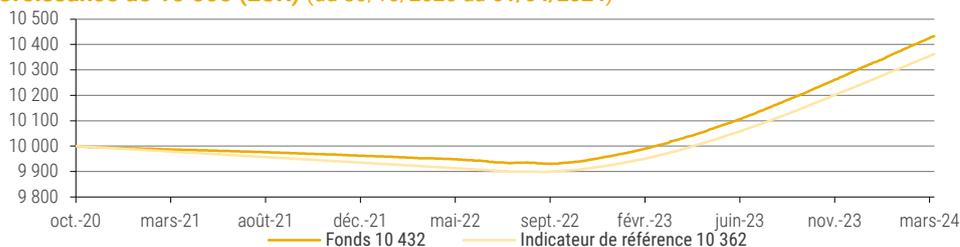


LES PERFORMANCES INDIQUÉES SONT REPRÉSENTATIVES DES PERFORMANCES PASSÉES ET NE SONT PAS UNE GARANTIE DES RÉSULTATS FUTURS.

**Croissance de 10 000 (EUR) (du 30/10/2020 au 01/04/2024)**



**PERFORMANCE ANNUALISÉE**

Période	Date de calcul	VL	Performance annualisée (%) *		
			Fonds	Indicateur de référence	Écart
1 semaine	24/03/2024	1 042,32	3,92	3,90	0,01
1 mois	29/02/2024	1 039,59	3,94	3,91	0,03
3 mois	01/01/2024	1 032,51	4,11	3,92	0,18
Début année	01/01/2024	1 032,51	4,11	3,92	0,18
6 mois	01/10/2023	1 021,51	4,18	3,94	0,24
1 an	02/04/2023	1 003,14	4,00	3,74	0,26
3 ans	31/03/2021	998,54	1,47	1,27	0,20
Depuis le 30/10/2020	30/10/2020	1 000,00	1,25	1,05	0,20

\* 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	INDICATEURS DE RISQUE			
			1 an	3 ans	Depuis la création	
1 semaine	0,09	0,09	Volatilité du fonds (%)	0,07	0,28	0,27
1 mois	0,35	0,35	Volatilité de l'indicateur de référence (%)	0,06	0,27	0,26
Début année	1,04	0,99	Tracking Error (%)	0,04	0,04	0,04
3 mois	1,04	0,99	Ratio de Sharpe du fonds*	3,68	0,69	0,67
6 mois	2,13	2,00	Ratio d'information	7,18	4,49	4,77
1 an	4,00	3,74	* Taux sans risque : Performance sur la période de EONIA capitalisé chaîné avec €STR Capitalisé depuis le 30/06/2021			
3 ans	4,47	3,87				
Depuis la création	4,32	3,62				

**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 749,5

**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 (01/04/2024)	1 043,23 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 Monetaire

Analyse du portefeuille au 01/04/2024

RÉPARTITION PAR TYPES D'INSTRUMENTS (%)	Fonds
Obligations	40,06
Negotiable Commercial Paper	37,82
OPC monétaires	9,69
Bons du Trésor	2,60
Certificats de Dépôt	0,55
Trésorerie et équivalents	9,28
<b>Total</b>	<b>100,00</b>

en % de l'actif net

STRUCTURE FINANCIÈRE (%)	Fonds
Taux fixe	60,80
1J	2,27
2J-1S	5,93
1S-1M	15,38
1-2 M	4,37
2-3 M	1,41
3-6 M	3,32
6-9 M	6,50
9M-397J	21,62
Taux variable	12,38
Taux révisable	6,46
#N/A	1,40
#N/A	1,40
OPC monétaires	9,69
3-6 M	4,85
6-9 M	4,84
Trésorerie et équivalents	9,26
<b>Total</b>	<b>100,00</b>

en % de l'actif net

WAL / WAM	Années	Jours
WAL	0,52	190
WAM	0,41	148

RÉPARTITION SECTORIELLE (%)	Fonds
Biens de consommation cycliques	13,06
Banques	12,44
Biens de consommation non cycliques	11,86
Industrie de base	8,58
Services financiers	5,00
Biens d'équipement	4,08
Médias	4,00
Services collectifs	3,86
Santé	3,50
Foreign Sovereign	2,93
Services	2,67
Services cycliques	2,62
Technologie et électronique	2,26
Immobilier	1,49
Communications	1,49
Autorités régionales	0,65
Énergie	0,52
OPC monétaires	9,69
Trésorerie et équivalents	9,28
<b>Total</b>	<b>100,00</b>

