

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.

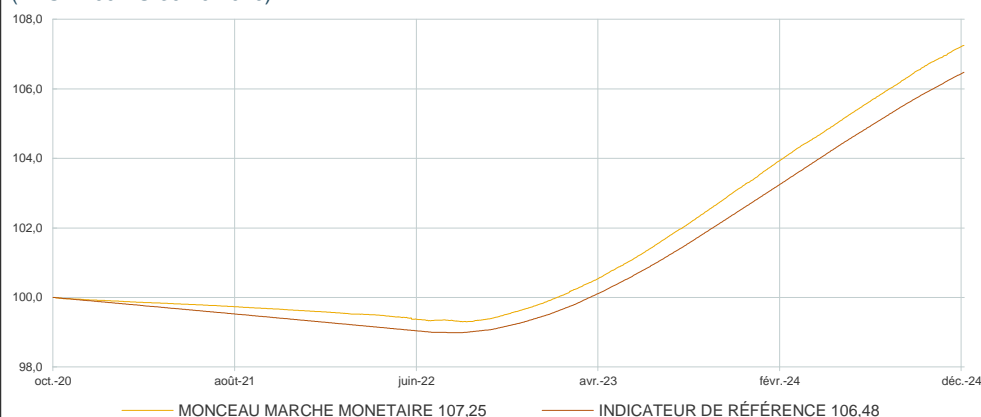
PERFORMANCES NETTES DE FRAIS DE GESTION

| | 1 mois | 3 mois | 6 mois | YTD | 1 an | 3 ans | 5 ans |
|---------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-------|
| <i>PERFORMANCES CUMULÉES</i> | | | | | | | |
| | 01.12.2024 | 30.09.2024 | 30.06.2024 | 01.01.2024 | 01.01.2024 | 31.12.2021 | |
| MONCEAU MARCHÉ MONÉTAIRE | 0,27% | 0,85% | 1,83% | 3,88% | 3,88% | 7,67% | - |
| INDICATEUR DE RÉFÉRENCE | 0,26% | 0,83% | 1,77% | 3,77% | 3,77% | 7,19% | - |
| ÉCART DE PERFORMANCE | 0,00% | 0,02% | 0,06% | 0,10% | 0,10% | 0,48% | - |

| | 1 mois | 3 mois | 6 mois | YTD | 1 an | 3 ans | 5 ans |
|---------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-------|
| <i>PERFORMANCES ANNUALISÉES</i> | | | | | | | |
| | 01.12.2024 | 30.09.2024 | 30.06.2024 | 01.01.2024 | 01.01.2024 | 31.12.2021 | |
| MONCEAU MARCHÉ MONÉTAIRE | 3,09% | 3,30% | 3,55% | 3,88% | 3,88% | 2,49% | - |
| INDICATEUR DE RÉFÉRENCE | 3,06% | 3,20% | 3,44% | 3,77% | 3,77% | 2,34% | - |
| ÉCART DE PERFORMANCE | 0,03% | 0,10% | 0,12% | 0,10% | 0,10% | 0,15% | - |

EVOLUTION DES PERFORMANCES

(BASE 100 AU 30.10.2020)



DONNÉES AU 01.01.2025

VALEUR LIQUIDATIVE :

1 072,52 €

ACTIF NET GLOBAL :

793 122 339,23 €

NOMBRE DE PARTS :

739 496,189

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€ |
| | 2024 | 2023 | 2022 | 2021 |
| MONCEAU MARCHÉ MONÉTAIRE | 3,88% | 3,57% | 0,08% | -0,32% |
| INDICATEUR DE RÉFÉRENCE | 3,77% | 3,31% | -0,01% | -0,57% |

INDICATEURS ANNUALISÉS (pas de calcul hebdomadaire)

