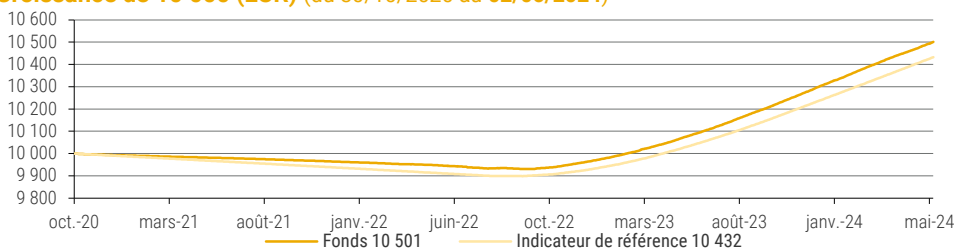


LES PERFORMANCES INDIQUÉES SONT REPRÉSENTATIVES DES PERFORMANCES PASSÉES ET NE SONT PAS UNE GARANTIE DES RÉSULTATS FUTURS.

**Croissance de 10 000 (EUR) (du 30/10/2020 au 02/06/2024)**



**PERFORMANCE ANNUALISÉE**

Période	Date de calcul	VL	Performance annualisée (%) *		
			Fonds	Indicateur de référence	Écart
1 semaine	26/05/2024	1 049,19	4,31	3,91	0,40
1 mois	01/05/2024	1 046,44	3,89	3,91	-0,02
3 mois	29/02/2024	1 039,59	3,86	3,93	-0,07
Début année	01/01/2024	1 032,51	4,03	3,96	0,06
6 mois	30/11/2023	1 028,67	4,05	3,94	0,10
1 an	31/05/2023	1 008,42	4,13	3,93	0,20
3 ans	31/05/2021	998,11	1,71	1,53	0,17
Depuis le 30/10/2020	30/10/2020	1 000,00	1,37	1,19	0,18

\* Pour les périodicités inférieures à 1 an, les performances annualisées sont calculées selon la méthode linéaire (base 360), et pour les périodicités supérieures ou égales à 1 an, selon la méthode actuarielle (base 365)

PERFORMANCE (%)	Fonds	Indicateur de référence
1 semaine	0,08	0,08
1 mois	0,35	0,35
3 mois	1,01	1,03
Début année	1,70	1,67
6 mois	2,08	2,03
1 an	4,13	3,93
3 ans	5,20	4,67
Depuis la création	5,01	4,32

INDICATEURS DE RISQUE	1 an	3 ans	Depuis la création
Volatilité du fonds (%)	0,07	0,28	0,28
Volatilité de l'indicateur de référence (%)	0,07	0,27	0,27
Tracking Error (%)	0,04	0,05	0,04
Ratio de Sharpe du fonds*	2,83	0,61	0,61
Ratio d'information	4,65	3,72	4,26

\* Taux sans risque : Performance sur la période de l'EONIA capitalisé, chaîné avec l'€STR capitalisé depuis le 30/06/2021

**CARACTÉRISTIQUES DU FONDS**

**Objectif d'investissement**

L'objectif de la gestion est de délivrer une performance nette de frais de gestion supérieure à celle du taux moyen du marché monétaire (€STER capitalisé). Cependant, dans certaines circonstances exceptionnelles et conjoncturelles de marché telles que de très faibles (voire négatifs) niveaux de taux d'intérêt du marché monétaire, la valeur liquidative de la SICAV est susceptible de baisser ponctuellement et de remettre en cause le caractère positif de la performance de la SICAV.

**Catégorie Morningstar™**

EUR Money Market

**Indicateur de référence**

ESTR CAPITALISE

L'indice de référence n'a pas vocation à être aligné aux ambitions environnementales ou sociales telles que promues par le Fonds.

**Classification AMF**

Fonds monétaires à VL variable standard

**Forme juridique**

SICAV

**Création de la classe d'actions**

30/10/2020

**Fréquence de valorisation**

Quotidienne

**Dépôt**

CACEIS BANK

**Devise**

EUR

**Heure limite de centralisation**

11:00 CET J - 1,0

**Actif net**

EURm 744,7

**Horizon d'investissement recommandé**

3 mois

**Type d'investisseur**

Tous souscripteurs

**CLASSES D'ACTIONS DISPONIBLES**

Classe d'actions	ISIN	Bloomberg
C (EUR)	FR0013532082	

**PROFIL DE RISQUE**

Risque plus faible	1	2	3	4	5	6	7	Risque plus élevé

La catégorie de l'indicateur synthétique de risque repose sur des données historiques.

