

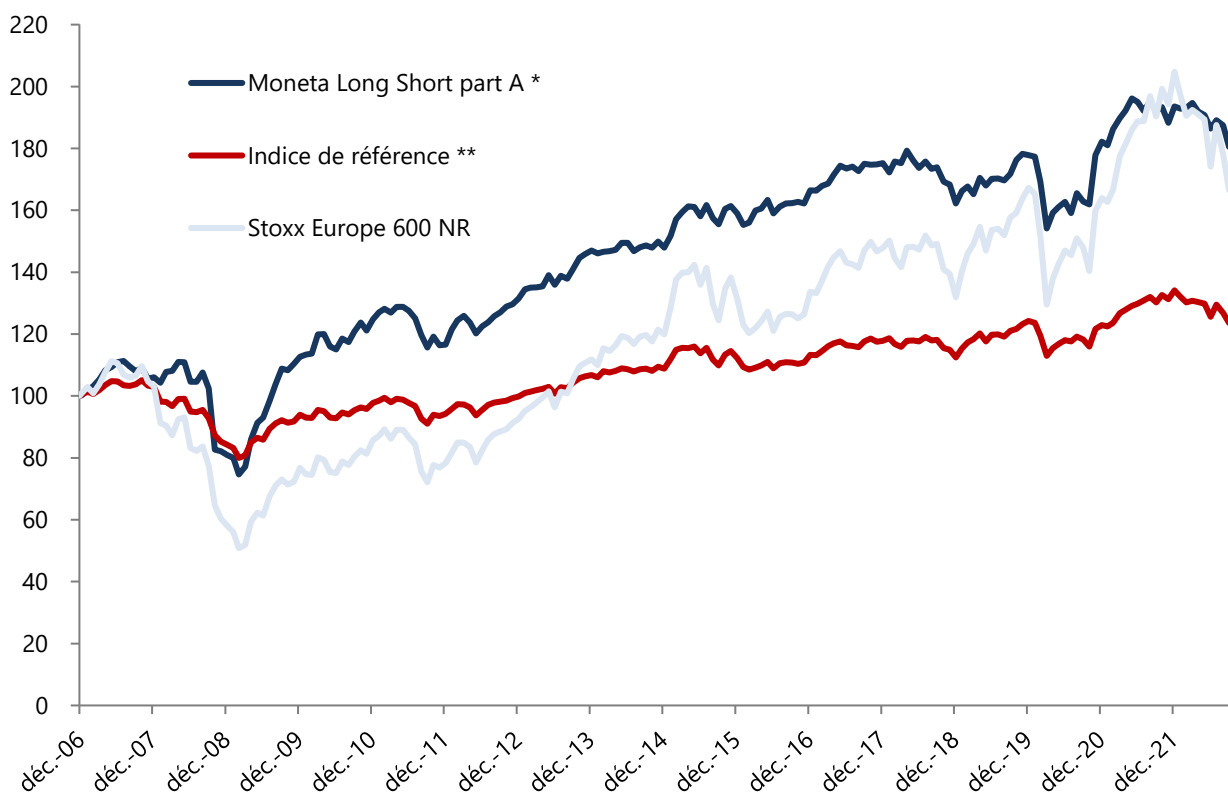
Lettre trimestrielle | **T3 2022**

Points saillants

- Baisse de 3,2% de la part A sur le trimestre à 180,51 €.
- Volatilité de 6,9 % sur le trimestre, soit 41% de la volatilité du Stoxx Europe 600 NR.
- Exposition brute de 108% et exposition nette de 42% en moyenne sur le trimestre.
- Encours de 431 millions € (en baisse de 3% sur le trimestre).
- **TRI annuel de +3,8% et surperformance annualisée de +2,4% par rapport à l'indice de référence**** pour une souscription le 22 décembre 2006, lors du lancement du fonds.
- SRRI : 4/7.

Baisse de 3,2% au 3^{ème} trimestre 2022

Moneta Long Short « MLS » est en baisse de 3,2% sur le troisième trimestre 2022, sous-performant son indicateur de référence**, en baisse de 1,6%. Le Stoxx Europe 600 NR a lui reculé de 4,3%.



Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Elles ne sont pas constantes dans le temps.

