

OBJECTIF DE GESTION

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.

RÈGLEMENT M.M.F. - FONDS MONÉTAIRES

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.

INFORMATION M.M.F.

Par dérogation, la SICAV envisage d'investir plus de 5 % et jusqu'à 100 % de ses actifs dans différents instruments du marché monétaire émis ou garantis individuellement ou conjointement par l'Union (états français allemand, autrichien, belge, hollandais, finlandais, irlandais, italien, espagnol ou portugais), les administrations nationales, régionales ou locales des États membres (Länder allemands notamment) ou leurs banques centrales (telles BDF, Bundesbank, Banque d'Italie ou d'Espagne), la Banque centrale européenne, la Banque européenne d'investissement, le Fonds européen d'investissement, le mécanisme européen de stabilité, le Fonds européen de stabilité financière, une autorité centrale ou la banque centrale d'un pays tiers (USA et Japon), le Fonds monétaire international, la Banque internationale pour la reconstruction et le développement, la Banque de développement du Conseil de l'Europe, la Banque européenne pour la reconstruction et le développement, la Banque des règlements internationaux.

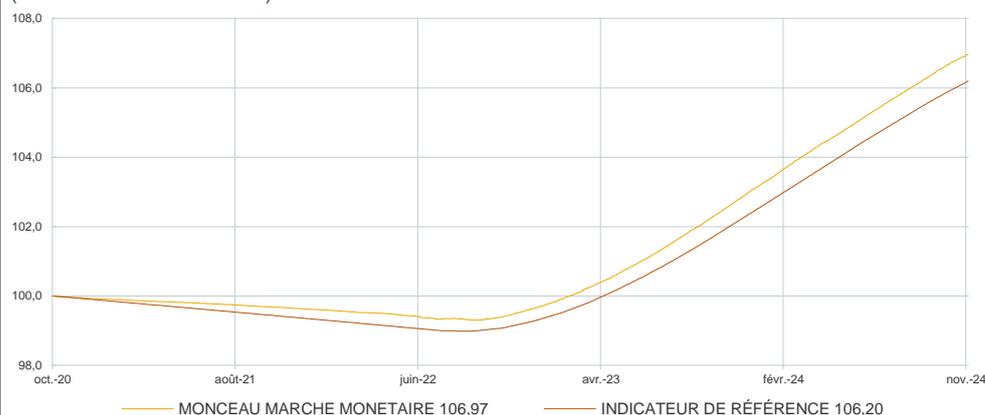
PERFORMANCES NETTES DE FRAIS DE GESTION

	1 mois	3 mois	6 mois	YTD	1 an	3 ans	5 ans
<i>PERFORMANCES CUMULÉES</i>							
	03.11.2024	01.09.2024	02.06.2024	01.01.2024	30.11.2023	30.11.2021	
MONCEAU MARCHÉ MONÉTAIRE	0,23%	0,89%	1,87%	3,60%	3,99%	7,35%	-
INDICATEUR DE RÉFÉRENCE	0,25%	0,85%	1,80%	3,50%	3,86%	6,86%	-
ÉCART DE PERFORMANCE	-0,02%	0,03%	0,07%	0,10%	0,13%	0,49%	-

	1 mois	3 mois	6 mois	YTD	1 an	3 ans	5 ans
<i>PERFORMANCES ANNUALISÉES</i>							
	03.11.2024	01.09.2024	02.06.2024	01.01.2024	30.11.2023	30.11.2021	
MONCEAU MARCHÉ MONÉTAIRE	2,91%	3,50%	3,69%	3,87%	3,99%	2,39%	-
INDICATEUR DE RÉFÉRENCE	3,17%	3,37%	3,55%	3,76%	3,86%	2,24%	-
ÉCART DE PERFORMANCE	-0,26%	0,14%	0,14%	0,11%	0,13%	0,16%	-

EVOLUTION DES PERFORMANCES

(BASE 100 AU 30.10.2020)



DONNÉES AU 01.12.2024

VALEUR LIQUIDATIVE :
1 069,67 €

ACTIF NET GLOBAL :
802 140 695,41 €

NOMBRE DE PARTS :
749 894,189

PROFIL DE RISQUE

Risque plus faible

Risque plus élevé



ATTENTION

Les performances passées sont basées sur des chiffres ayant trait aux années écoulées et ne sauraient présager des performances futures. Elles ne sont pas constantes dans le temps.

