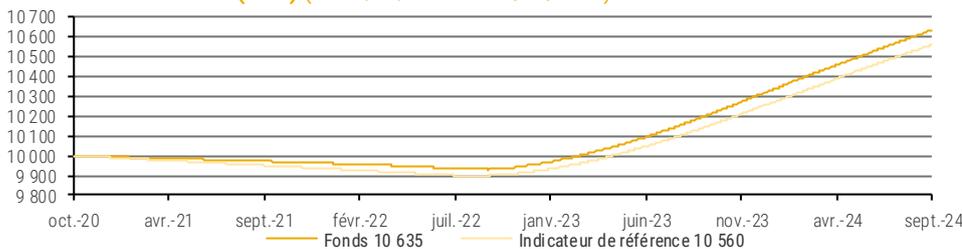


LES PERFORMANCES INDIQUÉES SONT REPRÉSENTATIVES DES PERFORMANCES PASSÉES ET NE SONT PAS UNE GARANTIE DES RÉSULTATS FUTURS.

**Croissance de 10 000 (EUR) (du 30/10/2020 au 30/09/2024)**



**PERFORMANCE ANNUALISÉE (EUR)**

Période	Date de calcul	VL	Performance annualisée (%) *		
			Fonds	Indicateur de référence	Écart
1 semaine	23/09/2024	1 062,71	3,61	3,42	0,20
1 mois	01/09/2024	1 060,28	3,72	3,56	0,15
3 mois	30/06/2024	1 053,28	3,78	3,65	0,13
6 mois	01/04/2024	1 043,23	3,84	3,78	0,06
Début année	01/01/2024	1 032,51	3,94	3,84	0,10
1 an	01/10/2023	1 021,51	4,11	3,95	0,15
3 ans	30/09/2021	997,03	2,17	2,01	0,16
Depuis le 30/10/2020	30/10/2020	1 000,00	1,58	1,40	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	0,07	0,07
1 mois	0,30	0,29
3 mois	0,97	0,93
6 mois	1,94	1,91
Début année	3,00	2,92
1 an	4,11	3,95
3 ans	6,66	6,16
Depuis la création	6,35	5,60

INDICATEURS DE RISQUE	PERFORMANCE (%)		
	1 an	3 ans	Depuis la création
Volatilité du fonds (%)	0,04	0,27	0,28
Volatilité de l'indicateur de référence (%)	0,02	0,27	0,28
Tracking Error (%)	0,04	0,05	0,04

**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

**Dépositaire**

CACEIS BANK

**Devise**

EUR

**Heure limite de centralisation**

11:00 CET J - 1.0

**Actif net**

EURm 755,4

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

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 (30/09/2024)	1 063,46 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.

## Analyse du portefeuille au 30/09/2024

RÉPARTITION PAR TYPES D'INSTRUMENTS (%)	Fonds
Negotiable Commercial Paper	41,25
Obligations	37,20
OPC monétaires	9,30
Certificats de Dépôt	2,54
Trésorerie et équivalents	9,71
<b>Total</b>	<b>100,00</b>

en % de l'actif net

STRUCTURE FINANCIÈRE (%)	Fonds
Taux fixe	30,77
1J	0,26
2J-1S	3,04
1S-1M	7,89
1-2 M	6,84
2-3 M	3,45
3-6 M	5,24
6-9 M	4,14
9M-397J	-0,10
398J-2A	0,00
Taux variable	41,78
Taux révisable	8,41
OPC monétaires	9,30
3-6 M	4,62
6-9 M	4,68
Trésorerie et équivalents	9,74
<b>Total</b>	<b>100,00</b>

en % de l'actif net

WAL / WAM	Années	Jours
WAL	0,45	165
WAM	0,09	31

RÉPARTITION SECTORIELLE (%)	Fonds
Biens de consommation non cyclique	15,12
Biens de consommation cyclique	11,37
Banques	10,90
Industrie de base	10,02
Services collectifs	6,86
Biens d'équipement	5,37
Services financiers	4,85
Services	3,32
Immobilier	3,28
Transport	2,63
Santé	1,98
Technologie et électronique	1,38
Énergie	1,31
Médias	1,28
Autorités régionales	0,66
Communications	0,46
Assurance	0,19
OPC monétaires	9,30
Trésorerie et équivalents	9,71
<b>Total</b>	<b>100,00</b>