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

10 PRINCIPALES POSITIONS DU PORTEFEUILLE AU 01.01.2025

| CODE ISIN | NOM | POIDS (%) | MATURITÉ | NOTE CT/LT | TYPE D'ACTIF | PAYS |
|--------------|----------------------|-----------|------------|------------|------------------------------|------|
| FR0128808377 | RENAULT SA 10-01-25 | 2,61 | 10/01/2025 | B / BB+ | Commercial Paper | FR |
| XS1533922263 | AVY 1.250% 03-25 | 2,09 | 03/03/2025 | A-2 / BBB | Obligations à taux fixe | US |
| XS2956451210 | TELEFON.EUR 16-06-25 | 1,98 | 16/06/2025 | A-3 / BBB- | Commercial Paper | ES |
| FR0128348143 | FGRFP TR 05-25 | 1,86 | 30/05/2025 | A-2 | Obligations à taux révisable | FR |
| XS2743547809 | PRPLEP TR 10-25 | 1,86 | 17/10/2025 | A+ | Obligations à taux variable | LU |
| FR0128915883 | VALEO SE 27-02-25 | 1,84 | 27/02/2025 | B / BB+ | Commercial Paper | FR |
| FR0128953694 | SAVENCIA SA 04-03-25 | 1,84 | 04/03/2025 | ST2 | Commercial Paper | FR |
| FR0128810225 | STE.FONC.LY 16-01-25 | 1,69 | 16/01/2025 | A-2 / BBB+ | Commercial Paper | FR |
| XS1539114287 | JCI 1.375% 02-25 | 1,57 | 06/02/2025 | A-2 / BBB | Obligations à taux fixe | US |
| FR0128730159 | CIC PARIS 23-07-25 | 1,57 | 23/07/2025 | A-1 / A+ | CDN Taux variable | FR |

POLITIQUE DE GESTION

Lors de sa réunion du 12 décembre, la BCE a baissé à nouveau ses taux directeurs de 25bps: taux de facilité de dépôt abaissé de 3.25% à 3.00%, taux «refi» de 3.40% à 3.15% et taux de facilité de prêt marginal de 3.65% à 3.40%. Ainsi après dix hausses consécutives de ses taux directeurs entre juillet 2022 et octobre 2023 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, la BCE, après avoir procédé à une 1ère baisse de ses taux directeurs en juin, à une 2nde baisse en septembre après une pause en juillet et à une 3ème baisse en octobre, a donc décidé d'une 4ème baisse en décembre. 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») et le taux de facilité de prêt marginal avaient eux été réduits de 60bps. Par le resserrement de l'écart entre ses taux directeurs, le but de la BCE était de réduire la volatilité des taux sur les marchés interbancaires. Ces 3 taux s'établissent donc désormais à 3.00%, 3.15% et 3.40%, 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 est 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») arrivent à échéance en décembre de cette année et ne s'élevaient plus qu'à environ 29Mds€ à fin novembre.

Dans son communiqué, les 25 membres du Conseil des gouverneurs présidé par Christine Lagarde a justifié son action par un processus de désinflation «en bonne voie» mais s'accompagnant d'une reprise économique plus lente qu'anticipé en septembre. Ce discours est confirmé par les nouvelles projections économiques concomitamment publiées par la BCE qui ont fait état de prévisions en baisse tant de croissance pour 2024 à 2026 que d'inflation pour 2024 et 2025. Ainsi table-telle désormais sur une hausse de 0,7% du PIB en 2024, contre 0,8% prévu auparavant, puis 1,1% en 2025 et 1,4% en 2026. Concernant l'inflation globale, elle l'anticipe en moyenne à 2,4% en 2024, 2,1% en 2025, 1,9% en 2026 et 2,1% en 2027. Mais, une certaine vigilance restera nécessaire compte tenu des tensions sur le commerce mondial avec, notamment, l'arrivée au pouvoir du nouveau président américain en janvier 2025 et la décarbonation des économies qui sont des facteurs potentiels de hausse de l'inflation. Enfin on notera que, si le calendrier de baisses de taux supplémentaires semble incertain, la BCE ne mentionne plus comme auparavant dans son communiqué que les taux devaient rester «restreints aussi longtemps que nécessaire» pour ramener l'inflation à l'objectif mais, qu'à la place, il est indiqué qu'avec le temps, l'atténuation progressive des effets de la politique monétaire restrictive devrait soutenir un redressement de la demande intérieure.

Il doit être souligné que cette décision de la BCE est intervenue en pléines turbulences politiques au sein des deux principales économies de la zone euro également susceptibles de freiner la croissance, puisqu'en France un nouveau gouvernement doit être nommé après la chute du 1er ministre Barrière et qu'en Allemagne des élections anticipées doivent se tenir en février.

