

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.

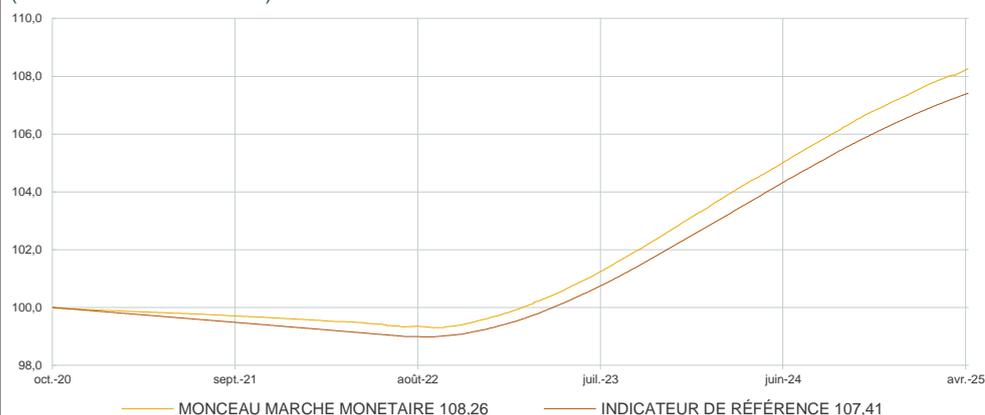
PERFORMANCES NETTES DE FRAIS DE GESTION

	1 mois	3 mois	YTD	6 mois	1 an	3 ans	5 ans
<i>PERFORMANCES CUMULÉES</i>							
	31.03.2025	02.02.2025	01.01.2025	03.11.2024	01.05.2024	01.05.2022	
MONCEAU MARCHÉ MONÉTAIRE	0,22%	0,65%	0,94%	1,44%	3,45%	8,82%	-
INDICATEUR DE RÉFÉRENCE	0,20%	0,62%	0,88%	1,39%	3,32%	8,34%	-
ÉCART DE PERFORMANCE	0,01%	0,03%	0,06%	0,04%	0,14%	0,48%	-

	1 mois	3 mois	YTD	6 mois	1 an	3 ans	5 ans
<i>PERFORMANCES ANNUALISÉES</i>							
	31.03.2025	02.02.2025	01.01.2025	03.11.2024	01.05.2024	01.05.2022	
MONCEAU MARCHÉ MONÉTAIRE	2,50%	2,65%	2,81%	2,89%	3,45%	2,86%	-
INDICATEUR DE RÉFÉRENCE	2,35%	2,52%	2,63%	2,80%	3,32%	2,71%	-
ÉCART DE PERFORMANCE	0,14%	0,14%	0,18%	0,09%	0,14%	0,15%	-

EVOLUTION DES PERFORMANCES

(BASE 100 AU 30.10.2020)



DONNÉES AU 01.05.2025

VALEUR LIQUIDATIVE :

1 082,57 €

ACTIF NET GLOBAL :

902 694 091,36 €

NOMBRE DE PARTS :

833 841,620

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

	30.12.2024	29.12.2023	30.12.2022	31.12.2021	31.12.2020
VALEUR LIQUIDATIVE	1 072,40 €	1 032,22 €	996,80 €	996,11 €	999,27 €
ACTIF NET	793,03 M€	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 FONDS	0,10%	0,22%	-
VOLATILITÉ DE L'INDICE	0,07%	0,20%	-
TRACKING ERROR	0,07%	0,06%	-

10 PRINCIPALES POSITIONS DU PORTEFEUILLE AU 01.05.2025

CODE ISIN	NOM	POIDS (%)	MATURITÉ	NOTE CT/LT	TYPE D'ACTIF	PAYS
FR0128985233	RENAULT SA 12-05-25	1,91	12/05/2025	B / BB+	Commercial Paper	FR
FR0013060209	RTEFRA 1.625% 11-25	1,79	27/08/2025	A-1 / A	Obligations à taux fixe	FR
XS2956451210	TELEFON.EUR 16-06-25	1,66	16/06/2025	A-3 / BBB-	Commercial Paper	ES
XS2743547809	PRPLEP TR 10-25	1,56	17/10/2025	A+	Obligations à taux variable	LU
FR0128348143	FGRFP TR 05-25	1,54	30/05/2025	A-2	Obligations à taux révisable	FR
FR0129085207	SAVENCIA SA 05-05-25	1,53	05/05/2025	ST2	Commercial Paper	FR
FR0129025435	VALEO SE 27-05-25	1,53	27/05/2025	B / BB	Commercial Paper	FR
XS2085608326	FIS 0.625% 12-25	1,33	03/10/2025	A-2 / BBB	Obligations à taux fixe	US
FR0128730159	CIC PARIS 23-07-25	1,31	23/07/2025	A-1 / A+	CDN Taux variable	FR
XS0811555183	HEIANA 2.875% 08-25	1,29	04/08/2025	A-2 / BBB+	Obligations à taux fixe	NL