* Part A. Le FCP était un ARIA EL jusqu'au 22/05/2009, et est un OPCVM depuis ** 40% Stoxx Europe 600 dividendes réinvestis + 60% €STR. Jusqu'au 31.12.2015, l'indicateur de référence était 40% Stoxx Europe 600 (div. non réinvestis) + 60% EONIA

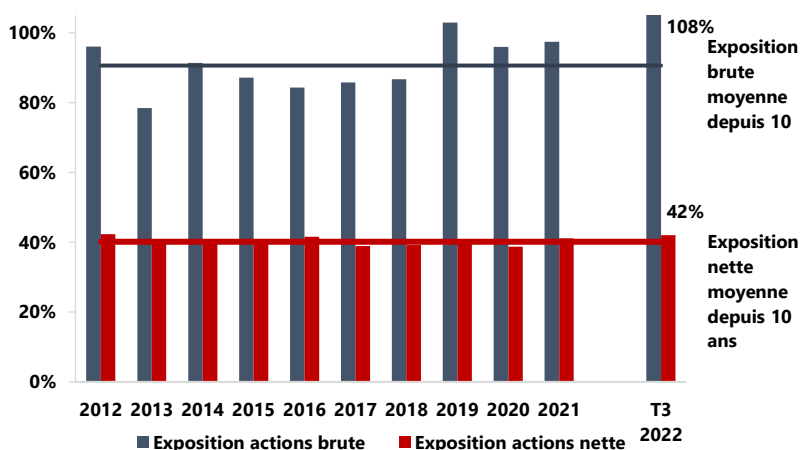
Sur l'année, MLS est en baisse de 6,7%, contre -7,9% pour son indicateur de référence :

Variations Annuelles	MLS	Indice de référence	Stoxx Europe 600 NR	MLS vs indice de référence	MLS vs Stoxx Europe 600 NR
2006*	0,2%	0,4%	0,8%	-0,2%	-0,6%
2007	5,9%	2,9%	2,3%	3,0%	3,6%
2008	-23,7%	-18,6%	-43,7%	-5,1%	20,0%
2009	39,2%	11,7%	32,4%	27,5%	6,8%
2010	10,8%	4,1%	11,6%	6,7%	-0,8%
2011	-6,5%	-3,6%	-8,6%	-2,9%	2,1%
2012	12,7%	6,0%	18,2%	6,7%	-5,5%
2013	11,8%	6,9%	20,8%	4,9%	-9,0%
2014	0,6%	2,0%	7,2%	-1,4%	-6,6%
2015	7,5%	3,1%	9,6%	4,4%	-2,1%
2016	5,0%	1,0%	1,7%	4,0%	3,3%
2017	4,9%	4,0%	10,6%	0,9%	-5,7%
2018	-7,4%	-4,5%	-10,8%	-2,9%	3,4%
2019	9,6%	10,5%	26,8%	-0,9%	-17,2%
2020	2,4%	-1,1%	-2,0%	3,5%	4,4%
2021	6,2%	9,1%	24,9%	-2,9%	-18,7%
2022**	-6,7%	-7,9%	-18,6%	1,2%	11,9%

* depuis le 22 décembre 2006 ** jusqu'au 30 septembre 2022

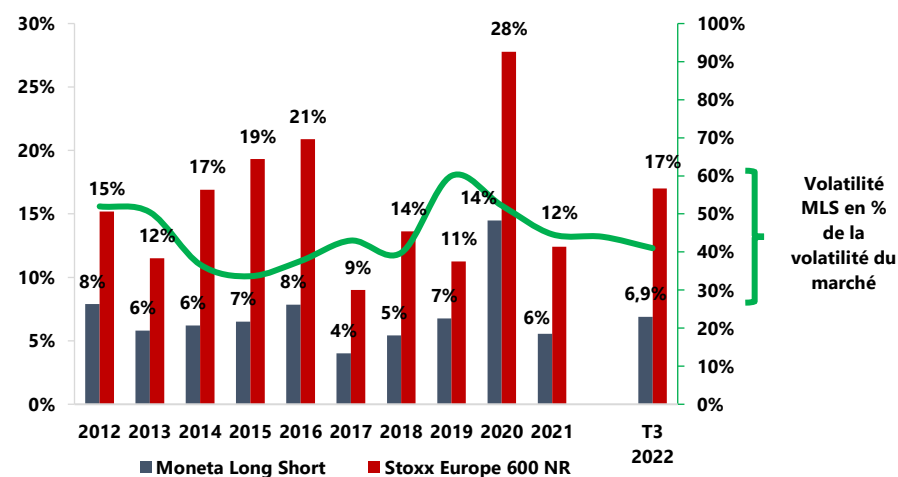
Une surperformance historique obtenue sans levier

Exposition actions nette stable autour de 40% (encore en hausse au T3 car nous avons ajusté des positions longues sous OPA, Boskalis et Shinoken)



2

La volatilité historique du fonds reste environ 2x inférieure à celle du marché



Les paiements ne compensent pas le recul des aides auditives

La première contribution à la performance du trimestre est **Network International** (+0,8pt de contribution à la performance absolue). La société de paiements active au Moyen-Orient et en Afrique profite d'une croissance qui ne se dément pas, et a annoncé un programme de rachat d'actions de 8% de son capital. La ligne a été renforcée au cours de l'été et représente désormais 2% du portefeuille. Nos autres positions dans le secteur, **Worldline** (+0,2pt) et **Nexi** (+0,1pt), ont également contribué positivement. Le secteur bénéficie d'une croissance structurelle peu dépendante du cycle économique, d'une indexation de ses revenus sur l'inflation et de perspectives de consolidation.

