/2022
<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>117 097 771,37</b>	<b>127 018 285,63</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>107 122 981,67</b>	<b>113 315 396,42</b>
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	107 122 981,67	113 315 396,42
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>8 853 825,70</b>	<b>11 681 149,21</b>
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	8 853 825,70	11 681 149,21
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>1 120 964,00</b>	<b>2 021 740,00</b>
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	1 120 964,00	2 021 740,00
Autres opérations	0,00	0,00
<b>Autres instruments financiers</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>CRÉANCES</b>	<b>778 934,90</b>	<b>1 074 770,60</b>
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	778 934,90	1 074 770,60
<b>COMPTES FINANCIERS</b>	<b>284 273,54</b>	<b>156 725,45</b>
Liquidités	284 273,54	156 725,45
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>118 160 979,81</b>	<b>128 249 781,68</b>

## BILAN PASSIF AU 29/12/2023 EN EUR

	29/12/2023	30/12/2022
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		
Capital	124 110 134,19	132 138 025,42
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)	-8 564 335,31	-7 315 948,54
Résultat de l'exercice (a,b)	1 422 992,59	1 366 590,30
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES *</b>	<b>116 968 791,47</b>	<b>126 188 667,18</b>
<i>* Montant représentatif de l'actif net</i>		
<b>INSTRUMENTS FINANCIERS</b>	<b>1 120 964,01</b>	<b>2 021 740,00</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	1 120 964,01	2 021 740,00
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	1 120 964,01	2 021 740,00
Autres opérations	0,00	0,00
<b>DETTES</b>	<b>71 224,33</b>	<b>39 374,50</b>
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	71 224,33	39 374,50
<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>118 160 979,81</b>	<b>128 249 781,68</b>

(a) Y compris comptes de régularisation

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

## HORS-BILAN AU 29/12/2023 EN EUR

	29/12/2023	30/12/2022
<b>OPÉRATIONS DE COUVERTURE</b>		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Contrats futures		
FGBL BUND 10A 0323	0,00	35 891 100,00
EURO BTP 0324	9 889 450,00	0,00
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		
<b>AUTRES OPÉRATIONS</b>		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Contrats futures		
EURO BUND 0324	16 466 400,00	0,00
EURO BOBL 0324	42 940 800,00	0,00
EURO SCHATZ 0324	21 309 000,00	0,00
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		

## COMPTE DE RÉSULTAT AU 29/12/2023 EN EUR

	29/12/2023	30/12/2022
<b>Produits sur opérations financières</b>		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	67 239,22	684,27
Produits sur actions et valeurs assimilées	0,00	0,00
Produits sur obligations et valeurs assimilées	1 885 444,81	2 079 524,53
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>1 952 684,03</b>	<b>2 080 208,80</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	6 063,00	6 700,43
Autres charges financières	0,00	0,00
<b>TOTAL (2)</b>	<b>6 063,00</b>	<b>6 700,43</b>
<b>RÉSULTAT SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES (1 - 2)</b>	<b>1 946 621,03</b>	<b>2 073 508,37</b>
Autres produits (3)	0,00	0,00
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	456 622,11	580 649,30
<b>RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)</b>	<b>1 489 998,92</b>	<b>1 492 859,07</b>
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	-67 006,33	-126 268,77
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (6)	0,00	0,00
<b>RÉSULTAT (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)</b>	<b>1 422 992,59</b>	<b>1 366 590,30</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.

## Frais de gestion

### Parts ES :

	Frais facturés		Assiette	Taux barème
1	Frais de gestion financière (*)		Actif net	0,30 % 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 indirectes (souscriptions/rachats)	Néant	Néant
	(commissions et frais de gestion)	Frais de gestion (**)	Actif net	0,10 % TTC maximum l'an
4	Commissions de mouvement (*)		Néant	Néant
5	Commission de surperformance (*)		Néant	Néant

### Parts I :

	Frais facturés		Assiette	Taux barème
1	Frais de gestion financière (*)		Actif net	1,00 % 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 indirectes (souscriptions/rachats)	Néant	Néant
	(commissions et frais de gestion)	Frais de gestion (**)	Actif net	0,10 % TTC maximum l'an
4	Commissions de mouvement (*)		Néant	Néant
5	Commission de surperformance (*) (***)		Actif net	0,20% maximum l'an de l'actif net selon le calcul suivant : La commission de surperformance représentera 20% de la différence entre la performance du FCP et celle de son indice de référence Bloomberg Barclays EuroAgg 5-7 Year TR Index Value Unhedged

Part « MC » :

	Frais facturés	Assiette	Taux barème
1	Frais de gestion financière *	Actif net	1,10 % 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 pour les parts « I » et « MC » :

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). L'Actif net du Fonds correspond, pour les parts « I » et « MC », 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 de chaque part.