La politique d'investissement du Fonds l'expose principalement aux risques suivants :

- Risque de perte en capital
- Risque de change
- Risque de taux
- Risque de crédit
- Risque de contrepartie
- Risque juridique
- Risque opérationnel
- Risque de durabilité

Le Fonds est soumis à des risques de durabilité.

Pour de plus amples renseignements, veuillez vous référer à la section détaillant les risques spécifiques, située à la fin du présent document.

**FRAIS**

Frais globaux	0,20%
Commission de souscription max	4,00%
Commission de rachat max	0,00%
Commission de surperformance	0,00%
Minimum d'investissement	-
VL (02/06/2024)	1 050,06 EUR

Les Frais globaux comprennent les Frais de gestion et les Frais d'administration. Pour plus d'informations, veuillez vous reporter à la définition en fin de document.

Certaines performances plus récentes peuvent ressortir inférieures ou supérieures. La valeur du capital et les rendements évoluant au fil du temps (notamment du fait des fluctuations de change), le prix de rachat des actions sera supérieur ou inférieur à leur prix initial. Les performances indiquées sont calculées sur la base de la VL (valeur liquidative) de la classe d'actions, et sont nettes de tous les frais applicables au fonds, mais ne comprennent pas les commissions de vente, les taxes ou les frais de l'agent payeur, et supposent que les dividendes éventuels sont réinvestis. Si ces commissions avaient été prises en compte, les rendements auraient été inférieurs. La performance d'autres classes d'actions sera supérieure ou inférieure en fonction des écarts entre les commissions et les frais d'entrée. Pendant les périodes où certaines classes d'actions ne sont pas souscrites ou pas encore créées (les « classes d'actions inactives »), la performance est calculée en utilisant la performance réelle d'une classe d'actions active du fonds jugée par la société de gestion comme possédant les caractéristiques les plus proches de la classe d'actions inactive concernée, en l'ajustant en fonction des écarts entre les TER (ratios des frais totaux), puis en convertissant le cas échéant la valeur d'inventaire nette de la classe d'actions active dans la devise de cotation de la classe d'actions inactive. La performance ainsi présentée pour la classe d'actions inactive est le résultat d'un calcul indicatif.

Veuillez lire les notes complémentaires fournies en fin de document pour prendre connaissance d'informations importantes.

<sup>(1)</sup> Veuillez vous référer au prospectus du fonds et au document d'informations clés avant de prendre toute décision finale d'investissement.

Les données de ce reporting sont calculées à partir d'un inventaire en date de règlement.

# Monceau Marche Monétaire

Analyse du portefeuille au 02/06/2024



RÉPARTITION PAR TYPES D'INSTRUMENTS (%)	Fonds
Negotiable Commercial Paper	58,45
Obligations	29,36
OPC monétaires	4,03
Certificats de Dépôt	0,55
Trésorerie et équivalents	7,61
<b>Total</b>	<b>100,00</b>

*en % de l'actif net*

STRUCTURE FINANCIÈRE (%)	Fonds
Taux fixe	73,65
2J-1S	3,34
1S-1M	16,90
1-2 M	11,15
2-3 M	12,77
3-6 M	11,48
6-9 M	9,29
9M-397J	8,77
398J-2A	-0,04
Taux variable	10,28
Taux révisable	4,46
OPC monétaires	4,03
6-9 M	4,03
Trésorerie et équivalents	7,57
<b>Total</b>	<b>100,00</b>

*en % de l'actif net*

WAL / WAM	Années	Jours
WAL	0,37	136
WAM	0,27	97

RÉPARTITION SECTORIELLE (%)	Fonds
Automobile	11,27
Banques	10,14
Industrie de base	9,01
Biens de consommation non cycliques	7,50
Biens d'équipement	7,25
Services collectifs	7,04
Vente au détail	5,63
Technologie et électronique	4,98
Communications	4,75
Immobilier	4,74
Énergie	3,87
Services financiers	3,67
Services	3,42
Santé	2,22
Médias	2,01
Autorités régionales	0,66
Assurance	0,19
OPC monétaires	4,03
Trésorerie et équivalents	7,61
<b>Total</b>	<b>100,00</b>

*en % de l'actif net*

RATIO DE LIQUIDITÉ (%)	
1 jour	7,56
1 semaine	16,02

## GESTION

**Société de gestion**  
MONCEAU ASSET MANAGEMENT  
**Délégation de gestion**  
OSTRUM ASSET MANAGEMENT

## INFORMATIONS IMPORTANTES

Un fonds monétaire n'est pas un investissement garanti. Un fonds monétaire ne s'appuie sur aucun soutien extérieur pour garantir sa liquidité ou pour stabiliser sa valeur liquidative.