en % de l'actif net

RATIO DE LIQUIDITÉ (%)	
1 jour	12,86
1 semaine	26,32

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
AAA	-	-	-	-	-	-	-	2,60	-	2,60
AA-	-	-	-	-	-	0,33	-	1,89	-	2,22
A+	-	-	-	-	-	-	0,92	2,16	0,40	3,48
A	-	-	-	-	-	0,40	0,80	1,24	-	2,44
A-	-	-	-	-	-	1,35	0,68	2,60	2,22	6,85
BBB+	1,40	-	2,00	-	-	1,55	2,30	6,35	0,46	14,06
BBB	-	4,3	3,99	-	-	2,19	1,85	4,50	2,69	19,56
BBB-	-	0,3	5,13	2,06	0,79	0,86	0,27	1,06	-	10,42
BB+	-	-	0,93	2,65	2,07	0,13	-	-	-	5,79
BB	0,93	-	-	-	1,06	-	-	-	-	1,99
NR	-	1,3	-	-	-	-	-	-	-	1,33
Notation CT uniquement	1,33	-	3,33	0,20	-	0,23	0,81	2,78	1,61	10,29
OPC monétaires	-	-	-	-	-	4,85	4,84	-	-	9,69
Trésorerie et équivalents	9,28	-	-	-	-	-	-	-	-	9,28
<b>Total</b>	<b>12,95</b>	<b>5,93</b>	<b>15,38</b>	<b>4,91</b>	<b>3,92</b>	<b>11,87</b>	<b>12,46</b>	<b>25,18</b>	<b>7,39</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+	-	-	-	-	-	0,72	0,26	3,77	-	4,75
A-1	-	-	-	-	-	-	1,45	5,29	1,22	7,96
A-2	1,40	0,33	4,00	0,20	-	5,08	4,04	10,00	5,77	30,83
A-3	-	-	3,20	2,06	-	0,55	0,27	1,80	-	7,87
B	-	-	-	1,99	0,13	0,13	-	-	-	2,25
ST1	-	-	-	-	-	-	-	0,65	-	0,65
ST2	1,33	4,27	6,86	0,66	1,94	-	0,91	0,65	0,41	17,03
ST3	-	-	1,33	-	0,79	0,53	0,68	1,96	-	5,29
LS2	0,93	-	-	-	1,06	-	-	-	-	1,99
Notation LT uniquement	-	-	-	-	-	-	-	1,07	-	1,07
NR	-	1,33	-	-	-	-	-	-	-	1,33
OPC monétaires	-	-	-	-	-	4,85	4,84	-	-	9,69
Trésorerie et équivalents	9,28	-	-	-	-	-	-	-	-	9,28
<b>Total</b>	<b>12,95</b>	<b>5,93</b>	<b>15,38</b>	<b>4,91</b>	<b>3,92</b>	<b>11,87</b>	<b>12,46</b>	<b>25,18</b>	<b>7,39</b>	<b>100,00</b>

en % de l'actif net

## 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.

## COMMENTAIRE DE GESTION

Lors de sa réunion du 7 mars, 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 quatrième 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 tous réinvestissements ne s'arrêtent fin 2024. Enfin l'encours global résiduel de l'ensemble des TLTRO devant être repayé dans l'année ne s'élève plus qu'à environ 150Mds€.

Ainsi si le processus désinflationniste est bien entamé en zone euro, la BCE n'est en revanche pas encore assez confiante concernant l'évolution vers l'objectif de 2 % d'inflation, a déclaré sa présidente Mme Lagarde : «Nous progressons bien vers notre objectif d'inflation» mais «nous ne sommes pas suffisamment confiants» quant au fait d'atteindre la cible à terme. On en saura « beaucoup plus en juin » a-t-elle ajouté, alors que nombreux analystes tablent sur le milieu de l'année pour de futures baisses des taux. De fait la BCE a abaissé sa prévision d'inflation pour 2024 en zone euro à +2,3 % sous l'effet de l'impact plus faible des prix de l'énergie mais l'institution ne s'attend désormais à ce qu'elle atteigne son objectif de +2 % plus qu'en 2025. Cependant la politique de resserrement monétaire menée depuis juillet 2022 pour maîtriser la flambée des prix causée par le conflit russo-ukrainien a eu pour corollaire une quasi-stagnation de l'économie de la zone euro depuis près d'un an et demi. De nombreux intervenants de marché estiment donc que la BCE, en tardant à baisser ces taux, risque de compromettre un rebond salutaire de l'activité. De fait, la BCE a abaissé sa prévision croissance du PIB pour la zone euro en 2024 à 0,6 % contre 0,8 % précédemment.

Dans ce contexte, les marchés ont continué de corriger en mars comme en janvier et février les excès de leurs anticipations 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 (de 175bps fin décembre à 125bps fin janvier, puis à 100bps fin février et à 75/100bps en mars).