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>.

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

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

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

Ainsi, la Période de Référence pourra être prolongée dans la limite de 5 ans.

A la clôture de l'exercice du Fonds :

**Si la performance de l'Actif net du Fonds est supérieure à celle de son Indicateur de Référence (après compensation d'éventuelles sous-performances passées),** la commission de surperformance sera égale à 20 % de la différence entre ces deux valeurs. Cette différence fait l'objet d'une provision au titre des frais de gestion variables lors du calcul de chaque valeur liquidative du Fonds. En cas de sous-performance de l'Actif net du Fonds par rapport à celle de son Indicateur de Référence entre deux valeurs liquidatives, toute provision passée précédemment sera réajustée dans les mêmes proportions par une reprise sur provision.

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

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

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

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

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

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

## **Affectation des sommes distribuables**

### **Définition des sommes distribuables**

Les sommes distribuables sont constituées par :

#### **Le résultat :**

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

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

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

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

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

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

## 2. ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET AU 29/12/2023 EN EUR

	29/12/2023	30/12/2022
<b>ACTIF NET EN DÉBUT D'EXERCICE</b>	<b>126 188 667,18</b>	<b>193 857 638,15</b>
Souscriptions (y compris les commissions de souscriptions acquises à l'OPC)	4 805 838,37	6 870 366,10
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-24 211 593,10	-49 386 751,53
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	327 482,80	576 587,27
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-8 331 665,25	-4 812 813,92
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme	3 191 209,90	760 720,00
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme	-4 078 355,76	-4 394 685,00
Frais de transactions	-25 813,85	-13 461,22
Différences de change	0,00	0,00
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	14 716 728,26	-16 740 051,74
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	-3 228 520,18	-17 945 248,44
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	17 945 248,44	1 205 196,70
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	2 896 294,00	-2 021 740,00
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	874 554,00	-2 021 740,00
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	2 021 740,00	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat	0,00	0,00
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	1 489 998,92	1 492 859,07
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>116 968 791,47</b>	<b>126 188 667,18</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 VAR / REV négociées sur un marché réglementé ou assimilé	3 537 096,60	3,02
Obligations à taux fixe négociées sur un marché réglementé ou assimilé	103 585 885,07	88,56
<b>TOTAL OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILÉES</b>	<b>107 122 981,67</b>	<b>91,58</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	9 889 450,00	8,45
<b>TOTAL OPÉRATIONS DE COUVERTURE</b>	<b>9 889 450,00</b>	<b>8,45</b>
<b>AUTRES OPÉRATIONS</b>		
Taux	80 716 200,00	69,01
<b>TOTAL AUTRES OPÉRATIONS</b>	<b>80 716 200,00</b>	<b>69,01</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	103 585 885,07	88,56	0,00	0,00	3 537 096,60	3,02	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	284 273,54	0,24
<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	9 889 450,00	8,45	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	80 716 200,00	69,01	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	4 582 814,86	3,92	7 018 604,62	6,00	32 694 143,50	27,95	27 735 837,97	23,71	35 091 580,72	30,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	284 273,54	0,24	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	9 889 450,00	8,45
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	21 309 000,00	18,22	42 940 800,00	36,71	16 466 400,00	14,08