POLITIQUE DE GESTION

Lors de sa réunion du 17 avril, la BCE a baissé à nouveau ses taux directeurs de 25bps: taux de facilité de dépôt abaissé de 2.50% à 2.25%, taux «refi» de 2.65% à 2.40% et taux de facilité de prêt marginal de 2.90% à 2.65%. 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, vient de procéder à la 7ème baisse depuis juin 2024. 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. Désormais il n'y a donc plus que 40bps d'écart entre le plus bas et le plus haut de ces trois taux.

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 était réduit de 7,5Mds€ par mois en moyenne au 2ème semestre 2024 et depuis le début de l'année, ces réinvestissements ont cessé. Enfin on signalera que les derniers encours de TLTRO III («Targeted Long Term Refinancing Operation») sont arrivés à échéance en décembre dernier.

Il convient tout d'abord de souligner que le contexte actuel est très mouvant dans de nombreux domaines. En matière d'inflation, la vigilance était de mise dans un premier temps compte tenu des tensions sur le commerce mondial générées par les menaces de D. Trump de fixer des droits de douane tous azimuts à de très hauts niveaux qui ont déjà eu pour résultat des hausses de prix sur le marché des matières premières par constitution de stocks de précaution en anticipation de ces mesures. Enfin la situation géo-politique demeure complexe avec, d'une part, une extension des hostilités au Proche-Orient et, d'autre part, une attitude américaine ambiguë vis-à-vis de l'Ukraine mettant les européens dans l'obligation de s'endetter massivement pour financer l'effort de guerre nécessaire à assurer leur propre défense avec pour conséquence une sensible remontée des taux long-terme. Ainsi, entre dépenses militaires et guerre commerciale, le pilotage de l'inflation par la BCE semblait devenir complexe. Dans ce cadre, un précédent communiqué du Conseil des Gouverneurs de la BCE exprimait qu'il suivra une approche dépendante des données et propre à chaque réunion pour déterminer l'orientation appropriée de la politique monétaire.

Pour le moment la BCE semble surtout avoir accentué le fait que les premières conséquences des tensions commerciales mondiales générées par la menace américaine d'instauration de droits de douane généralisés est une incertitude se traduisant par un ralentissement économique mondial qui va encore plus affecter une économie européenne déjà en difficulté ainsi qu'une atténuation des pressions inflationnistes car les exportations chinoises non marchées vont être redirigées vers l'Europe, que le renforcement de l'euro (où plutot la baisse du dollar) fait baisser le prix des importations et que la forte baisse récente des prix du pétrole va atténuer les pressions inflationnistes. En outre, suite au récent revirement de D. Trump sur les droits de douane vis-à-vis de l'Europe, l'UE a également récemment suspendu les droits de douane de rétorsion sur les produits américains qui auraient pu entraîner une hausse du coût des produits importés des Etats-Unis. Les derniers chiffres de l'inflation en zone euro d'avril sont cependant équivoques.

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 du «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. En revanche la croissance a franchement décéléré en 2023 à +0.5%. En 2024, au final, le PIB de la zone euro s'est établi à +0.9% révisé à la hausse par rapport au +0.7% initialement mesuré. Contre toute attente le PIB du Q1 2025 s'affiche à +0.4% en rythme trimestriel et à +1.2% en glissement annuel. 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 HCOB (ex Markit) composite zone euro, combinant services et activité manufacturière, il s'affiche en baisse en avril à 50.1 contre 50.9 en mars et, même s'il se situe au-dessus des 50, on pourra constater qu'il oscille en fait autour de ce seuil depuis plus d'un an. L'indice PMI du secteur des services baisse également en avril à 49.7 contre 51 en mars et retombe donc sous 50. En revanche l'indice PMI du secteur industriel s'améliore très légèrement à 48.7 en avril contre 48.6 en mars mais demeure sous les 50 pour le 34ème mois consécutif! La croissance de la zone euro continue donc de se montrer extrêmement faible notamment dans le secteur industriel. 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. Après avoir touché son plus bas niveau depuis trois ans et demi grâce au recul des tarifs de l'énergie à +1.7% en septembre, l'inflation globale en zone euro a rebondi mois après mois jusqu'à celle de janvier ayant atteint +2.5%. En revanche depuis elle recule à nouveau. Ainsi celle du mois d'avril s'affiche à +2.2% identique à celle de mars. En revanche l'inflation sous-jacente (hors énergie, produits alimentaires, boissons alcoolisées et tabac), indicateur de référence des banquiers centraux, rebondit en avril à +2.7% contre +2.4% en mars qui était son plus bas niveau depuis 38 mois. En ce qui concerne le taux de chômage de la zone euro, il baisse un peu en février à 6.1% contre 6.2% et se maintient donc 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 et demeure 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 fermetures de sites de production récemment annoncées tant en France qu'en Allemagne, la hausse des défaillances d'entreprises et le ralentissement des investissements dus aux incertitudes commerciales, politiques et géo-politiques pourraient en revanche commencer à peser sur l'évolution de l'emploi dans les prochains mois.