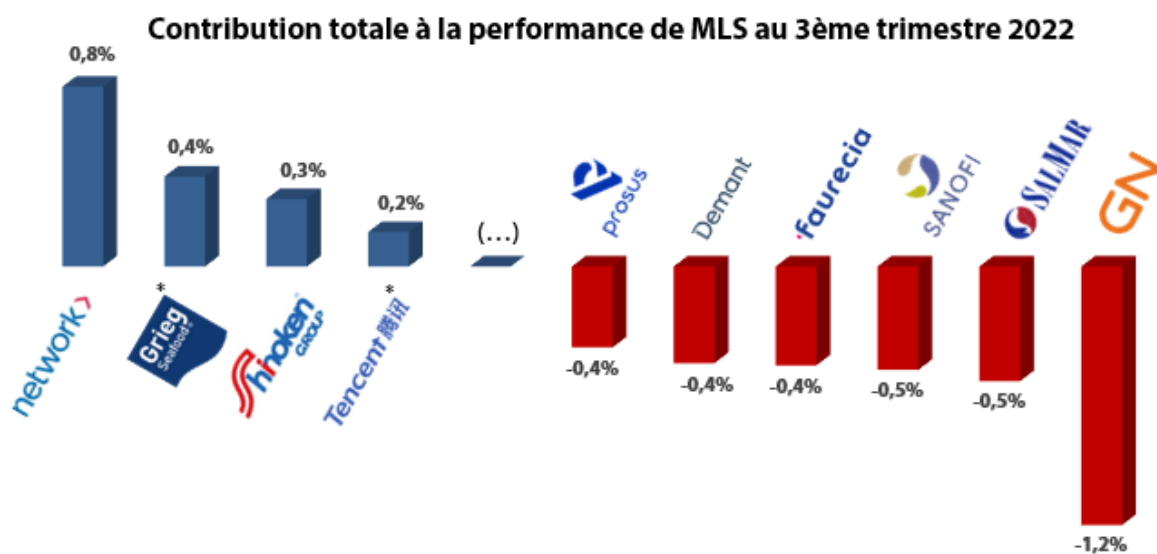
Dans le secteur de l'élevage du saumon, la décision surprise du gouvernement norvégien d'accroître considérablement la taxation des profits des éleveurs a nettement réduit les prévisions de profits et la visibilité du secteur. Fort heureusement, notre exposition nette aux éleveurs norvégiens avait progressivement été réduite à zéro, suite à l'envolée du prix du saumon et des cours des producteurs, à un niveau rendant les valorisations vulnérables. Ainsi, notre couverture en **Grieg Seafood** (+0,4pt) a bien amorti la chute de notre exposition longue en **Salmar** (-0,5pt).

Nous avons pris le parti de renforcer les valeurs de la santé au sens large le trimestre dernier, car les valorisations nous semblaient raisonnables, pour des qualités défensives appréciables. Si **Roche** ou **Siegfried** (+0,2pt chacun) ont positivement contribué et Novartis bien résisté, **Sanofi** (-0,4pt) et surtout le sous-secteur des **aides auditives** (-1,6pt en cumulé) ont été des détracteurs à la performance :

- **Sanofi** a été pénalisée en août par l'annonce de procès aux Etats-Unis, aux côtés d'autres laboratoires, pour avoir commercialisé un produit suspecté d'être cancérigène. Ce produit faisait partie des produits sans ordonnances achetés à Boehringer Ingelheim en 2017, en échange de la cession de l'activité de santé animale. L'enjeu à court terme est de savoir si Sanofi a hérité de la responsabilité juridique pour les ventes de ce produit avant 2017. En tout état de cause, le cours intègre désormais un scénario très négatif. Nous n'avons pas modifié notre position.
- Dans les aides auditives, **GN Store** souffre d'un endettement élevé à la suite d'une acquisition en 2021 dans un nouveau segment (matériel de gaming), des craintes de retournement sur les ventes de matériel audio à destination des entreprises et enfin, plus récemment, de doutes sur la résilience des ventes d'aides auditives, qui ont aussi pénalisé **Demant**. Nous continuons de penser que la société parviendra à se désendetter rapidement, et que sa valorisation ne rend pas justice à l'exposition du groupe à des catégories de croissance à long terme.