DONNÉES HISTORIQUES

	29.12.2023	30.12.2022	31.12.2021	31.12.2020
VALEUR LIQUIDATIVE	1 032,22 €	996,80 €	996,11 €	999,27 €
ACTIF NET	737,77 M€	644,97 M€	598,24 M€	329,91 M€
	2023	2022	2021	
MONCEAU MARCHÉ MONÉTAIRE	3,57%	0,08%	-0,32%	
INDICATEUR DE RÉFÉRENCE	3,31%	-0,01%	-0,57%	

INDICATEURS ANNUALISÉS (pas de calcul hebdomadaire)

	1 an	3 ans	5 ans
VOLATILITÉ DU FONDS	0,07%	0,26%	-
VOLATILITÉ DE L'INDICE	0,05%	0,25%	-
TRACKING ERROR	0,05%	0,05%	-

10 PRINCIPALES POSITIONS DU PORTEFEUILLE AU 01.12.2024

CODE ISIN	NOM	POIDS (%)	MATURITÉ	NOTE CT/LT	TYPE D'ACTIF	PAYS
FR0128808377	RENAULT SA 10-01-25	2,58	10/01/2025	B / BB+	Commercial Paper	FR
XS1533922263	AVY 1.250% 03-25	2,06	03/12/2024	A-2 / BBB	Obligations à taux fixe	US
XS2743547809	PRPLEP TR 10-25	1,83	09/12/2024	A+	Obligations à taux variable	LU
FR0128348143	FGRFP TR 05-25	1,83	30/05/2025	A-2	Obligations à taux révisable	FR
FR0128903020	SAVENCIA SA 04-12-24	1,83	04/12/2024	ST2	Commercial Paper	FR
FR0128767441	EDF 04-12-24	1,83	04/12/2024	A-2 / BBB	Commercial Paper	FR
FR0128915883	VALEO SE 27-02-25	1,81	27/02/2025	B / BB+	Commercial Paper	FR
FR0128810225	STE.FONC.LY 16-01-25	1,67	16/01/2025	A-2 / BBB+	Commercial Paper	FR
XS1539114287	JCI 1.375% 02-25	1,55	05/01/2025	A-2 / BBB	Obligations à taux fixe	US
FR0128730159	CIC PARIS 23-07-25	1,55	23/07/2025	A-1 / A+	CDN Taux variable	FR

POLITIQUE DE GESTION

Lors de sa réunion du 17 octobre, la BCE a baissé ses taux directeurs de 25bps: taux de facilité de dépôt abaissé de 3.50% à 3.25%, taux «refi» de 3.65% à 3.40% et taux de facilité de prêt marginal de 3.90% à 3.65%. 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 2nde baisse en septembre après une pause en juillet puis d'une 3ème baisse en octobre. Il convient de rappeler que la baisse de septembre s'était 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 avait 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 avait 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. Ces 3 taux s'établissent donc désormais à 3.25%, 3.40% et 3.65%, soit seulement 40bps d'écart entre le plus bas et le plus haut.

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 29Mds€ en fin novembre.

Dans son communiqué, la BCE a justifié son action en insistant sur les progrès obtenus en matière de désinflation et sur les données économiques en demi-teinte de la zone euro qui ne sont pas en mesure de faire craindre un rebond de celle-ci. Dans ce contexte il était logique pour la BCE de réduire le biais toujours restrictif de sa politique monétaire actuelle. On rappellera que dans ses dernières perspectives d'inflation du mois de septembre, la BCE avait estimé une inflation globale moyenne de 2,5 % en 2024, de 2,2 % en 2025 et de 1,9 % en 2026. De même la BCE s'attendait à une baisse rapide des chiffres de l'inflation sous-jacente de 2,9 % cette année à 2,3 % en 2025 et 2,0 % en 2026. En ce qui concerne l'économie de la zone Euro, la BCE prévoyait une croissance de 0,8 % en 2024, qui passerait à 1,3 % en 2025 et à 1,5 % en 2026. Ce qui est nouveau, c'est que la Présidente Lagarde a commencé à évoquer pour la 1ère fois le fait que les risques sur l'inflation étaient dorénavant orientés à la baisse à raison de la dégradation de la dynamique de croissance de la zone euro. Pour autant, la BCE n'a guère fait évoluer son discours sur la trajectoire future de sa politique monétaire s'en tenant toujours à sa rhétorique de « dépendance aux données » et n'a livré aucune indication sur le rythme des assouplissements monétaires à venir. Les marchés vont donc continuer de conjecturer tant sur le timing que sur l'ampleur de ses prochains mouvements pour les mois à venir. Cependant nombreux sont les intervenants à d'ores et déjà anticiper une nouvelle baisse des taux de 25bps de l'institution lors de sa réunion du 12 décembre prochain.