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 décliné 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 +0,4% au Q4 2023. En rythme annuel, le PIB s'est établi également en hausse à +0,9% au Q3 contre +0,5% au Q2, +0,4% 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. En effet, en ce qui concerne l'indice PMI Markit composite zone euro, combinant services et activité manufacturière, il s'affiche certes en hausse à 49,5 en décembre contre 48,3 en novembre mais demeure sous les 50 pour le deuxième mois consécutif. L'indice PMI du secteur des services repasse au-dessus des 50 en décembre alors qu'il avait chuté en-dessous de ce seuil en novembre à 49,5. EN revanche l'indice PMI du secteur industriel demeure stable en décembre à 45,2 comme en novembre et demeure sous les 50 pour le 30ème 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 décembre l'inflation globale en zone Euro ressort en hausse à +2,4% contre +2,2% en novembre, +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 s'éloigne donc à nouveau 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 décembre +2,7% comme en novembre, octobre et septembre et se maintient donc 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 octobre comme en septembre et 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 prépandémique 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 tant en France qu'en Allemagne pourraient en revanche peser sur l'évolution de l'emploi.

Dans ce contexte, en décembre, la moyenne mensuelle de l'Esther s'est affichée à +3,064% (+3,165% en novembre), celle du swap 1 an OIS à +2,131% (+2,250% en novembre) et celle de l'Euribor 3 mois à +2,825% (+3,007% en novembre).

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 de fin 2023 ont été à l'œuvre de telle sorte que les rendements obligataires ont été orientés à la hausse tout au long du 1er semestre. Le second semestre est quant à lui caractérisé par un égal mouvement de baisse mais aux évolutions très erratiques. Après une détente continue 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 alternent hausses et baisses: tensions en octobre, détente en novembre et nouvelles tensions en décembre. Ces mouvements erratiques ont été essentiellement la conséquence de variations d'anticipations concernant les niveaux de croissance et d'inflation aux Etats-Unis. Ainsi le taux du Bund 10 ans s'affiche fin décembre à +3,06% contre +2,79% fin novembre, +3,09% fin octobre et 2,92% fin septembre (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 +3,52% fin décembre contre +3,27% fin novembre, +3,65% fin octobre et +3,45% fin septembre (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 termine le mois de décembre à +3,19% contre +2,89% fin novembre, +3,13% fin octobre et +2,92% fin septembre. Mais le spread OAT/bund est passé d'un mois sur l'autre à +83bps fin décembre contre +80bps fin novembre, +73bps fin octobre et +80bps fin septembre (ce spread était tout début 2024 à 53bps). Cela est la conséquence directe du résultat des élections européennes françaises qui s'est traduit par la poussée des extrêmes, la dissolution de l'Assemblée et l'absence de majorité parlementaire.

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 à nouveau en sensible hausse passant de +10,1bps en novembre à +11,5bps en décembre (+11,5bps en novembre à +11,5bps en décembre et plus bas à -5,6bps en décembre 2021) ce qui est son niveau le plus élevé depuis juin 2020! Ainsi la normalisation en cours de la politique monétaire de la BCE (dont le remboursement intégral des opérations TLTRO III a eu lieu en décembre) ont fait retrouver aux banques une réelle appétence à lever des ressources sur le court terme notamment avec l'approche du «passage de l'année».

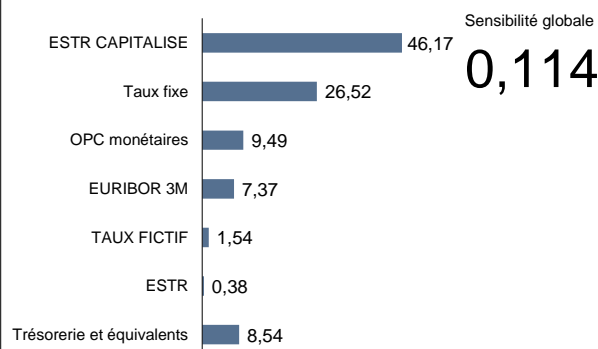
Enfin, concernant le marché du crédit, l'indice ITRAXX Europe 5 ans Corporate IG «générique», représentatif de la moyenne des spreads de crédit à 5 ans de 125 émetteurs corporates européens «investment grade», a légèrement monté d'un mois sur l'autre passant de +56bps fin novembre à +58bps fin décembre. 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 niveau 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 30ème mois consécutif!).