3

Les valeurs à duration longue, endettées ou exposées à la consommation discrétionnaire ont à nouveau souffert, dans ce 3^{ème} trimestre agité, comme l'a montré **GN Store**, ou encore **Faurecia** (-0,4pt) qui cumule cyclicité et dette élevée.



* Position short

Estimations Moneta Asset Management

Lors du 3^{ème} trimestre, les poches longues et short ont sous-performé du même ordre de grandeur.

Les 10 premières lignes longues représentent 24% du portefeuille

Lignes	Pays	% du fonds	Capi. fin période (M€)	Note VIDA*
Stellantis	Pays-Bas	3,7%	> 5000	3,3
TotalEnergies	France	3,2%	> 5000	2,8
Roche	Suisse	3,1%	> 5000	2,6
Kongsberg Gruppen	Norvège	2,2%	> 5000	3,0
Prosus	Pays-Bas	2,2%	> 5000	2,3
Airbus	France	2,1%	> 5000	2,0
Network International	Grande-Bretagne	2,0%	500 < 5000	3,1
Sanofi	France	2,0%	> 5000	3,1
Reckitt	Grande-Bretagne	1,9%	> 5000	2,7
Teleperformance	France	1,8%	> 5000	2,9

Entrées : **Kongsberg Gruppen, Prosus, Network Int'l, Teleperformance**. Sorties : **Accell, Boskalis, GN Store, Kering**.

*Moneta VIDA : système de notation ESG propriétaire, allant de 0 (très mauvais) à 5 (très bon).

Les 5 premières lignes short représentent 8% du portefeuille

Lignes	Pays	% du fonds	Capi. fin période (M€)	Note VIDA
Société distribution	Grande-Bretagne	-2,5%	> 5000	2,2
Société énergie	Grande-Bretagne	-1,9%	> 5000	2,2
Société automobile	France	-1,4%	> 5000	2,3
Société média	Pays-Bas	-1,3%	> 5000	2,3
Société chimie	Allemagne	-1,1%	> 5000	1,1

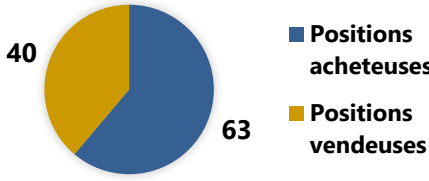
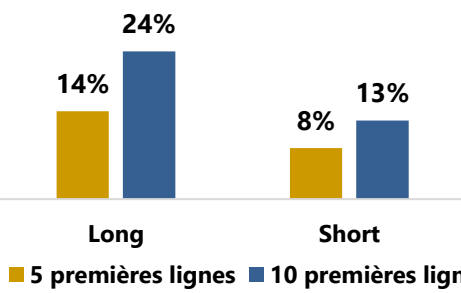
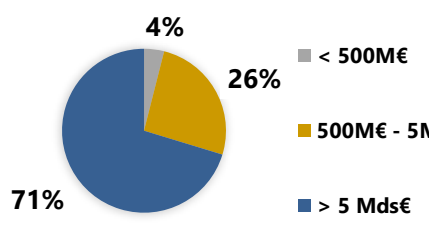
Entrée : **Linde**. Sortie : **TF1**.

Parmi les mouvements de ce trimestre au sein du portefeuille, les plus notables sont :

- Le retour de **Kongsberg Gruppen**, renforcé pour la visibilité que lui confèrent ses importants carnets de commandes dans la défense, et valorisé raisonnablement. La société est peu dépendante de la conjoncture sur cette activité, hormis sur des sujets d'approvisionnement, et a vu ses perspectives confortées par le besoin d'investissement militaire de long terme en Europe ;
- L'appartition de **Teleperformance**. Le groupe continue de profiter de l'externalisation de la gestion des relations clients et parvient à en remonter la chaîne de valeur, avec un effet mix bénéfique sur la croissance et les marges. Avec une baisse d'un tiers de sa valeur depuis le début de l'année, la valorisation nous semble revenue sur des points attractifs ;
- L'apparition de **Prosus**, ligne constituée progressivement depuis le mois de mars, quand la société décotait de 55% sur la valeur de ses actifs (le leader de l'internet chinois Tencent représente 85% des actifs) au pic des craintes de réglementation du secteur en Chine. Le management de Prosus a depuis annoncé un programme de rachat d'actions massif et sans limite de temps ni de moyens pour réduire la décote, financé par des cessions de titres Tencent. Nous avons partiellement couvert notre investissement dans Prosus par un short Tencent, afin de capturer le rétrécissement de la décote qui, si elle s'est réduite, reste excessivement élevée ;
- La sortie de **Accell** et **Boskalis** à la suite des OPA. **GN Store** a quitté le Top 10 après sa chute, comme évoqué plus haut. Enfin, **Kering** a été allégée au cours du trimestre.