en % de l'actif net

RATIO DE LIQUIDITÉ (%)	
1 jour	10,21
1 semaine	20,75

### 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-	-	-	-	-	-	0,39	0,26	0,71	-	1,36
A+	-	-	0,66	-	-	1,30	1,06	2,52	0,40	5,94
A	-	-	0,53	0,26	-	0,92	-	0,42	1,60	3,73
A-	-	-	0,26	0,08	0,92	2,48	2,04	1,82	3,88	11,48
BBB+	-	-	0,61	0,74	-	2,50	4,25	3,40	1,94	13,44
BBB	0,21	0,9	2,31	3,04	-	5,72	1,56	2,66	0,78	17,13
BBB-	-	0,5	2,31	1,34	1,94	0,92	0,34	0,54	-	7,85
BB+	-	1,0	0,81	2,50	1,00	3,36	-	-	-	8,66
Notation CT uniquement	0,26	0,7	0,40	3,70	0,13	4,35	1,83	-	-	11,40
OPC monétaires	-	-	-	-	-	4,62	4,68	-	-	9,30
Trésorerie et équivalents	9,71	-	-	-	-	-	-	-	-	9,71
<b>Total</b>	<b>10,19</b>	<b>3,04</b>	<b>7,89</b>	<b>11,66</b>	<b>3,99</b>	<b>26,57</b>	<b>16,01</b>	<b>12,07</b>	<b>8,59</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+	-	-	-	-	-	0,66	0,26	0,84	0,68	2,44
A-1	-	-	1,19	0,26	0,13	2,21	1,59	2,52	2,65	10,56
A-2	0,21	1,39	3,45	4,66	0,92	10,86	7,79	8,17	4,48	41,93
A-3	-	0,46	0,53	1,07	0,63	0,65	0,34	0,54	0,40	4,62
B	-	-	0,60	2,50	0,34	2,62	-	-	-	6,06
ST1	-	-	-	0,66	-	1,57	-	-	-	2,23
ST2	0,26	1,19	0,34	2,24	0,66	1,40	1,34	-	0,38	7,82
ST3	-	-	1,78	0,26	1,31	1,97	-	-	-	5,33
OPC monétaires	-	-	-	-	-	4,62	4,68	-	-	9,30
Trésorerie et équivalents	9,71	-	-	-	-	-	-	-	-	9,71
<b>Total</b>	<b>10,19</b>	<b>3,04</b>	<b>7,89</b>	<b>11,66</b>	<b>3,99</b>	<b>26,57</b>	<b>16,01</b>	<b>12,07</b>	<b>8,59</b>	<b>100,00</b>

en % de l'actif net

### Notation interne

La notation interne utilisée dans le présent document est le fondement des règles d'éligibilité d'Ostrum Asset Management et du système de détermination des autorisations pour les émetteurs. Cette notation est déterminée à partir des notations externes attribuées par les trois grandes agences de notation, dites de référence (Standard & Poor's, Moody's, Fitch Ratings). Cette notation correspond au rating le plus défavorable des notations externes attribuées par les 3 agences. Pour le présent document, les notations suivantes sont exploitées pour le calcul de la notation interne : notation émission pour les titrisations et les obligations, notation émetteur pour l'ensemble des autres titres.

Les titres ou émetteurs ne faisant l'objet d'aucune notation par les Agences Moody's, S&P ou Fitch, peuvent faire l'objet d'une notation interne court-terme (ST1 : risque de défaut et volatilité très faible, ST2 : volatilité plus élevée mais risque de défaut très faible, ST3 : volatilité plus élevée mais risque de défaut faible, ST4 : détérioration attendue) par les équipes de Recherche Crédit de la Société de Gestion. Seuls sont éligibles aux portefeuilles monétaires les titres ou émetteurs bénéficiant des notations internes ST1 à ST3 et d'une notation long terme interne correspondant aux plus hautes qualités de crédit.