(\*) 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	29/12/2023
<b>CRÉANCES</b>		
	Dépôts de garantie en espèces	778 934,90
<b>TOTAL DES CRÉANCES</b>		<b>778 934,90</b>
<b>DETTES</b>		
	Rachats à payer	25 239,54
	Frais de gestion fixe	36 100,82
	Frais de gestion variable	8 751,31
	Autres dettes	1 132,66
<b>TOTAL DES DETTES</b>		<b>71 224,33</b>
<b>TOTAL DETTES ET CRÉANCES</b>		<b>707 710,57</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	366 886,45958	3 322 096,10
Parts rachetées durant l'exercice	-2 711 550,19694	-24 211 593,10
Solde net des souscriptions/rachats	-2 344 663,73736	-20 889 497,00
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	10 713 646,18325	
<b>Part SIENNA OBLIGATIONS MULTISTRATEGIES "I</b>		
Parts souscrites durant l'exercice	296,58114	1 483 642,27
Parts rachetées durant l'exercice	0,00	0,00
Solde net des souscriptions/rachats	296,58114	1 483 642,27
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	2 903,65523	
<b>Part SIENNA OBLIGATIONS MULTISTRATEGIES "MC</b>		
Parts souscrites durant l'exercice	1,00000	100,00
Parts rachetées durant l'exercice	0,00	0,00
Solde net des souscriptions/rachats	1,00000	100,00
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	1,00000	

#### 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
<b>Part SIENNA OBLIGATIONS MULTISTRATEGIES "MC</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

	29/12/2023
<b>Parts SIENNA OBLIGATIONS MULTISTRATEGIES "ES</b>	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	307 989,74
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	139 880,66
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,00
Frais de gestion variables provisionnés	8 751,31
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	0,06
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 "MC</b>	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	0,40
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,59
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

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

### 3.8. ENGAGEMENTS REÇUS ET DONNÉS

#### 3.8.1. Garanties reçues par l'OPC :

Néant

#### 3.8.2. Autres engagements reçus et/ou donnés :

Néant

### 3.9. AUTRES INFORMATIONS

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

	29/12/2023
Titres pris en pension livrée	0,00
Titres empruntés	0,00

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

	29/12/2023
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	29/12/2023
Actions			0,00
Obligations			0,00
TCN			0,00
OPC			8 853 825,70
	FR0007081278	SIENNA MONETAIRE ISR A	572 999,46
	FR001400EBN2	SIENNA TRESORERIE PLUS PARTS A	8 280 826,24
Instruments financiers à terme			0,00
<b>Total des titres du groupe</b>			<b>8 853 825,70</b>

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

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

	29/12/2023	30/12/2022
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Report à nouveau	0,00	0,00
Résultat	1 422 992,59	1 366 590,30
Acomptes versés sur résultat de l'exercice	0,00	0,00
<b>Total</b>	<b>1 422 992,59</b>	<b>1 366 590,30</b>

	29/12/2023	30/12/2022
<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	1 334 121,41	1 313 958,20
<b>Total</b>	<b>1 334 121,41</b>	<b>1 313 958,20</b>

	29/12/2023	30/12/2022
<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	88 870,99	52 632,10
<b>Total</b>	<b>88 870,99</b>	<b>52 632,10</b>

	29/12/2023	30/12/2022
<b>Parts SIENNA OBLIGATIONS MULTISTRATEGIES "MC</b>		
<b>Affectation</b>		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	0,19	0,00
<b>Total</b>	<b>0,19</b>	<b>0,00</b>

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

	29/12/2023	30/12/2022
<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	-8 564 335,31	-7 315 948,54
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	0,00	0,00
<b>Total</b>	<b>-8 564 335,31</b>	<b>-7 315 948,54</b>

	29/12/2023	30/12/2022
<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	-7 442 814,53	-6 579 534,31
<b>Total</b>	<b>-7 442 814,53</b>	<b>-6 579 534,31</b>

	29/12/2023	30/12/2022
<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	-1 121 515,26	-736 414,23
<b>Total</b>	<b>-1 121 515,26</b>	<b>-736 414,23</b>

	29/12/2023	30/12/2022
<b>Parts SIENNA OBLIGATIONS MULTISTRATEGIES "MC</b>		
<b>Affectation</b>		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	-5,52	0,00
<b>Total</b>	<b>-5,52</b>	<b>0,00</b>