Un investissement dans un fonds monétaire diffère d'un investissement dans des dépôts (bancaires) : le capital investi peut en effet fluctuer (selon les fluctuations subies par l'actif du fonds) et il y a donc un risque de ne pas récupérer le montant de départ. Le risque de perte en capital est donc supporté par l'investisseur.

RÉPARTITION PAR NOTATIONS LT / DURÉES DE VIE (WAL) (%)	1J	2J-1S	1S-1M	1-2M	2-3M	3-6M	6-9M	9M-397J	398J-2A	Total
AA-	-	-	-	-	0,33	-	0,73	0,39	-	1,46
A+	-	-	-	-	-	0,66	-	2,70	-	3,37
A	-	-	-	0,40	5,33	-	0,44	0,85	-	7,02
A-	-	-	-	2,81	1,40	1,45	2,18	1,55	1,88	11,25
BBB+	-	0,3	4,69	4,54	0,93	1,79	0,40	1,67	2,89	17,18
BBB	-	2,4	2,95	0,40	2,00	0,21	3,32	2,64	-	13,93
BBB-	-	-	1,01	2,94	0,47	5,84	0,92	0,34	-	11,51
BB+	-	0,7	4,35	0,35	1,66	2,35	-	-	-	9,38
BB	-	1,1	-	-	-	-	-	-	-	1,07
NR	-	-	0,94	-	-	0,26	-	-	-	1,20
Notation CT uniquement	-	-	4,42	0,67	0,67	0,81	2,80	1,62	-	10,98
OPC monétaires	-	-	-	-	-	-	4,03	-	-	4,03
Trésorerie et équivalents	7,61	-	-	-	-	-	-	-	-	7,61
<b>Total</b>	<b>7,61</b>	<b>4,43</b>	<b>18,35</b>	<b>12,10</b>	<b>12,78</b>	<b>13,38</b>	<b>14,81</b>	<b>11,76</b>	<b>4,77</b>	<b>100,00</b>

*en % de l'actif net*

RÉPARTITION PAR NOTATIONS CT / DURÉES DE VIE (WAL) (%)	1J	2J-1S	1S-1M	1-2M	2-3M	3-6M	6-9M	9M-397J	398J-2A	Total
A-1+	-	-	-	0,40	0,33	-	-	0,66	0,68	2,07
A-1	-	-	-	2,01	5,66	0,66	2,38	3,28	2,32	16,31
A-2	-	0,67	5,09	6,21	3,99	4,26	5,77	6,82	1,39	34,21
A-3	-	-	0,60	0,67	0,07	5,54	0,65	0,34	-	7,87
B	-	-	1,72	0,35	1,66	1,59	-	-	-	5,32
ST1	-	-	-	-	0,67	-	-	-	-	0,67
ST2	-	2,69	10,00	1,14	0,40	0,76	-	0,66	0,38	16,02
ST3	-	-	-	1,34	-	0,31	1,98	-	-	3,62
LS2	-	1,07	-	-	-	-	-	-	-	1,07
NR	-	-	0,94	-	-	0,26	-	-	-	1,20
OPC monétaires	-	-	-	-	-	-	4,03	-	-	4,03
Trésorerie et équivalents	7,61	-	-	-	-	-	-	-	-	7,61
<b>Total</b>	<b>7,61</b>	<b>4,43</b>	<b>18,35</b>	<b>12,10</b>	<b>12,78</b>	<b>13,38</b>	<b>14,81</b>	<b>11,76</b>	<b>4,77</b>	<b>100,00</b>

*en % de l'actif net*

Ce rapport d'analyse est strictement confidentiel et destiné aux seules personnes qui en sont destinataires. Il ne peut être reproduit, communiqué, ou publié, en totalité ou en partie, sans l'autorisation préalable et écrite de Palatine Asset Management. Les données transmises concernant l'inventaire du portefeuille sont communiquées à titre confidentiel, ne sont pas validées par le commissaire aux comptes du FCP et ne présentent pas un caractère publicitaire ou promotionnel.