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 de l'OPC 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 12 septembre, la BCE a baissé ses taux directeurs: taux de facilité de dépôt abaissé de 3.75% à 3.50%, taux «refi» de 4.25% à 3.65% et taux de facilité de prêt marginal de 4.50% à 3.90%). Ainsi après dix hausses consécutives de ses taux directeurs depuis juillet 2022 dont le cumul avait 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 et après cinq statu quo consécutifs depuis octobre 2023, la BCE, après avoir procédé à une 1ère baisse de ses taux directeurs en juin, a décidé d'une seconde baisse en septembre après une pause en juillet. Cette baisse s'est accompagnée d'une «restructuration» des taux directeurs entre eux par réduction de l'écart entre chacun. Ainsi, alors que le taux de facilité de dépôt a été réduit de 25bps, le taux de refinancement («taux refi») a lui été réduit de 60bps à 3,65%. Ainsi l'écart entre ces deux taux est désormais de 15bps contre 50bps précédemment. Enfin, le taux de facilité de prêt marginal a lui aussi été réduit de 60bps à 3.90%. Par le resserrement de l'écart entre ses taux directeurs, la BCE espère réduire la volatilité sur les marchés interbancaires.

Dans son communiqué, la BCE a déclaré qu'«il est aujourd'hui opportun de faire un nouveau pas dans la réduction du caractère restrictif de la politique monétaire» sans toutefois plus s'engager sur la suite de l'assouplissement monétaire. En outre elle a revu à la baisse ses prévisions de croissance économique pour l'année 2024 mais continue de considérer que l'inflation sera largement conforme à son objectif de 2 % d'ici à la fin de l'année 2025. L'inflation devrait s'élever à 2,2 % l'année prochaine, ce qui est supérieur à l'objectif de la BCE mais la trajectoire des prévisions suggère un recul par rapport à l'objectif au cours du second semestre de l'année. Les marchés vont donc conjecturer tant sur le timing que sur l'ampleur de ses prochains mouvements pour les mois à venir. A cet égard la récente baisse de 50bps de ses taux directeurs par la FED américaine font anticiper par certains intervenants un mouvement d'égale ampleur par la BCE dès sa prochaine réunion d'octobre.

En ce qui concerne les divers plans d'achats d'actifs dans le marché, la situation n'évolue pas, la BCE continuant de réduire la taille de son bilan. Pour le portefeuille du programme d'achats d'urgence face à la pandémie (Pandemic Emergency Purchase Programme, PEPP), si le réinvestissement intégral des remboursements en principal des titres arrivant à échéance était encore de vigueur tout au long du 1er semestre 2024, depuis début juillet ce portefeuille sera réduit de 7,5Mds€ par mois en moyenne au 2ème semestre avant que les réinvestissements ne s'arrêtent totalement en fin d'année. Enfin on signalera que les derniers encours de TLTRO III («Targeted Long Term Refinancing Operation») qui arrivent à échéance en décembre de cette année ne s'élèvent plus qu'à environ 30Mds€ à fin septembre.