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

	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	30/12/2022	29/12/2023
<b>Actif net Global en EUR</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>116 968 791,47</b>
<b>Parts SIENNA OBLIGATIONS MULTISTRATE GIES "ES en EUR</b>					
Actif net	0,00	168 455 389,62	169 972 331,64	113 515 830,51	101 677 511,26
Nombre de titres	0,00	16 514 550,00000	16 685 352,00000	13 058 309,92061	10 713 646,18325
Valeur liquidative unitaire	0,00	10,20	10,18	8,69	9,49
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	0,00	0,02	0,03	-0,50	-0,69
Capitalisation unitaire sur résultat	0,00	0,11	0,08	0,10	0,12
<b>Parts SIENNA OBLIGATIONS MULTISTRATE GIES "I en EUR</b>					
Actif net	30 202 326,06	21 011 259,84	23 885 306,51	12 672 836,67	15 291 175,46
Nombre de titres	5 334,00000	3 627,00000	4 164,00000	2 607,07409	2 903,65523
Valeur liquidative unitaire	5 662,22	5 793,01	5 736,14	4 860,94	5 266,18
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	39,31	14,32	19,36	-282,46	-386,24
Capitalisation unitaire sur résultat	22,27	-40,94	0,07	20,18	30,60
<b>Parts SIENNA OBLIGATIONS MULTISTRATE GIES "MC en EUR</b>					
Actif net	0,00	0,00	0,00	0,00	104,75
Nombre de titres	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00000
Valeur liquidative unitaire	0,00	0,00	0,00	0,00	104,75
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	0,00	0,00	0,00	0,00	-5,52
Capitalisation unitaire sur résultat	0,00	0,00	0,00	0,00	0,19

### 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>				
BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND 0.0% 15-11-28	EUR	1 500 000	1 369 062,96	1,17
DEUTSCHE BK 1.625% 20-01-27	EUR	1 000 000	956 101,68	0,82
DEUTSCHE BOERSE 3.875% 28-09-26	EUR	1 000 000	1 032 458,45	0,88
EVONIK INDUSTRIES 2.25% 25-09-27	EUR	1 000 000	974 293,15	0,84
THYSSENKRUPP AG 2.875% 22-02-24	EUR	500 000	510 711,87	0,43
<b>TOTAL ALLEMAGNE</b>			<b>4 842 628,11</b>	<b>4,14</b>
<b>AUSTRALIE</b>				
CW BK AUST 0.125% 15-10-29	EUR	1 500 000	1 279 236,17	1,09
<b>TOTAL AUSTRALIE</b>			<b>1 279 236,17</b>	<b>1,09</b>
<b>CANADA</b>				
ROYAL BANK OF CANADA 0.01% 05-10-28	EUR	1 500 000	1 311 384,45	1,12
<b>TOTAL CANADA</b>			<b>1 311 384,45</b>	<b>1,12</b>
<b>CHILI</b>				
CHILE GOVERNMENT INTL BOND 0.555% 21-01-29	EUR	1 400 000	1 232 149,52	1,06
REPU DU CHIL 1.75% 20-01-26	EUR	1 000 000	985 491,76	0,84
<b>TOTAL CHILI</b>			<b>2 217 641,28</b>	<b>1,90</b>
<b>ESPAGNE</b>				
BANCO SANTANDER ALL SPAIN BRANCH 4.625% 18-10-27	EUR	1 600 000	1 655 687,81	1,42
BANCO SANTANDER ALL SPAIN BRANCH 4.875% 18-10-31	EUR	500 000	538 271,07	0,46
BBVA 1.0% 16-01-30	EUR	2 000 000	1 944 029,57	1,66
CAIXABANK 0.5% 09-02-29 EMTN	EUR	1 000 000	887 463,15	0,76
CAIXABANK 0.75% 10-07-26 EMTN	EUR	500 000	482 482,67	0,41
CAIXABANK 4.375% 29-11-33 EMTN	EUR	200 000	211 273,59	0,18
SANT ISS 3.25% 04-04-26 EMTN	EUR	1 000 000	1 019 040,38	0,87
<b>TOTAL ESPAGNE</b>			<b>6 738 248,24</b>	<b>5,76</b>
<b>ETATS-UNIS</b>				
CITIGROUP 0.5% 08-10-27 EMTN	EUR	500 000	462 992,24	0,40
CORNING 3.875% 15-05-26	EUR	1 000 000	1 036 141,32	0,89
IBM INTL BUSINESS MACHINES 0.3% 11-02-28	EUR	3 500 000	3 165 866,84	2,71
METROPOLITAN LIFE GLOBAL FUNDING I 0.375% 09-04-24	EUR	1 000 000	993 339,28	0,85
METROPOLITAN LIFE GLOBAL FUNDING I 3.75% 07-12-31	EUR	200 000	206 283,61	0,18
MMS USA FINANCING 0.625% 13-06-25	EUR	1 000 000	962 408,23	0,82
MORGAN STANLEY CAPITAL SERVICE 1.375% 27-10-26	EUR	500 000	476 668,44	0,41
NETFLIX 3.625% 15-05-27	EUR	1 000 000	1 017 802,91	0,87
PROLOGIS EURO FINANCE LLC 0.375% 06-02-28	EUR	1 600 000	1 433 250,20	1,22
TOYOTA MOTOR CREDIT 0.125% 05-11-27	EUR	1 500 000	1 347 931,38	1,15
VERIZON COMMUNICATION 0.375% 22-03-29	EUR	2 000 000	1 746 730,53	1,49
<b>TOTAL ETATS-UNIS</b>			<b>12 849 414,98</b>	<b>10,99</b>
<b>FINLANDE</b>				
STORA ENSO OYJ 4.25% 01-09-29	EUR	1 000 000	1 041 325,50	0,89
<b>TOTAL FINLANDE</b>			<b>1 041 325,50</b>	<b>0,89</b>
<b>FRANCE</b>				
ALD E3R+0.65% 06-10-25 EMTN	EUR	2 500 000	2 534 293,75	2,16
ALSTOM 0.0% 11-01-29	EUR	1 000 000	826 064,79	0,71

