

## Notre analyse

Septembre 2026

### "Les mauvaises, et les bonnes nouvelles"

#### BANQUES CENTRALES

Le conflit iranien s'éternise et entraîne dans son sillage une remontée du prix des matières premières. Des deux côtés de l'atlantique, les chiffres d'inflation sont repassés à la hausse et atteignent désormais 3,4 % coté US et 3,3 % coté euro. C'est bien au-delà de la cible de 2 %, surtout avec des perspectives négatives pour les prochains mois avec la reprise des hostilités. Par ailleurs, et c'est paradoxalement ce qui va faciliter les prises de décision des banques centrales, l'activité économique se montre très résiliente. La FED ainsi que la BCE ne vont donc plus avoir le choix d'augmenter leurs taux lors de leurs prochaines réunions.

#### MOUVEMENTS DE COURBES

Le taux de swap 1 an euro est passé de 2,61% à 2,71%. Le marché anticipe maintenant 3 hausses à l'horizon 1 an et va se concentrer sur les éventuels effets de second tour. A court terme la BCE se devra d'agir, mais si le conflit était amené à se terminer d'ici la fin de l'année, la troisième hausse deviendrait plus hypothétique.

#### NIVEAUX DE SPREADS BANCAIRES

Les spreads sur la partie monétaire sont restés stables : + 0,15 % sur le 3 mois, + 0,25 % sur le 6 mois, + 0,33 % sur le 1 an. Les primes de risque conservent leur une pente positive qui incite toujours, dans la mesure du possible, à privilégier les échéances longues.

#### POLITIQUE DE GESTION

Nous avons continué à investir essentiellement sur des titres à taux variables sur les échéances 1an, et à taux fixe sur les échéances courtes. Opérations représentatives : VEOLIA 08/27 ESTER + 0,32%, AFD 08/27 ESTER + 0,30, RATP 10/26 2,40 %. Des opérations de switch ont été réalisées (ventes de titres à moins de 3 mois contre des titres à échéance 1 an). Les liquidités sont investies sur des DAT puttable ainsi que sur des OPC et des BTF.

#### TAUX INTERBANCAIRES

|                              | juil-26 | août-26 | Variation |
|------------------------------|---------|---------|-----------|
| Taux dépôt BCE               | 2,25    | 2,25    | 0,00      |
| Estr                         | 2,18    | 2,19    | 0,00      |
| Swap Estr 3m                 | 2,31    | 2,42    | 0,11      |
| Swap Estr 12m                | 2,61    | 2,71    | 0,10      |
| Euribor 3m                   | 2,48    | 2,59    | 0,11      |
| Euribor 12m                  | 2,96    | 3,00    | 0,04      |
| Taux corpo 3m                | 2,75    | 2,81    | 0,06      |
| Taux bancaire 12m            | 2,94    | 3,04    | 0,10      |
| Spread bancaires 12m vs Estr | 0,33    | 0,33    | 0,00      |

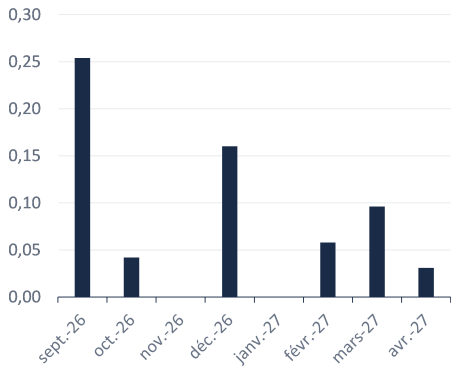
Source : Bloomberg

#### CORPO VS SWAP



Source : Bloomberg

#### ANTICIPATIONS VARIATIONS TAUX BCE



#### PERFORMANCES ET RENDEMENTS

|                               | WAM <sup>(1)</sup> | WAL <sup>(2)</sup> | Rating Moyen <sup>(3)</sup> | Month to date | Year to date | Rendements courants (nets) |
|-------------------------------|--------------------|--------------------|-----------------------------|---------------|--------------|----------------------------|
| Sienna Monétaire (part I-C)   | 25                 | 256                | A1                          | 0,12%         | 1,21%        | 2,29%                      |
| Bench Sienna Monétaire (ESTR) |                    |                    |                             | 0,12%         | 1,10%        | 2,18%                      |
| Sienna Court Terme (part I-C) | 259                | 673                | A-                          | 0,02%         | 1,12%        | 3,02%                      |
| Bench Sienna Court Terme      |                    |                    |                             | 0,01%         | 0,90%        | 2,34%                      |
| Sienna Trésorerie Plus        | 181                | 405                | A2                          | 0,10%         | 1,92%        | 4,14%                      |
| Bench Sienna Trésorerie Plus  |                    |                    |                             | 0,12%         | 1,10%        | 2,18%                      |