Monceau

La performance du fonds s'établit à +0,27% sur le mois de décembre alors que l'indicateur de référence délivre +0,26%. La WAM et la WAL ressortent respectivement à 38 et 165 jours en fin de mois. La performance YTD est de +3,88% alors que l'Esther capitalisé offre +3,87% soit un différentiel de performance positif de 11 points de base.

RÉPARTITION DE LA COMPOSITION DE LA SICAV (EN %)

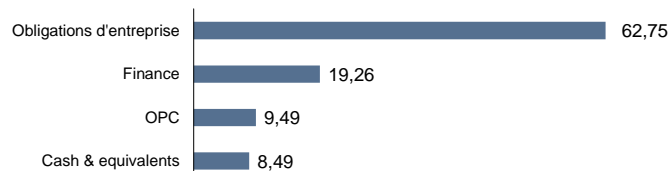
RÉPARTITION PAR TYPE DE TAUX



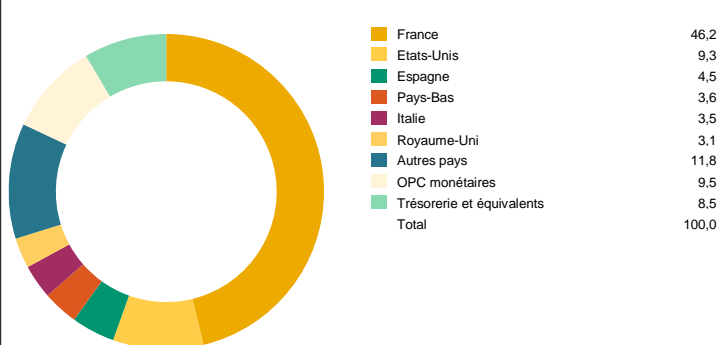
PRINCIPAUX ÉMETTEURS

| | |
|----------------------------------------|------------|
| OSTRUM SRI MONEY PLUS.ICEUR (OPC) | 4,79 |
| OSTRUM SRI MONEY 6M I (C) EUR (OPC) | 4,71 |
| RENAULT SA (OBLIGATIONS D'ENTREPRISE) | 3,02 |
| EIFPAGE SA (OBLIGATIONS D'ENTREPRISE) | 2,54 |
| SAVENCIA SA (OBLIGATIONS D'ENTREPRISE) | 2,13 |
| Nombre total d'émetteurs | 107 |

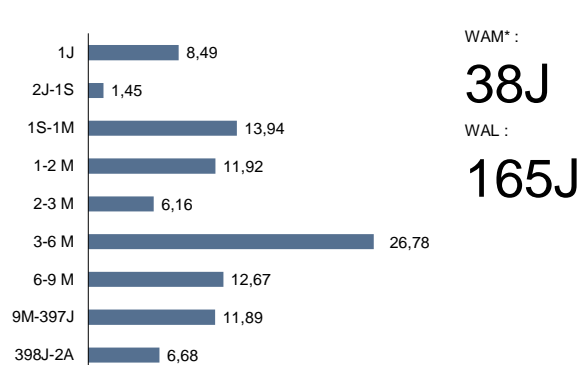
CATÉGORIE DES ÉMETTEURS



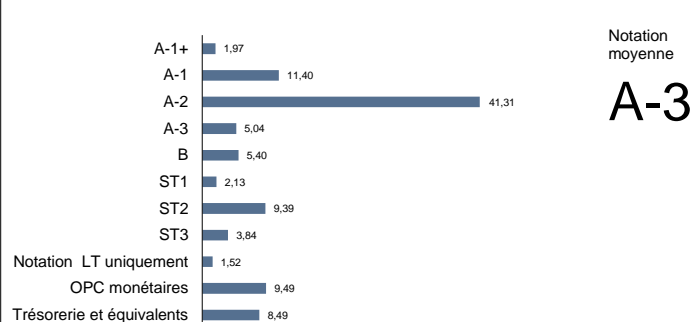
RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE



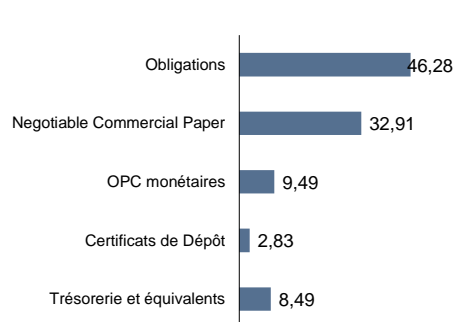
RÉPARTITION PAR MATURITÉ



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.