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

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
APICIL PREVOYANCE 4.0% 24-10-29	EUR	600 000	554 575,75	0,48
BANQUE FEDERATIVE DU CREDIT MUTUEL BFCM 4.75% 10-11-31	EUR	500 000	534 698,83	0,46
BFCM BANQUE FEDERATIVE CREDIT MUTUEL 0.75% 08-06-26	EUR	2 500 000	2 365 121,49	2,02
BNP PAR 2.125% 23-01-27 EMTN	EUR	2 000 000	1 984 382,13	1,70
BPIFRANCE FINANCEMENT 0.05% 26-09-29	EUR	1 000 000	864 486,60	0,74
CA 1.625% 05-06-30 EMTN	EUR	1 000 000	976 312,95	0,83
CNP ASSURANCES 4.0% PERP	EUR	2 000 000	1 999 480,18	1,71
COFACE S A E 5.75% 28-11-33	EUR	1 000 000	1 044 361,47	0,90
COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN 3.75% 29-11-26	EUR	600 000	612 399,05	0,52
EDENRED 1.375% 18-06-29	EUR	600 000	557 300,59	0,48
EDF 3.75% 05-06-27 EMTN	EUR	1 000 000	1 023 216,41	0,88
ELIS EX HOLDELIS 1.75% 11-04-24	EUR	1 000 000	1 006 352,11	0,86
FORVIA 2.625% 15-06-25	EUR	2 000 000	1 968 992,46	1,68
HOFP 1 05/15/28	EUR	500 000	461 765,23	0,39
HSBC CONTINENTAL EUROPE 0.25% 17-05-24	EUR	1 000 000	987 629,76	0,84
ICADE SANTE SAS 5.5% 19-09-28	EUR	1 000 000	1 064 141,37	0,91
ILIAD 1.875% 25-04-25	EUR	2 100 000	2 073 088,81	1,77
ILIAD 5.375% 15-02-29	EUR	500 000	515 700,08	0,44
INDIGO GROUP 4.5% 18-04-30	EUR	1 400 000	1 470 033,42	1,26
JCDECAUX 2.0% 24-10-24	EUR	1 500 000	1 482 450,84	1,26
RCI BANQUE 4.875% 02-10-29	EUR	1 500 000	1 598 044,61	1,37
RENAULT 1.25% 24-06-25 EMTN	EUR	1 000 000	968 910,02	0,83
RENAULT CREDIT INTL BANQUE 1.75% 10-04-26	EUR	1 000 000	974 167,70	0,84
SG 4.125% 21-11-28 EMTN	EUR	700 000	728 868,93	0,62
SG 4.75% 28-09-29	EUR	500 000	527 847,44	0,45
SOGECAP 6.5% 16-05-44	EUR	100 000	108 976,77	0,10
THALES SERVICES SAS 4.25% 18-10-31	EUR	1 000 000	1 072 086,83	0,91
TOTALENERGIES SE 1.75% PERP	EUR	2 000 000	2 009 788,67	1,72
UNIBAIL RODAMCO 0.625% 040527	EUR	500 000	459 702,59	0,39
UNIBAIL RODAMCO SE 4.125% 11-12-30	EUR	500 000	516 713,60	0,44
VALEO 3.25% 22/01/24 EMTN	EUR	1 000 000	1 030 294,10	0,88
<b>TOTAL FRANCE</b>			<b>36 902 249,33</b>	<b>31,55</b>
<b>INDONESIE</b>				
REPUBLIQUE OF INDONESIA 1.75% 24-04-25	EUR	1 000 000	984 246,42	0,84
<b>TOTAL INDONESIE</b>			<b>984 246,42</b>	<b>0,84</b>
<b>ITALIE</b>				
ENI 0.375% 14-06-28 EMTN	EUR	2 000 000	1 787 478,46	1,52
ICCREA BANCA 3.875% 12-01-29	EUR	1 500 000	1 574 708,83	1,35
LEASYS 4.625% 16-02-27 EMTN	EUR	500 000	516 286,32	0,45
TELECOM ITALIA SPA EX OLIVETTI 4.0% 11-04-24	EUR	547 000	561 868,25	0,48
UNICREDIT 2.0% 23-09-29 EMTN	EUR	500 000	491 922,54	0,42
<b>TOTAL ITALIE</b>			<b>4 932 264,40</b>	<b>4,22</b>
<b>JAPON</b>				
SUMITOMO MITSUI BANKING 0.409% 07-11-29	EUR	1 000 000	854 624,11	0,73
<b>TOTAL JAPON</b>			<b>854 624,11</b>	<b>0,73</b>
<b>LUXEMBOURG</b>				
ARCELLOR MITTAL 1.75% 19-11-25	EUR	1 000 000	965 879,27	0,83
HOLCIM FINANCE REGS 0.125% 19-07-27	EUR	1 000 000	908 305,54	0,78