On notera les propos récemment tenus par le commissaire à l'Économie, Paolo Gentiloni, selon lesquels « des défis structurels et une incertitude géopolitique pèsent sur nos perspectives futures. Les États membres devront suivre un chemin étroit consistant à réduire les niveaux d'endettement tout en soutenant la croissance ».

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 néfastes 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 2024, en rythme trimestriel, le PIB s'est affiché en hausse à +0.4% au Q3 contre +0.2% au Q2, +0.3% au Q1 et +0.1% au Q4 2023. En rythme annuel, le PIB s'est établi également en hausse à +0.9% au Q3 contre +0.6% au Q2, +0.5% au Q1 et +0.1% au Q4 2023. Si les risques de récession semblent pour l'instant avoir été repoussés, le niveau de l'activité demeure faible et cette faiblesse pourrait s'accroître encore plus. En effet, en ce qui concerne l'indice PMI Markit composite zone euro, combinant services et activité manufacturière, il s'affiche en baisse à 48.1 en novembre contre 50 en octobre, soit son plus bas niveau depuis 10 mois. L'indice PMI du secteur des services, qui avait jusque-là compensé le déclin du secteur manufacturier, chute à 49.2 en novembre contre 51.6 en octobre et passe donc sous le seuil des 50 alors qu'il s'en situait au-dessus pour le neuvième consécutif en octobre. L'indice PMI du secteur industriel baisse également à 45.2 en novembre contre 46 en octobre et demeure sous les 50 pour le 29ème 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 novembre l'inflation globale en zone Euro ressort en hausse à +2.3% contre +2% en octobre et +1.7% en septembre (qui était son plus bas niveau depuis trois ans et demi grâce au recul des tarifs de l'énergie) et repasse donc 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, demeure quant à elle à nouveau stable en novembre à +2.7% comme en octobre et septembre et se maintient toujours plus proche des 3% que des 2%. En ce qui concerne le taux de chômage de la zone euro, il demeure stable à 6.3% en septembre comme en août. Ainsi malgré une faible croissance économique, l'indicateur se maintient à son plus bas niveau depuis que l'office européen des statistiques a commencé à compiler cette série en avril 1998 pour les pays ayant adopté la monnaie unique. 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. Mais les nombreuses annonces de fermetures de sites de production récemment annoncées en France et en Allemagne pourraient en revanche peser sur l'évolution de l'emploi.

Dans ce contexte, en novembre, la moyenne mensuelle de l'Ester s'est affichée à +3.165% (+3.338% en octobre), celle du swap 1 an OIS à +2.250% (+2.451% en octobre) et celle de l'Euribor 3 mois à +3.007% (+3.167% en octobre).

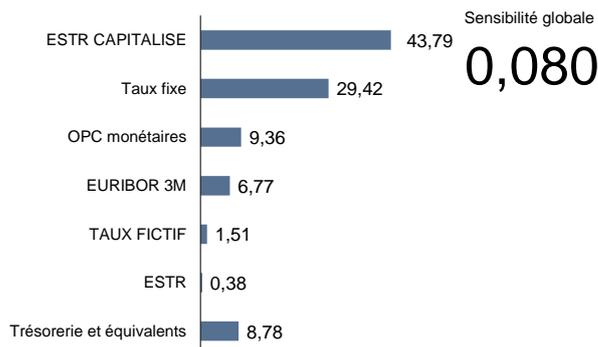
Pour ce qui est des rendements obligataires de la zone euro, ils auront été en hausse quasi-continue de début 2021 jusqu'au début octobre 2023 où ils ont atteint leur plus haut en réaction à la forte hausse de l'inflation et aux ressernements monétaires des principales banques centrales. Mais en novembre 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 tout au long du 1er semestre. Cette hausse des taux obligataires s'est accentuée en juin avec le résultat des élections européennes françaises marquées par la poussée des extrêmes et l'absence de majorité parlementaire. Après une détente en juillet, août et septembre grâce au repli concomitant de l'inflation de part et d'autre de l'Atlantique, les taux obligataires de la zone euro sont nettement repartis à la baisse après les vives tensions d'octobre. Ainsi le taux du Bund 10 ans s'affiche fin novembre à +2.09% contre à +2.39% fin octobre (plus bas historique à -0.86% début mars 2020 et plus haut à +2.97% début octobre 2023). De même le taux du BONOS espagnol 10 ans s'affiche en baisse fin novembre à +2.79% contre +3.09% fin octobre (plus bas historique à -0.02% mi-décembre 2020 et plus haut à +4.06% début octobre 2023) tout comme celui du BTP italien 10 ans à 3.27% fin novembre contre +3.65% fin octobre (plus bas historique à +0.52% mi-décembre 2020 et plus haut à +4.98% mi-octobre 2023). Il en a été de même pour l'OAT 10 ans française qui est passée de +3.12% fin octobre à +2.89% fin novembre mais dont le spread avec le bund est passé d'un mois sur l'autre de +73bps fin octobre à +80bps fin novembre. Ces détenteurs sur le marché obligataire de la zone euro trouvent leurs sources essentiellement dans la faiblesse des indicateurs économiques de cet espace.