A la fin du 3^{ème} trimestre, les principales convictions longues restent concentrées sur le secteur de la **santé** au sens large (11% d'exposition nette), l'aérospatial & défense (4%), **Stellantis** (4%), les **paiements** (4%), les valeurs de **consommation durable** (3%), le **pétrole & gaz** (3%), le **luxe** (3%), les **banques** (3%). Le book short est diversifié (0,7% de poids moyen par ligne) et garde un petit biais sur les valeurs de croissance ou qualité surévaluées.

Structure du portefeuille actions à fin septembre 2022

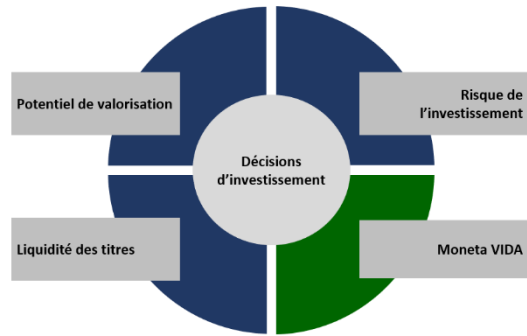
<p>Un portefeuille investi dans 103 lignes actions</p> <p>Le portefeuille actions est constitué de 103 lignes, soit 4 de moins qu'au début du trimestre, avec 63 positions acheteuses et 40 positions vendeuses.</p> <p>Ce trimestre a enregistré 11 nouvelles lignes et 15 positions clôturées.</p>	 <p>■ Positions acheteuses ■ Positions vendeuses</p>																						
<p>Concentration des idées longues, diversification du risque short</p> <p>Les 5 premières positions longues représentent 14% de l'actif et les 10 premières positions longues représentent 24% de l'actif.</p> <p>Les 5 premières positions short représentent 8% de l'actif et les 10 premières positions short représentent 13% de l'actif. Le poids moyen des lignes short est de 0,7%.</p>	 <p>■ 5 premières lignes ■ 10 premières lignes</p>																						
<p>71% du portefeuille investi dans des capitalisations supérieures à 5 Mds €</p> <p>Avec 71% du portefeuille investi dans des sociétés de capitalisations supérieures à 5Mds €, le fonds est largement investi dans des valeurs très liquides.</p> <p>La capitalisation médiane du fonds est de 10Mds€, avec 6Mds€ pour le book long et 14Mds€ pour le book short.</p>	 <p>■ < 500M€ ■ 500M€ - 5Mds€ ■ > 5 Mds€</p>																						
<p>Une exposition géographique diversifiée</p> <p>Les principales expositions nettes par pays sont la France à 20% (contre 19% au début du trimestre), les Pays-Bas à 8% (contre 14%). Le fonds a une exposition nette négative sur l'Irlande (-1%), l'Allemagne et la Suède (-2% chacune).</p> <p>MLS est un fonds investi sur des sociétés européennes de toutes nationalités et de tout secteur.</p>	<p>GEOGRAPHIE</p> <table border="1"> <tr><td>France</td><td>20%</td></tr> <tr><td>Pays-Bas</td><td>8%</td></tr> <tr><td>Suisse</td><td>5%</td></tr> <tr><td>Norvège</td><td>2%</td></tr> <tr><td>Danemark</td><td>2%</td></tr> <tr><td>Royaume-Uni</td><td>2%</td></tr> <tr><td>Espagne</td><td>1%</td></tr> <tr><td>Irlande</td><td>-1%</td></tr> <tr><td>Allemagne</td><td>-2%</td></tr> <tr><td>Suède</td><td>-2%</td></tr> <tr><td>Autres</td><td>3%</td></tr> </table> <p>Exposition nette</p>	France	20%	Pays-Bas	8%	Suisse	5%	Norvège	2%	Danemark	2%	Royaume-Uni	2%	Espagne	1%	Irlande	-1%	Allemagne	-2%	Suède	-2%	Autres	3%
France	20%																						
Pays-Bas	8%																						
Suisse	5%																						
Norvège	2%																						
Danemark	2%																						
Royaume-Uni	2%																						
Espagne	1%																						
Irlande	-1%																						
Allemagne	-2%																						
Suède	-2%																						
Autres	3%																						
<p>Une exposition sectorielle diversifiée</p> <p>Les principales surexpositions sectorielles nettes concernent les sociétés du secteur de la santé, les valeurs financières et les valeurs de consommation discrétionnaire, financées par des sous-expositions aux matériaux de base.</p>	<p>SECTEURS</p> <table border="1"> <tr><td>Santé</td><td>11%</td></tr> <tr><td>Finance</td><td>6%</td></tr> <tr><td>Consommation discr.</td><td>6%</td></tr> <tr><td>Bien de conso. de base</td><td>5%</td></tr> <tr><td>Energie</td><td>3%</td></tr> <tr><td>Technologies de l'info.</td><td>3%</td></tr> <tr><td>Industrie</td><td>3%</td></tr> <tr><td>Immobilier</td><td>1%</td></tr> <tr><td>Télécommunications</td><td>1%</td></tr> <tr><td>Services aux collectivités</td><td>1%</td></tr> <tr><td>Matériaux</td><td>-1%</td></tr> </table> <p>Sectorization GICS / Exposition nette</p>	Santé	11%	Finance	6%	Consommation discr.	6%	Bien de conso. de base	5%	Energie	3%	Technologies de l'info.	3%	Industrie	3%	Immobilier	1%	Télécommunications	1%	Services aux collectivités	1%	Matériaux	-1%
Santé	11%																						
Finance	6%																						
Consommation discr.	6%																						
Bien de conso. de base	5%																						
Energie	3%																						
Technologies de l'info.	3%																						
Industrie	3%																						
Immobilier	1%																						
Télécommunications	1%																						
Services aux collectivités	1%																						
Matériaux	-1%																						