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 décéléré en 2023 puisque, selon Eurostat, les 20 pays partageant la monnaie unique ont enregistré une croissance de seulement 0,5%. En 2024, en rythme trimestriel, le PIB s'est affiché en hausse à +0.2% tant au Q1 qu'au Q2 avec +0.3% rebondissant par rapport au +0.1% du Q4 2023 et au 0% du Q3 2023. En rythme annuel, le PIB s'est établi à +0.6% au Q2 contre +0.5% au Q1, +0.2% au Q4 2023 et à 0% au Q3 2023. Si la récession semble évitée, 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 nette baisse en septembre à 48.9 contre 51 en août et retombe donc à nouveau sous le seuil des 50, frontière entre croissance et récession. Il ne sera donc resté au-dessus que pendant 6 mois consécutifs de mars à août 2024 après en avoir été précédemment en-dessous pendant 9 mois consécutifs. L'indice PMI du secteur des services s'affiche également en nette baisse en septembre à 50.5 contre 52.9 en août mais parvient à demeurer au-dessus de 50 de même que celui du secteur industriel qui baisse à 44.8 en septembre contre 45.8 en août. Si l'indice des services se situe au-dessus du seuil des 50 pour le huitième mois consécutif, en revanche celui du secteur industriel est sous ce seuil pour le 27ème 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 septembre l'inflation globale en zone Euro ressort en nette baisse à +1.8% contre +2.2% en août, son plus bas niveau depuis trois ans et demi, grâce au recul des tarifs de l'énergie, et est donc passée sous les 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, baisse également mais plus légèrement en septembre à +2.7% contre +2.8% en août. Même si c'est bien l'évolution de cette inflation sous-jacente, qui demeure plus proche des 3% que des 2%, qui est scrutée en premier lieu par la BCE, la forte baisse de l'inflation globale devrait jouer un rôle dans sa décision d'assouplir à nouveau sa politique monétaire lors de sa réunion du 17 octobre. Cela va également relancer les anticipations quant au rythme des éventuelles baisses ultérieures et quant au total de ces baisses de taux BCE pour l'année 2024 et 2025. En ce qui concerne le taux de chômage de la zone euro, il baisse légèrement en juillet à +6.4% contre +6.5% en juin et retrouve donc 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. Il s'inscrit également en baisse d'une année sur l'autre puisqu'il atteignait 6,6% en juillet 2023. Il demeure donc toujours très nettement en-dessous de son niveau pré-pandémique de 7.4% en février 2020. On ne peut que constater que le niveau extrêmement faible de la croissance actuelle de la zone euro n'a toujours pas de réelle traduction dans les chiffres du chômage.

Dans ce contexte, en septembre, la moyenne mensuelle de l'Ester s'est affichée à +3.557% (+3.663% en août), celle du swap 1 an OIS à +2.681% (+2.896% en août) et celle de l'Euribor 3 mois à +3.434% (+3.548% en août).

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 étaient à l'oeuvre et les rendements obligataires étaient repartis à la hausse. Le résultat des élections européennes françaises marquées par la poussée des extrêmes, qui avait violemment poussé à la hausse les rendements obligataires européens fin juin, semble avoir été maintenant digéré par les marchés en juillet et août aidé en cela par le repli concomitant de l'inflation de part et d'autre de l'Atlantique. Ce repli des taux obligataires de la zone euro se poursuit en septembre. Ainsi si le taux du Bund 10 ans avait atteint 2.60% fin juin, il était demeuré en revanche stable de fin juillet à fin août à +2.30% et atterrit à +2.12% fin septembre (plus bas historique à -0.86% début mars 2020 et plus haut à +2.97% début octobre 2023). Il en a été de même pour l'OAT 10 ans française qui est passée de +3.02% fin août à +2.91% fin septembre et dont le spread avec le bund est donc passé d'un mois sur l'autre de +72bps fin août à +79bps fin septembre.

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 s'affiche en légère hausse passant de +9.5bps en août à +9.8bps en septembre (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 le remboursement intégral TLTRO III en décembre 2024) 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 sensiblement remonté passant de +52 fin août à +59bps fin septembre. 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. On notera cependant que l'indice a connu un plus haut de 9 mois à +66bps début août lorsque le marché a ponctuellement sur-anticipé les craintes d'une récession américaine. Depuis ces craintes se sont dissipées et l'inquiétude se porte dorénavant sur la fragilité de la croissance de la zone euro dont le secteur industriel semble durablement faible (indice PMI industriel sous le seuil des 50 pour le 27ème mois consécutif!). Et les récentes mauvaises nouvelles sur l'industrie automobile allemande ne sont pas de bon augure pour envisager un rebond du secteur dans les mois à venir. Le fait que l'indice continue de se maintenir paradoxalement sur des niveaux historiquement bas milite pour une certaine prudence quant à la gestion du risque crédit.

La performance du fonds s'établit à +0,30% sur le mois de septembre alors que l'indicateur de référence délivre +0,29%.

La WAM et la WAL ressortent respectivement à 31 et 165 jours en fin de mois.

La performance YTD est de +3% alors que l'Ester capitalisé offre +2,92% soit un différentiel de performance positif de 8 points de base.