Source : Natixis Investment Managers International sauf indication contraire

En raison d'une gestion dynamique, les caractéristiques des portefeuilles sont susceptibles de changer. Toute référence à des titres ou à des secteurs d'activité spécifiques ne doit pas être considérée comme une recommandation

Les données de ce reporting sont calculées à partir d'un inventaire en date de règlement.

## COMMENTAIRE DE GESTION

Lors de sa réunion du 11 avril, la BCE a laissé à nouveau ses taux directeurs inchangés (taux «refi» à 4.50%, taux de facilité de prêt marginal 4.75% et taux de facilité de dépôt à 4.00%). Ainsi après dix hausses consécutives de ses taux directeurs depuis juillet 2022 dont le cumul a atteint 450bps, soit la plus forte progression des taux directeurs depuis la création de l'euro en 1999 en un laps de temps aussi court, la BCE a laissé ses taux inchangés pour la cinquième fois consécutive depuis octobre alors que l'inflation est en net recul ces derniers mois dans la zone euro. Le taux de dépôt, qui fait référence, se situe donc toujours au plus haut depuis la création de la BCE en 1999. En ce qui concerne les divers plans d'achats d'actifs dans le marché, la situation évolue peu, la BCE continuant de réduire la taille de son bilan. Ainsi le portefeuille du programme d'achat d'actifs (Asset Purchase Programme, APP) diminue régulièrement à un rythme mesuré et prévisible, l'Eurosystème ayant déjà cessé de réinvestir les remboursements en principal des titres arrivant à échéance. Pour le portefeuille du programme d'achats d'urgence face à la pandémie (Pandemic Emergency Purchase Programme, PEPP), le Conseil des gouverneurs entend poursuivre le réinvestissement intégral des remboursements en principal des titres arrivant à échéance au cours du premier semestre 2024, puis ce portefeuille sera réduit de 7,5Mds€ par mois en moyenne au second semestre de l'année 2024 avant que les réinvestissements ne s'arrêtent fin 2024. Enfin l'encours global résiduel de l'ensemble des TLTRO devant être repayé d'ici la fin de l'année ne s'élève plus qu'à moins de 150Mds€.

Ainsi si le processus désinflationniste est bien entamé en zone euro, la BCE n'est en revanche à ce stade pas encore suffisamment confiante concernant l'évolution de l'inflation vers son objectif de 2%. La présidente Mme Lagarde a ainsi déclaré que «les taux directeurs de la BCE se situent à des niveaux qui contribuent de manière substantielle au processus de désinflation en cours». L'institution ne souhaite clairement pas précipiter une détente de ses taux. Christine Lagarde a tout de même ouvert la porte à une première baisse qui pourrait intervenir d'ici quelques mois. Pour la première fois, elle a en effet évoqué pendant sa conférence de presse post-réunion que «si l'évaluation actualisée par le Conseil des gouverneurs (...) devait renforcer encore sa confiance dans la convergence durable de l'inflation vers l'objectif, il serait approprié de réduire le niveau actuel de restriction de la politique monétaire». Le mois de juin a même été évoqué en expliquant que l'institution disposera alors de plus d'informations confirmant certes les anticipations de nombreux intervenants de marché sur une première baisse en juin mais rappelant en même temps que la banque centrale demeurerait toujours très «data dependant». Dans le même temps une pause est d'ores et déjà envisagée en juillet au vu du rebond de l'inflation aux Etats-Unis par certains membres du Conseil des gouverneurs témoignant des incertitudes sur l'évolution réelle de l'inflation.

Dans ce contexte, les marchés ont continué de corriger en mai comme depuis le début de l'année les excès de leurs anticipations baissières ayant prévalu fin 2023 tant en termes d'horizon des premières baisses des taux directeurs (de la fin du 1er trimestre à la fin du 1er semestre) que d'ampleur de ces baisses cumulées d'ici à la fin de l'année (175bps fin décembre, 125bps fin janvier, 100bps fin février, 75/100bps fin mars, 50/75bps fin avril et 50bps fin mai). En témoigne la forte remontée du Schatz 2 ans sur la période, passant de 2.40% en début d'année à 3.09% fin mai.