Données ESG du fonds

Moneta VIDA, notre notation ESG propriétaire

Moneta **VIDA** constitue l'un des 4 critères de sélection de notre stock-picking avec le potentiel de valorisation, le risque et la liquidité des titres.

[Cliquez ici](#) pour plus d'informations sur notre méthodologie détaillée au sein de notre Politique ESG.

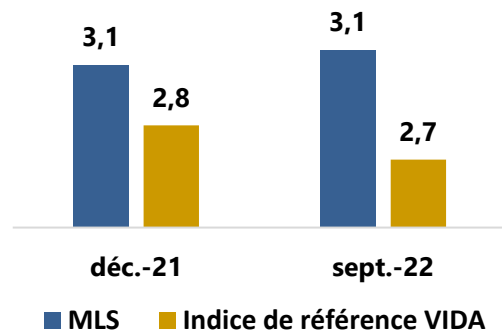


Une note du fonds supérieure à celle de l'indice de référence ESG

Nous veillons à garder un taux de couverture du portefeuille noté par Moneta **VIDA** d'au moins 90% des encours des sociétés de grande capitalisation (> à 10 milliards d'euros), et de 75 % des sociétés de petite et moyenne capitalisation.

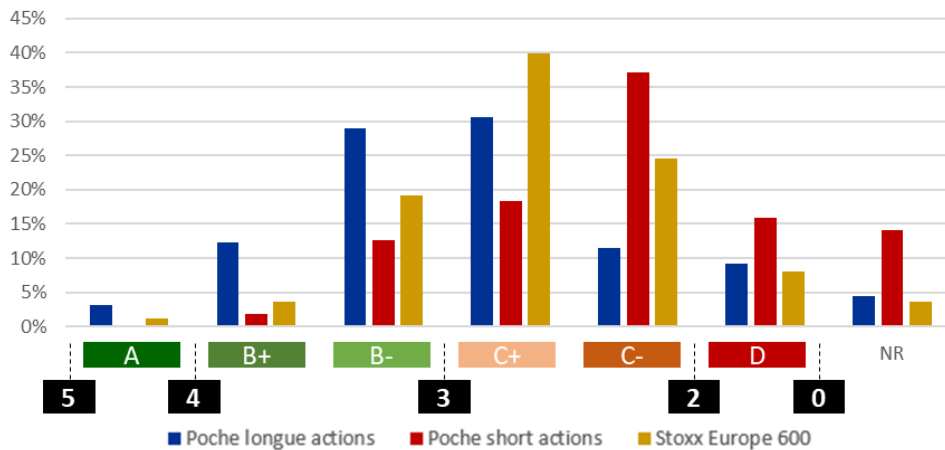
Nous visons une note globale du portefeuille supérieure à celle de notre indice de référence **VIDA**.

Calcul de la note ESG de MLS : 70% note VIDA des positions longues - 30% note VIDA des positions short + 60% note VIDA des positions détenues dans le cadre de la gestion de la poche de trésorerie. Chaque société est notée sur une échelle de 0 à 5.