Dans ce contexte, en avril, la moyenne mensuelle de l'Esther s'est affichée à +2.341% (+2.499% en mars), celle du swap 1 an OIS à +1.807% (+2.086% en mars) et celle de l'Euribor 3 mois à +2.249% (+2.442% en mars).

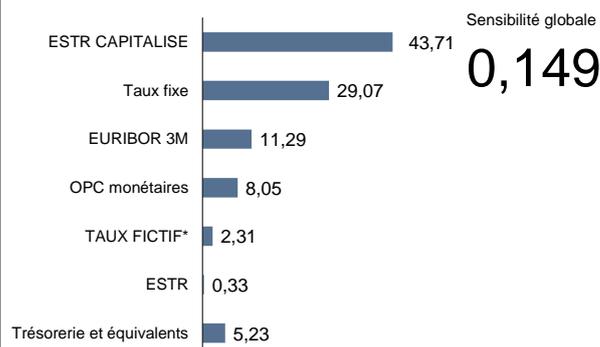
Pour ce qui est des rendements obligataires de la zone euro, ils auront été en hausse quasi-continue de début 2021 jusqu'au début octobre 2023 où ils ont atteint leur plus haut en réaction à la forte hausse de l'inflation et aux réajustements monétaires des principales banques centrales. Mais fin 2023, 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. Début 2024, la correction de ces anticipations excessives de baisse des taux directeurs de fin 2023 ont été à l'oeuvre de telle sorte que les rendements obligataires ont été orientés à la hausse tout au long du 1er semestre. Le second semestre 2024 a été quant à lui caractérisé par un égal mouvement de baisse mais aux évolutions très erratiques. Après une détente continue de juillet à septembre grâce au repli concomitant de l'inflation de part et d'autre de l'Atlantique, les taux obligataires de la zone euro ont alterné hausses et baisses d'octobre à février. Ces mouvements erratiques ont été essentiellement la conséquence de variations d'anticipations concernant les niveaux de croissance et d'inflation aux Etats-Unis. Mais en mars, suite aux doutes planant désormais sur le soutien militaire américain, les besoins de financement pour l'effort de réarmement européen ont conduit à une vive remontée des taux. En avril, ces taux ont reflué dans le sillage d'anticipations de ralentissement économique global. Ainsi le taux du Bund 10 ans s'affiche en forte baisse fin avril à +2.44% contre +2.74% fin mars (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 avril à +3.11% contre +3.37% fin mars (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 +3.56% contre +3.87% fin mars (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 d'avril à +3.17% contre +3.45% fin mars. Ainsi le spread OAT/Bund s'est légèrement dégradé passant d'un mois sur l'autre de +71bps fin mars à +73bps fin avril (ce spread était tout début 2024 à 53bps).

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 demeurée stable d'un mois sur l'autre à +12.7bps en avril comme en mars (plus haut à +25.6bps en mai 2020 et plus bas à -5.6bps en décembre 2021) et demeure donc sur des niveaux historiquement élevés. Ainsi la normalisation en cours de la politique monétaire de la BCE (dont le remboursement intégral des opérations TLTRO III a eu lieu fin 2024) 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 enregistré une forte volatilité au cours du mois d'avril: à +64bps fin mars, il a atteint au plus haut +85bps début avril après les annonces d'instauration de droits de douane généralisés de D. Trump lors du «liberation day» avant de revenir à +68bps fin avril peu de jours après un revirement du président américain. On rappellera également les plus hauts atteints par cet indicateur durant le conflit russo-ukrainien fin septembre 2022 à +138bps. On s'étonnait les mois précédents du faible niveau de l'indice 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 qui se traduisait déjà par de nombreuses annonces de fermeture de sites notamment en France et en Allemagne. Mais la guerre commerciale initiée par les USA via de fortes hausses des tarifs douaniers a plongé les marchés financiers en état de sidération pendant quelques jours par anticipation d'un très fort ralentissement économique mondial. Le revirement ultérieur du président américain n'a toutefois pas totalement effacé la hausse des spreads issue du plongeon des bourses mondiales à raison du fort degré d'incertitude demeurant encore dans l'esprit de l'ensemble des opérateurs.