En ce qui concerne la croissance économique de la zone euro, on rappellera que, si en 2020 le PIB avait chuté de -6.4% à raison de la «crise covid», il avait rebondi à +5.2% en 2021 en sortie de confinement. Puis en 2022, la croissance de la zone euro s'est quand même affichée à +1.8% en dépit des effets récessifs du conflit russo-ukrainien sur l'activité économique. En revanche la croissance a franchement déceléré en 2023 puisque, selon Eurostat, les 20 pays partageant la monnaie unique ont enregistré une croissance de seulement 0,5%. En Q1 2024, en rythme trimestriel, le PIB s'affiche en hausse à +0.3% rebondissant par rapport au -0.1% du Q4 2023. En rythme annuel, au Q1 2024, le PIB s'établit à +0.4% contre +0.1% au Q4 2023. La récession semble évitée mais le niveau de l'activité demeure faible. En ce qui concerne l'indice PMI Markit composite zone euro, combinant services et activité manufacturière, il s'affiche en hausse en mai à 52.3 contre 51.7 en avril et se situe donc pour le 3ème mois consécutif au-dessus du seuil des 50, frontière entre croissance et récession, après en avoir été en-dessous pendant 9 mois consécutifs. L'indice PMI du secteur des services demeure quant à lui stable à 53.3 en mai comme en avril alors que celui du secteur industriel rebondit à 47.4 en mai contre 45.7 en avril. Si l'indice des services se situe au-dessus du seuil des 50 pour le quatrième mois consécutif, en revanche celui du secteur industriel est sous ce seuil pour le 23ème mois consécutif ! La croissance de la zone euro continue donc de se montrer extrêmement faible notamment dans les secteurs industriels. Pour ce qui concerne l'inflation globale de la zone euro, rappelons qu'elle avait atteint son pic en octobre 2022 en rythme annuel à +10.6% (niveau le plus élevé enregistré par l'office européen des statistiques depuis le début de la publication de l'indicateur en janvier 1997) avant de se replier régulièrement par la suite. En mai elle est légèrement remontée à +2.6% contre +2.4% en avril et demeure donc toujours au-dessus des 2% cibles d'équilibre de moyen-terme de la BCE. L'inflation sous-jacente (hors énergie, produits alimentaires, boissons alcoolisées et tabac), indicateur de référence des banquiers centraux, a, elle-aussi, enregistré une hausse à 2.9% en mai contre +2.7% en avril. Or c'est bien l'évolution de cette inflation sous-jacente qui préoccupe en premier lieu la BCE. Ce maintien des deux inflations très proches des 3% va interroger la BCE car la cible des 2% demeure toujours un peu éloignée. Ainsi, même si la baisse des taux directeurs de 25bps anticipée en juin semble acquise, en revanche, les incertitudes demeurent quant au rythme des éventuelles baisses ultérieures et quant au total de ces baisses de taux BCE pour l'année 2024. En ce qui concerne le taux de chômage de la zone euro, il demeure stable d'un mois sur l'autre à +6.5% en mars comme en février, très proche de son plus bas niveau jamais enregistré depuis le début de la série statistique en 1998, juste avant le lancement officiel de l'euro en janvier 1999 et se situe donc très nettement en-dessous de son niveau pré-pandémique de 7.4% en février 2020. Le ralentissement de la croissance ne semble pas encore suffisant pour trouver sa traduction dans les chiffres du chômage qui résiste bien. Si l'on associe cela à la moyenne des progressions salariales en zone euro en 2023 pour 2024 qui devrait être voisine des 5%, on comprend pourquoi la BCE semble toujours craindre un effet de second tour sur l'inflation à raison des hausses salariales.

Dans ce contexte, en mai, la moyenne mensuelle de l'Ester s'est affichée à +3.907% (+3.908% en avril), celle du swap 1 an OIS à +3.446% (+3.441% en avril) et celle de l'Euribor 3 mois à +3.813% (+3.885% en avril).