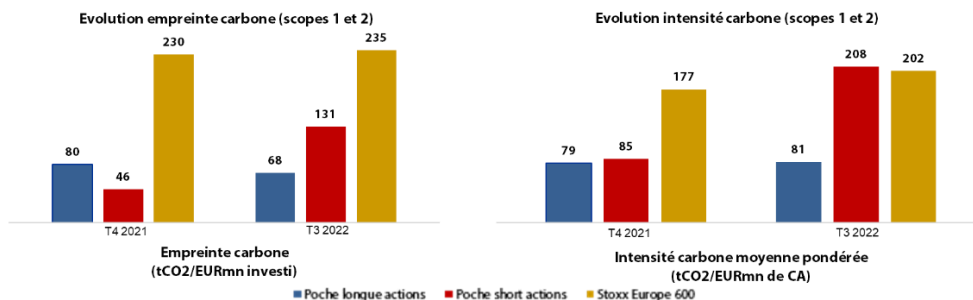
Répartition des notes VIDA : des positions acheteuses globalement mieux notées que les positions short

Parmi les positions actions longues bien notées, on retrouve la société du secteur des renouvelables Solaria (4,1), du paiements Worldline (3,8), mais aussi Stellantis (3,3) qui participe activement à la transition vers des véhicules à faibles émissions. A l'inverse, la poche short actions concentre plus de sociétés à notes faibles, comme Linde (1,1) ou Bunzl (2,2).



Empreinte et intensité carbone favorables des poches actions

A la fin du trimestre écoulé, la poche actions du fonds est favorablement positionnée, avec des positions longues qui ont des empreintes et intensités carbone inférieures à celles des positions short et du Stoxx Europe 600.



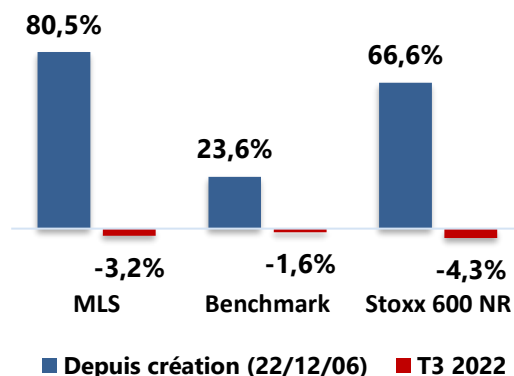
Ces données nous sont fournies par notre partenaire S&P Trucost et prennent en compte les scopes 1 et 2.

Analyse de la performance depuis le lancement

Surperformance historique par rapport au benchmark

En hausse de 81% depuis sa création en décembre 2006, le fonds surperforme depuis l'origine très largement son indice de référence.

Sur une base annualisée depuis la création du fonds, MLS a produit un rendement de 3,8% par an, contre 1,4% par an pour son indice de référence et 3,3% pour le Stoxx Europe 600 NR (dividendes réinvestis).



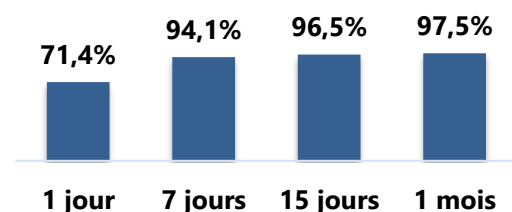
Un portefeuille actions très liquide

La liquidité du portefeuille actions de MLS est une donnée que nous surveillons de près.

Nous estimons que 71,4% du portefeuille actions est liquidable en 1 jour, en prenant l'hypothèse de réaliser 20% du volume moyen constaté sur les 6 derniers mois.

Avec la même hypothèse, 97,5% du portefeuille actions est liquidable en 1 mois.

Liquidation du portefeuille actions en...



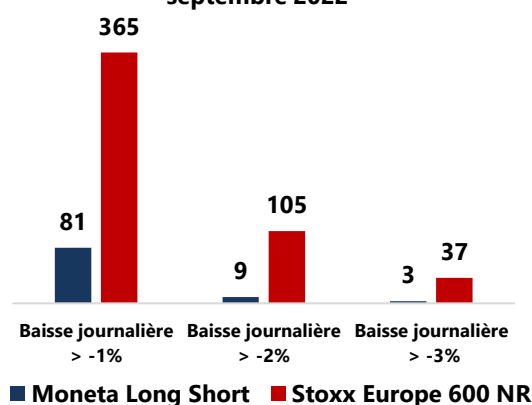
Une capacité historique d'amortissement des baisses

L'ambition du fonds est de rendre la volatilité du marché plus tolérable notamment dans les périodes de baisse des marchés actions, grâce à une exposition moindre, tout en générant de la surperformance.

Ainsi, sur les 11 dernières années, le Stoxx Europe 600 NR a connu 365 séances de baisse supérieure à 1%, alors que MLS n'en a connu que 81.