Données au 31/07/26

Source : L'expertise Actifs cotés de Sienna

Les performances affichées sont nettes de frais de gestion et n'incluent pas les frais de souscription éventuels qui restent à la charge du souscripteur. Ces frais de souscription ne sont pas acquis par la société de gestion et sont versés au distributeur.

(1) WAM (ou maturité moyenne pondérée) : estimation de la sensibilité d'un fonds monétaire face à l'évolution des taux. Plus elle est courte, plus le portefeuille est protégé contre les variations de taux. (2) WAL (ou durée de vie moyenne pondérée) : moyenne pondérée du temps restant jusqu'à la maturité de l'instrument, considérant que la maturité est l'instant où le capital devra être remboursé en totalité. (3) Le rating moyen ou facteur de notation moyen pondéré (WARF) est une mesure utilisée par les sociétés de notation pour indiquer la qualité de crédit d'un portefeuille. Cette mesure regroupe les notations de crédit des avoirs du portefeuille en une seule notation. Les ratings moyens sont le plus souvent calculés pour les obligations adossées à des créances. (4) Fonds d'Investissement Professionnel Spécialisé réservé aux investisseurs professionnels et investisseurs autorisés par le prospectus.

# La sélection Taux de l'expertise en Gestion Cotée

DURÉE MINIMUM  
DE PLACEMENT  
RECOMMANDÉE

INDICATEUR DE RISQUE <sup>(1)</sup>

## SIENNA MONÉTAIRE

ISIN : FR0012008688 (part I-C) | Date de création du fonds : 18/02/2003

Un fonds monétaire qui privilégie la maîtrise du risque de crédit et la liquidité des placements. Il permet un rendement proche de l'ESTR en investissant sur des émetteurs bénéficiant d'une forte solvabilité avec un profil ISR.

## SIENNA COURT TERME

ISIN : FR0010970095 (part I-C) | Date de création du fonds : 17/11/1986

Un fonds obligataire court terme à faible duration ayant pour objectif de procurer une performance supérieure à celle du marché monétaire en profitant des primes obligataires, et d'optimiser une trésorerie moyen terme.

## SIENNA TRÉSORERIE PLUS

ISIN : FR001400EBN2 (part A) | Date de création du fonds : 27/12/2022

Un fonds de fonds innovant de trésorerie longue combinant des actifs traditionnels « court terme » et des actifs de « dette privée ».

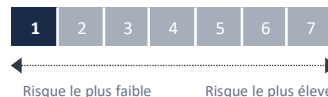
1 MOIS

6 MOIS

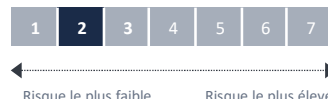
12 MOIS



CLASSIFICATION SFDR <sup>(2)</sup> ARTICLE 8



CLASSIFICATION SFDR <sup>(2)</sup> ARTICLE 8



CLASSIFICATION SFDR <sup>(2)</sup> ARTICLE 6

(1) L'indicateur synthétique de risque ou SRI (Synthetic Risk Indicator) est un indicateur du niveau de risque du produit combinant le risque de marché et le risque de crédit. Il est également disponible au sein du DIC PRIIPs. Le Règlement européen PRIIPs attribue à chaque produit un SRI unique de 1 à 7. Le niveau de risque faible ne signifie pas sans risque. Le capital investi n'est pas garanti : le fonds présente un risque de perte en capital. (2) SFDR : Règlement 2019/2088 européen (Sustainable Finance Disclosure Regulation) sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers. Il introduit de nouvelles obligations et normes communes de reporting pour les sociétés de gestion et les conseillers financiers afin de favoriser la transparence des produits financiers durables. **Article 8** : Produit financier qui promeut des caractéristiques environnementales et/ou sociales. **Article 6** : Produit financier qui ne fait pas la promotion de caractéristiques environnementales et/ou sociales et qui n'a pas d'objectif d'investissement durable.