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

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
TRATON FINANCE LUXEMBOURG 4.125% 22-11-25	EUR	1 000 000	1 012 940,51	0,87
TRATON FINANCE LUXEMBOURG E3R+0.95% 18-09-25	EUR	1 000 000	1 002 802,85	0,85
UMG GROUPE VYV 1.625% 02-07-29	EUR	2 000 000	1 829 281,16	1,56
<b>TOTAL LUXEMBOURG</b>			<b>5 719 209,33</b>	<b>4,89</b>
<b>MEXIQUE</b>				
AMERICA MOVIL 1.5% 10-03-24	EUR	2 000 000	2 014 122,86	1,72
MEXICO GOVERNMENT INTL BOND 1.625% 08-04-26	EUR	1 000 000	974 309,92	0,83
MEXICO GOVERNMENT INTL BOND 2.375% 11-02-30	EUR	400 000	377 620,12	0,33
<b>TOTAL MEXIQUE</b>			<b>3 366 052,90</b>	<b>2,88</b>
<b>PAYS-BAS</b>				
DE BAHN FIN 0.95% PERP	EUR	1 000 000	963 944,21	0,82
ENEL FINANCE INTL NV 0.0% 17-06-27	EUR	500 000	451 034,50	0,38
FERROVIAL SE 4.375% 13-09-30	EUR	800 000	855 437,07	0,73
ING GROEP NV 1.25% 16-02-27	EUR	1 000 000	962 581,53	0,82
ING GROEP NV 2.125% 23-05-26	EUR	800 000	793 470,39	0,68
KPN 2.0% PERP	EUR	700 000	693 975,61	0,60
LEASEPLAN CORPORATION NV 0.25% 23-02-26	EUR	1 000 000	934 395,29	0,80
STELLANTIS NV 3.75% 29-03-24	EUR	1 000 000	1 027 686,03	0,88
<b>TOTAL PAYS-BAS</b>			<b>6 682 524,63</b>	<b>5,71</b>
<b>PORTUGAL</b>				
BCO NT TOT 3.75% 11-09-26 EMTN	EUR	2 000 000	2 060 267,44	1,76
<b>TOTAL PORTUGAL</b>			<b>2 060 267,44</b>	<b>1,76</b>
<b>ROYAUME-UNI</b>				
AVIVA PLC 3.875% 03-07-44	EUR	2 000 000	2 022 581,75	1,73
BARCLAYS 1.125% 22-03-31 EMTN	EUR	1 250 000	1 164 250,03	0,99
BRITISH TEL 0.5% 12-09-25 EMTN	EUR	500 000	477 344,73	0,41
ROLLS ROYCE 0.875% 09-05-24	EUR	2 000 000	1 986 964,38	1,70
ROYAL BANK OF SCOTLAND GROUP 1.75% 02-03-26	EUR	2 000 000	1 977 419,10	1,69
ROYAL BK SCOTLAND GROUP 2.0% 04-03-25	EUR	2 000 000	2 026 033,43	1,73
STANDARD CHARTERED 0.85% 27-01-28	EUR	2 000 000	1 849 634,37	1,58
<b>TOTAL ROYAUME-UNI</b>			<b>11 504 227,79</b>	<b>9,83</b>
<b>SUEDE</b>				
SCANIA CV AB 2.25% 03-06-25	EUR	1 000 000	993 155,02	0,85
SVENSKA HANDELSBANKEN AB 3.375% 17-02-28	EUR	500 000	519 997,21	0,45