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», s'est légèrement replié d'un mois sur l'autre passant de +59bps fin octobre à +56bps fin novembre. 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. Ce bon comportement de l'indice a de quoi surprendre compte tenu de la faiblesse de la situation économique de la zone euro et des nombreuses difficultés actuellement rencontrées par certains de ses grands secteurs industriels que sont l'automobile, la grande distribution, l'acier, le luxe et l'immobilier se traduisant par de nombreuses annonces de fermeture de sites notamment en France et en Allemagne (cf indice PMI industriel sous le seuil des 50 pour le 29ème mois consécutif).

La performance du fonds s'établit à +0,23% sur le mois de novembre alors que l'indicateur de référence délivre +0,25%. La WAM et la WAL ressortent respectivement à 26 et 154 jours en fin de mois. La performance YTD est de +3,60% alors que l'Ester capitalisé offre +3,50% soit un différentiel de performance positif de 10 points de base.

RÉPARTITION DE LA COMPOSITION DE LA SICAV (EN %)

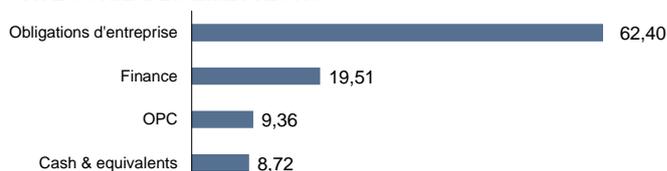
RÉPARTITION PAR TYPE DE TAUX



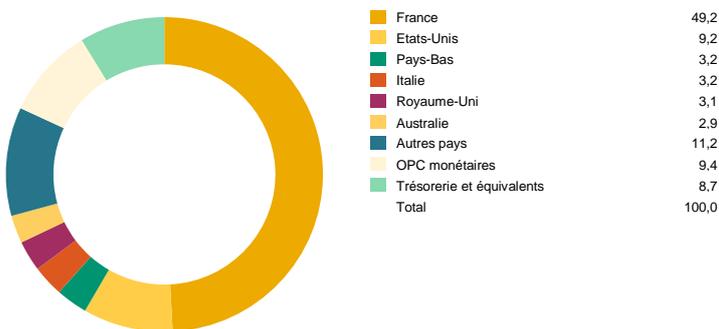
PRINCIPAUX ÉMETTEURS

OSTRUM SRI MONEY PLUS.ICEUR (OPC)	4,72
OSTRUM SRI MONEY 6M I (C) EUR (OPC)	4,64
RENAULT SA (OBLIGATIONS D'ENTREPRISE)	2,98
ELECTRICITE DE FRANCE (OBLIGATIONS D'ENTREPRISE)	2,73
AMCOR UK FINANCE PLC (FINANCE)	2,49
Nombre total d'émetteurs	101