Pour ce qui est des rendements obligataires de la zone euro, ils auront été en hausse quasi-continue de début 2021 jusqu'au début octobre 2023 où ils ont atteint leur plus haut en réaction à la forte hausse de l'inflation et aux resserrements monétaires des principales banques centrales. Mais en novembre et décembre 2023, ils ont enregistré une baisse spectaculaire dans le sillage des excès d'anticipations de baisses des taux directeurs tant aux USA qu'en zone euro. Depuis le début de l'année 2024, la correction de ces anticipations excessives de baisse des taux directeurs est à l'œuvre et les rendements obligataires sont corrélativement repartis à la hausse. Ainsi le taux du Bund 10 ans est-il passé de +2.02% fin décembre, à +2.16% fin janvier, à +2.41% fin février, à +2.30% fin mars, à +2.58% fin avril et à 2.66% fin mai (plus bas historique à -0.86% début mars 2020 et plus haut à 2.97% début octobre 2023). Cette nouvelle progression des taux obligataires de la zone euro en mai trouve son origine dans la robustesse de la croissance américaine et dans des niveaux d'inflation semblant avoir atteint un palier à la baisse semblant exclure des baisses de taux directeurs significative en 2024.

En ce qui concerne les spreads de crédit court-terme des émetteurs bancaires, après s'être considérablement accrus en avril et mai 2020 suite à la crise sanitaire, ils n'ont cessé de se réduire au cours des mois qui ont suivi jusqu'à repasser en territoires négatifs et atteindre des niveaux bien inférieurs à ceux d'avant crise ! Mais le revirement de politique monétaire de la BCE ainsi que le conflit russo-ukrainien ont refait partir ces spreads très sensiblement à la hausse dès début 2022. La moyenne mensuelle des spreads à l'émission contre Ester des certificats de dépôt à 3 mois des principales banques françaises est en sensible hausse en mai à +8bps contre +6bps en avril (plus haut à +25.6bps en mai 2020 et plus bas à -5.6bps en décembre 2021). Ainsi la normalisation en cours de la politique monétaire de la BCE (dont les remboursements en cours des TLTRO) ont fait retrouver aux banques une réelle appétence à lever des ressources sur le court terme.

Enfin, concernant le marché du crédit, l'indice iTRAXX Europe 5 ans Corporate IG «générique», représentatif de la moyenne des spreads de crédit à 5 ans de 125 émetteurs corporates européens «investment grade», a été légèrement orienté à la baisse d'un mois sur l'autre passant de +56bps fin avril à +53bps. Il se situe donc toujours très en dessous de son niveau prévalant le 23 février 2022, veille de l'entrée des troupes russes en Ukraine, à +71bps. On rappellera également les plus hauts atteints par cet indice durant ce conflit fin septembre 2022 à +138bps. Or il est patent que tant le conflit russo-ukrainien qui s'est installé dans la durée que le conflit israélo-palestinien sont porteurs de risques d'extension et donc de potentialités de choc sur les marchés financiers. En outre, l'activité de la zone euro se révèle toujours extrêmement faible alors que dans le même temps les faillites d'entreprises dans les pays de l'Union européenne ont progressé de 60% au Q4 2023 par rapport à leur point bas de mi-2020, pendant la pandémie de Covid-19, quand les aides publiques avaient maintenu à flot toute l'économie. Les bas niveaux actuels des spreads de crédit peuvent donc apparaître paradoxaux. Cela milite pour continuer d'observer une certaine prudence relativement à l'évolution des spreads de crédit dans les prochains mois.

La gestion a décidé d'abaisser la WAM passant de 115 à 97 jours sur le mois en raison du repricing des anticipations de taux à venir et des valeurs relatives constatées sur des échéances comprises entre 9 et 13 mois.

La performance du fonds s'établit à +0,35% sur le mois alors que l'indicateur de référence délivre +0,35%. La WAM et la WAL ressortent respectivement à 97 et 136 jours en fin de mois.

La performance YTD est de +1,70% alors que l'Ester capitalisé offre +1,67% soit un différentiel de performance positif de 3 points de base.

Dans un contexte toujours compliqué à appréhender, couplé à des baisses de taux directeurs à venir, la gestion continue de privilégier les actifs à taux fixe. Sur opportunité, des achats de titres pouvant aller jusqu'à 2 ans à taux variable ou révisable pourront être réalisés pour autant que leurs conditions de rémunération justifient leur acquisition eu égard à leur maturité. La gestion continue de faire des arbitrages sur la partie longue de la courbe.