<b>TOTAL SUEDE</b>			<b>1 513 152,23</b>	<b>1,30</b>
<b>SUISSE</b>				
UBS GROUP AG 0.25% 24-02-28	EUR	1 500 000	1 324 069,76	1,12
UBS GROUP AG 1.25% 17-04-25	EUR	1 000 000	1 000 214,60	0,86
<b>TOTAL SUISSE</b>			<b>2 324 284,36</b>	<b>1,98</b>
<b>TOTAL Obligations et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé</b>			<b>107 122 981,67</b>	<b>91,58</b>
<b>TOTAL Obligations et valeurs assimilées</b>			<b>107 122 981,67</b>	<b>91,58</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	4 731	572 999,46	0,49
SIENNA TRESORERIE PLUS PARTS A	EUR	7 953,393	8 280 826,24	7,08
<b>TOTAL FRANCE</b>			<b>8 853 825,70</b>	<b>7,57</b>

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

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
<b>TOTAL OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays</b>			<b>8 853 825,70</b>	<b>7,57</b>
<b>TOTAL Organismes de placement collectif</b>			<b>8 853 825,70</b>	<b>7,57</b>
<b>Instruments financier à terme</b>				
<b>Engagements à terme fermes</b>				
<b>Engagements à terme fermes sur marché réglementé ou assimilé</b>				
EURO BOBL 0324	EUR	360	584 710,00	0,50
EURO BTP 0324	EUR	-83	-246 410,00	-0,21
EURO BUND 0324	EUR	120	399 750,00	0,34
EURO SCHATZ 0324	EUR	200	136 504,00	0,12
<b>TOTAL Engagements à terme fermes sur marché réglementé ou assimilé</b>			<b>874 554,00</b>	<b>0,75</b>
<b>TOTAL Engagements à terme fermes</b>			<b>874 554,00</b>	<b>0,75</b>
<b>TOTAL Instruments financier à terme</b>			<b>874 554,00</b>	<b>0,75</b>
<b>Appel de marge</b>				
APPEL MARGE B.P.S.S.	EUR	-874 554,01	-874 554,01	-0,75
<b>TOTAL Appel de marge</b>			<b>-874 554,01</b>	<b>-0,75</b>
<b>Créances</b>			<b>778 934,90</b>	<b>0,67</b>
<b>Dettes</b>			<b>-71 224,33</b>	<b>-0,06</b>
<b>Comptes financiers</b>			<b>284 273,54</b>	<b>0,24</b>
<b>Actif net</b>			<b>116 968 791,47</b>	<b>100,00</b>

Parts SIENNA OBLIGATIONS MULTISTRATEGIES "ES	EUR	10 713 646,18325	9,49
Parts SIENNA OBLIGATIONS MULTISTRATEGIES "MC	EUR	1,00000	104,75
Parts SIENNA OBLIGATIONS MULTISTRATEGIES "I	EUR	2 903,65523	5 266,18