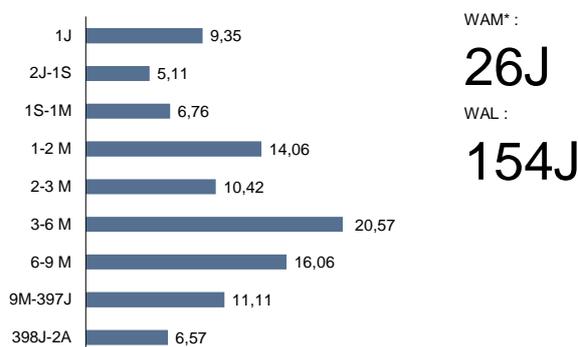
CATÉGORIE DES ÉMETTEURS



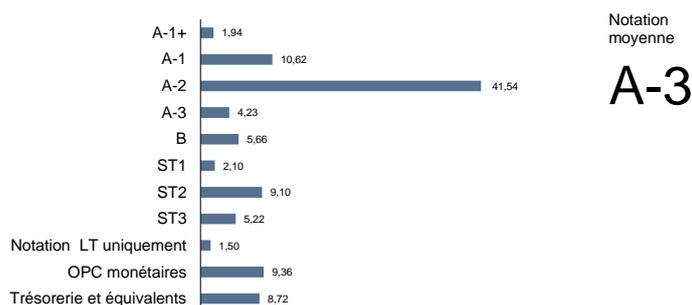
RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE



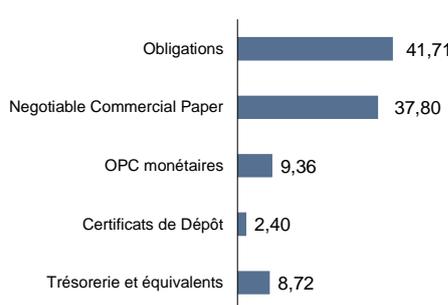
RÉPARTITION PAR MATURITÉ



RÉPARTITION PAR NOTATION INTERNE



RÉPARTITION PAR TYPE D'INSTRUMENT



Les notations ST1, ST2 et ST3 correspondent aux notes attribuées par les analystes Crédit de la société de gestion, pour les lignes ne disposant d'aucune notation des agences de notation externes.

Dans la nomenclature S&P's, l'équivalence serait : ST1 équivaut à A-1+/A-1, ST2 équivaut à A-2 et ST3 équivaut à A-3.

CARACTÉRISTIQUES DE LA SICAV

FORME JURIDIQUE :	SICAV
CODE LEI :	213800ZEU7H11AHZT470
CODE ISIN :	FR0013532082
DATE DE CRÉATION :	30/10/2020 V.L. 10 00 EUR
SOCIÉTÉ DE GESTION :	Monceau Asset Management
DÉLÉGATAIRE FINANCIER :	Ostrum Asset Management
DÉPOSITAIRE :	CACEIS BANK
COMMISSAIRE AUX COMPTES :	PWC AUDIT
COMMERCIALISATEUR :	Monceau Asset Management
QUESTION SUR LE PROSPECTUS :	contact@monceau-am.com

DESCRIPTION DE LA SICAV

CLASSIFICATION AMF :	Monétaires à valeur liquidative variable standard
INDICATEUR DE RÉFÉRENCE :	ESTR CAPITALISE
DURÉE RECOMMANDÉE :	3 mois
DEVISE DE COMPTABILITÉ :	EUR
PÉRIODE DE VALORISATION :	Quotidienne
CONDITIONS DE SOUS/RACHAT :	Centralisation chaque jour avant 11h. Exécution sur la dernière VL connue.
COMMISSION DE SOUSCRIPTION :	4,00%
COMMISSION DE RACHAT :	0,00%
CLÔTURE DE L'EXERCICE :	Dernier jour de bourse de septembre.
TAUX DE FRAIS DE GESTION :	0,20%

* WAM : Weighted Average Maturity (Maturité moyenne pondérée) en jours

WAL : Weighted Average Life (Durée de vie moyenne pondérée) en jours

MENTIONS LÉGALES

Ce document est produit à titre d'information uniquement et ne doit pas être considéré comme une offre de vente ou de souscription. Il ne constitue pas la base d'un contrat ou d'un engagement de quelque nature que ce soit. Avant de souscrire à ce produit, vous devez vous procurer et lire attentivement la notice d'information, agréée par l'AMF, disponible auprès de la société de gestion et des entités qui commercialisent les fonds. La société de gestion décline toute responsabilité en cas de pertes directes ou indirectes, causées par l'utilisation des informations fournies dans ce document. Compte tenu des risques d'ordre économique et boursier, il ne peut être donné aucune assurance que ce produit atteindra son objectif. La valeur des actions/parts du FIA peut aussi bien diminuer qu'augmenter. Les chiffres cités ont trait aux années écoulées et les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.