**PRINCIPAUX RISQUES** : risque de perte en capital, risque lié à l'investissement durable (risque de durabilité), risque de taux, risque de liquidité, risque de crédit, risque de contrepartie, risque lié à l'impact des techniques telles que les produits dérivés, risque de liquidité lié au délai de règlement des titres sous-jacents détenus. La liste complète et définitions des risques sont disponibles dans les Règlements/Prospectus des fonds, consultables sur notre site internet [www.sienna-gestion.com](http://www.sienna-gestion.com).

Achevé de rédiger par les équipes LISTED ASSETS de SIENNA le 09/09/2026

## Contacts

**Pierre-Antoine  
NONOTTE-VARLY**  
Directeur  
Commercial clientèle  
Retail & Wholesale  
[pa.nonotte-varly@sienna-im.com](mailto:pa.nonotte-varly@sienna-im.com)

**Lucas  
PRESIER**  
Chargé de Relations  
Investisseurs  
06 65 27 59 25  
[lucas.presier@sienna-im.com](mailto:lucas.presier@sienna-im.com)

**Laetitia  
GAUDENZI**  
Chargée de Relations  
Investisseurs  
06 59 22 66 56  
[laetitia.gaudenzi@sienna-im.com](mailto:laetitia.gaudenzi@sienna-im.com)

**Cyril  
GRINBLAT**  
Chargé de Relations  
Investisseurs  
06 65 81 65 02  
[cyril.grinblat@sienna-im.com](mailto:cyril.grinblat@sienna-im.com)

**Bilel  
MARJAOUI**  
Chargé de Relations  
Investisseurs  
07 61 59 57 50  
[bilel.marjaoui@sienna-im.com](mailto:bilel.marjaoui@sienna-im.com)



[linkedin.com/company/sienna-capital](https://www.linkedin.com/company/sienna-capital)

[sienna-gestion.com](http://sienna-gestion.com)

[sienna-im.com](http://sienna-im.com)

Souscrire à l'aide de la plateforme de blockchain Iznès, sans intermédiaire et de manière sécurisée

**IZNÈS**

**AVERTISSEMENT** : Cette communication publicitaire est destinée exclusivement à la présentation des Organismes de Placement Collectif (OPC) et/ou FCPE gérés par SIENNA GESTION et ne contient aucune information d'ordre contractuel. Pour le fonds Sienna Trésorerie Plus, il est réservé aux investisseurs professionnels (sociétés, compagnies d'assurances ou mutuelles) au sens de la Directive Européenne MIF II 2014/65/UE agissant pour compte propre. Aucune souscription dans les OPC gérés par la société de gestion SIENNA GESTION ne saurait se faire sur la base des seules informations figurant sur ce document. La souscription dans les OPC décrits doit se faire selon les dispositions légales et réglementaires en vigueur. Toute personne envisageant une souscription doit notamment prendre connaissance du DIC PRIIPs et du Règlement du ou des OPC, disponibles sur le site [www.sienna-gestion.com](http://www.sienna-gestion.com). En conséquence, SIENNA GESTION ne saurait être tenue responsable de toute décision d'investissement réalisée sur la seule base de cette présentation. Le document ne constitue en aucun cas une offre ou une sollicitation en vue de la fourniture de services de conseils en investissement ou de la vente d'instruments financiers. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps. La référence à certaines valeurs ou instruments financiers est donnée à titre d'illustration pour mettre en avant certaines valeurs présentes ou qui ont été présentes dans les portefeuilles des fonds SIENNA GESTION. Elle n'a pas pour objectif de promouvoir l'investissement en direct dans ces instruments, et ne constitue pas un conseil en investissement. SIENNA GESTION s'efforce d'assurer l'exactitude des informations communiquées mais ne peut cependant en garantir l'exhaustivité et décline toute responsabilité en cas d'omission, ou d'erreur dans ces informations. SIENNA GESTION, société de gestion agréée par l'AMF, assure la gestion des FCPE (Fonds communs de placement entreprise) disponibles en épargne salariale, d'OPCVM, de FIVG et des mandats institutionnels ainsi que l'ensemble des prestations financières qui leur sont liées. Les OPC gérés par SIENNA GESTION ne sont pas destinés aux résidents ou citoyens des États-Unis d'Amérique et des « U.S. Persons », telle que cette expression est définie par l'U.S. Securities Act 1933.