La performance du fonds s'est établie à +0.22% sur le mois alors que l'indicateur de référence délivre +0.20%. La WAM et la WAL ressortent respectivement à 58 et 180 jours en fin de mois. Après un début de mois où le fonds a souffert des tarifs douaniers, le positionnement maintenu dans le fonds a permis de recouvrer rapidement la moindre performance du début de mois.

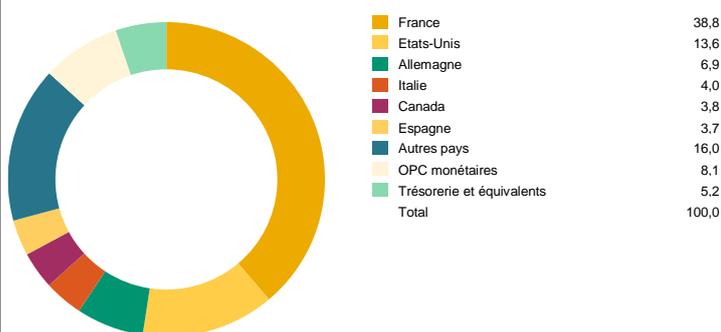
RÉPARTITION DE LA COMPOSITION DE LA SICAV (EN %)

RÉPARTITION PAR TYPE DE TAUX



* TAUX FICTIF : titres en fixed to float traduits en taux fictif car ils englobent une période de taux fixe puis une période de taux variable.

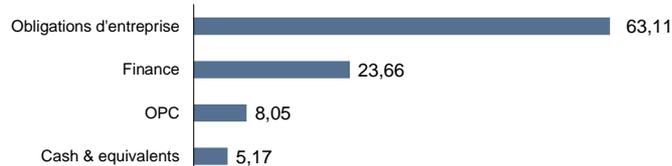
RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE



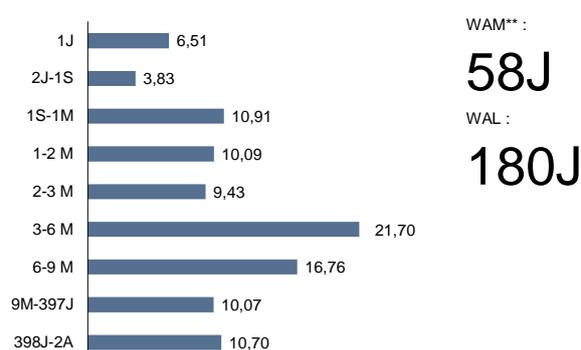
PRINCIPAUX ÉMETTEURS

OSTRUM SRI MONEY 6M I (C) EUR (OPC)	4,17
OSTRUM SRI MONEY PLUS.ICEUR (OPC)	3,89
EIFPAGE SA (OBLIGATIONS D'ENTREPRISE)	2,45
RENAULT SA (OBLIGATIONS D'ENTREPRISE)	2,43
SAVENCIA SA (OBLIGATIONS D'ENTREPRISE)	2,28
Nombre total d'émetteurs	123

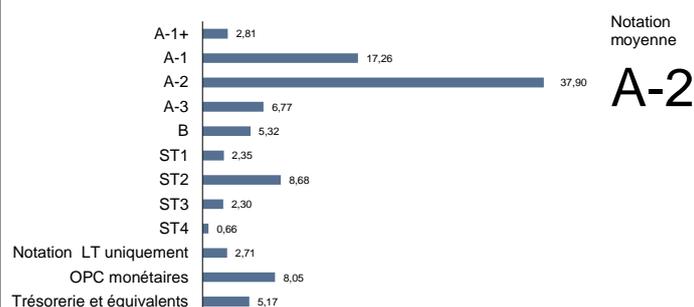
CATÉGORIE DES ÉMETTEURS



RÉPARTITION PAR MATURITÉ



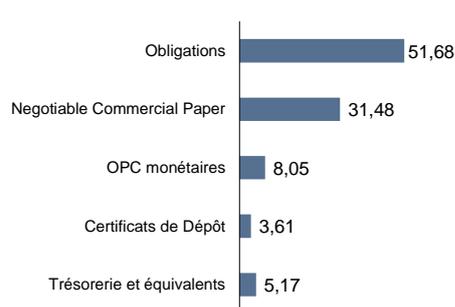
RÉPARTITION PAR NOTATION INTERNE



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.

RÉPARTITION PAR TYPE D'INSTRUMENT



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.