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 ce qui concerne l'indice PMI Markit composite zone euro, combinant services et activité manufacturière, il s'affiche en hausse en mars à 49.9 contre 49.2 en février mais se situe donc pour le 10ème mois consécutif sous le seuil des 50, frontière entre croissance et récession. L'indice PMI du secteur des services s'affiche également en hausse à 51.1 en mars contre 50.2 en février alors que celui du secteur industriel baisse à 45.7 en mars contre 46.5 en février. Si l'indice des services se situe au-dessus du seuil des 50 pour le second mois consécutif, en revanche celui du secteur industriel est sous ce seuil pour le 21ème 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 mars elle a enregistré un nouveau repli à +2.4% contre +2.6% en février et retrouve donc son plus bas de novembre à +2.4% et demeure donc toujours un peu éloignée 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, quant à elle, également enregistré un léger repli à en mars +2.9% contre +3.1% en février, soit son niveau le plus bas depuis mars 2022. Or c'est bien l'évolution de cette inflation sous-jacente qui préoccupe en premier lieu la BCE. Ce repli sous les 3% pour la 1ère fois depuis 2 ans va dans le bon sens tout en demeurant encore un peu éloigné des 2% cibles. Même si la BCE va continuer d'être «data dependant», le scénario d'une première baisse des taux directeurs en juin se confirme toutes choses égales par ailleurs. En ce qui concerne le taux de chômage de la zone euro, il baisse légèrement en janvier à +6.4% contre +6.5% en décembre et retrouve son niveau de novembre, le 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 encore craindre un effet de second tour sur l'inflation à raison des hausses salariales.

Dans ce contexte, en mars, la moyenne mensuelle de l'Estér s'est affichée à +3.907% (+3.907% en février), celle du swap 1 an OIS à +3.455% (+3.413% en février) et celle de l'Euribor 3 mois à +3.923% (+3.9223% en février).

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 suite aux excès d'anticipations de baisses des taux directeurs tant aux USA qu'en zone euro. Le premier trimestre 2024 marque une correction de ces excès de baisse. 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 et à +2.30% fin mars (plus bas historique à -0.86% début mars 2020 et plus haut à 2.97% début octobre 2023). Ce léger repli des taux obligataires de la zone euro en mars trouve son origine tant dans la faiblesse persistante de la croissance économique que dans la poursuite de la désinflation en zone euro encrant les anticipations de début du cycle baissier des taux directeurs BCE à la fin du premier semestre 2024. Toutefois toute extension des conflits armés actuellement en cours, et notamment du conflit proche-oriental, pouvant entraîner de nouvelles hausses des prix des produits pétroliers, est susceptible de remettre en cause à tout moment ce scénario central.

Pour ce qui est de l'écart mensuel moyen entre l'Euribor 3 mois et le swap à 3 mois contre Ester, qui mesure le coût de la liquidité interbancaire sur cette durée, après avoir culminé à +29.5bps en avril 2020 au plus fort de la crise sanitaire, il s'est ensuite effondré pour passer en territoire négatif pour la 1ère fois en décembre 2021 à -0.2bp traduisant alors l'absence totale d'intérêt des banques à emprunter du cash sur le passage de fin d'année. En 2022, ce spread avait très sensiblement remonté pour atteindre +11.2bps en juin (euribor 3 mois anticipant les remontées de taux BCE). Cependant dès juillet 2022 il avait commencé à se replier pour repasser peu à peu en territoire négatif et atteindre un plus bas historique à -10.7bps en février 2023 traduisant un nouveau désintérêt des banques à lever du cash dans le marché sur le passage de fin d'année 2022/2023. Depuis ce spread est repassé en territoire positif reflétant un regain d'intérêt des banques de la zone euro à lever du cash sur le court terme dans un contexte de remboursement total des TLTRO 3 dans le courant de l'année 2024. Ainsi cet écart est passé de +4.8bps en février à +3.8bps en mars.

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», est quasi-stable d'un mois sur l'autre passant de +55bps fin février à +54bps fin mars. 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 nouveau conflit israélo-palestinien qui s'est déclaré début octobre sont porteurs de risques d'extension et donc de potentialités de choc économique. Or l'activité de la zone euro se révèle déjà extrêmement faible. De plus les faillites d'entreprises dans les pays de l'Union européenne sont à un niveau élevé. Les bas niveaux actuels des spreads de crédit peuvent donc apparaître totalement paradoxaux. Cela milite pour observer une certaine prudence relativement à l'évolution des spreads de crédit dans les prochaines semaines.

La gestion a décidé d'augmenter la WAM passant de 115 à fin février 2024 à 148 jours à début avril 2024 en raison des baisses de taux à venir et des valeurs relatives constatées.

La performance du fonds s'établit à +0,35% sur le mois alors que l'indicateur de référence délivre +0,35%. Le fonds a bien résisté aux tensions sur les taux interbancaires de la zone euro grâce au rendement embarqué des investissements au fil de l'eau depuis mi-2022. La WAM et la WAL ressortent respectivement à 148 et 190 jours en fin de mois.

Les perspectives de rendement se stabilisent à des niveaux satisfaisants.

La performance YTD est de +1,04% alors que l'Estér capitalisé offre +0,99% soit un différentiel de performance positif de 5 points de base.

Dans un contexte incertain 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.