Sur la même période, le Stoxx Europe 600 NR a connu 105 journées de baisse supérieure à 2%, quand MLS n'en a connu que 9.

Comparatif des baisses journalières sur les séances de janvier 2011 à fin septembre 2022



Drawdown inférieur à celui du marché

Le max drawdown des 5 dernières années a été de 20,7% et a été recouvré en 47 semaines. Sur cette période, le max drawdown du Stoxx Europe 600 NR a été de 33,8%.

MAX DRAWDOWN 10 ans

	profondeur max	recouvrement
Fonds	-20,7%	47 sem.
Marché*	-33,8%	

* performance du Stoxx Europe 600 durant la période de drawdown du fonds

Quels sont les risques ?

Les principaux risques auxquels s'exposent les porteurs :

Risque en capital

Le fonds investit sur les marchés actions européens qui peuvent présenter des risques de perte en capital. Le fonds ne bénéficie d'aucune garantie ni protection. Il se peut donc que le capital initialement investi ne soit pas intégralement restitué.

Risque lié à la gestion discrétionnaire Long/Short

Le fonds peut ne pas être exposé à tout moment sur les marchés et valeurs les plus performants et que l'évolution de la valorisation des positions acheteuses (en cas de baisse de cours) comme vendeuses (en cas de hausse de cours) impacte négativement la valeur liquidative.

Risque de change

Le risque de change est le risque de baisse des devises d'investissement par rapport à la devise de référence du portefeuille, l'Euro. La fluctuation des monnaies par rapport à l'Euro peut avoir une influence positive ou négative sur la valeur de ces instruments. Le risque de change est limité à un maximum de 30% de l'actif net.

Risque de durabilité

Évènement ou situation dans le domaine social, environnemental ou de la gouvernance qui, s'il survient, pourrait avoir une incidence négative importante, réelle ou potentielle, sur la valeur des investissements du Fonds.

Risque lié aux marchés actions

La variation du cours des actions peut avoir un impact négatif sur la valeur liquidative du fonds. En période de baisse du marché des actions, la valeur liquidative pourra être amenée à baisser. Compte-tenu de sa stratégie, le fonds pourra être amené à être surexposé.

Risque de crédit et de taux

Le fonds pouvant investir sur des obligations cotées publiques et privées, il est exposé directement à un risque de crédit. La hausse des taux d'intérêts peut entraîner la baisse de la valeur des obligations et donc la baisse de la valeur du fonds.

Les risques accessoires sont décrits dans le prospectus du fonds disponible sur www.moneta.fr ou sur simple demande.

Quelles sont les principales caractéristiques ?

Indice de référence	40% Stoxx Europe 600 NR + 60% €STR	Frais de gestion fixe	1,5% (part A), 2% (part R), 1,0% (part RD)
Objectif de performance	Réaliser une performance supérieure à l'indicateur de référence sur la durée de placement recommandée	Frais de gestion variable	20% TTC au-delà de l'indicateur de référence, uniquement si la performance du fonds est positive et avec HWM
Stratégie	Long/short actions européennes	Droit d'entrée	1,5% max (part A), 4% max (part R), 5% max (part RD)
Code ISIN part A	FR0010400762	Droits de sortie	Néant
Code ISIN part R	FR0010871830	Valorisation	Quotidienne
Code ISIN part RD	FR0013179595	Dépositaire	CACEIS Bank
Code Bloomberg	MONETAL FP	Résultats	Capitalisés (part, A, R et RD)
Durée de placement recommandée	> à 5 ans		

8

Contact

Service commercial

Stéphane Binutti | Directeur commercial | +33 1 58 62 57 62 | stephane.binutti@moneta.fr

Edouard Haas | Responsable relations partenaires | +33 1 58 62 57 86 | edouard.haas@moneta.fr

Équipe de gestion

Grégoire Uettwiller | gregoire.uettwiller@moneta.fr

Romain Burnand | romain.burnand@moneta.fr

Thomas Perrotin | thomas.perrotin@moneta.fr

Andrzej Kawalec | andrzej.kawalec@moneta.fr

Raphaël Lucet | raphael.lucet@moneta.fr

Louis Renou | louis.renou@moneta.fr

Pierre Le Treize | pierre.letreize@moneta.fr

Robert Hill-Smith | robert.hillsmith@moneta.fr

Adrien Banuls | adrien.banuls@moneta.fr

Antoine Brabant | antoine.brabant@moneta.fr

Julie Pedrosa | julie.pedrosa@moneta.fr

Augustin Afresne | augustin.afresne@moneta.fr

Nicolas Tabor | nicolas.tabor@moneta.fr

Gaëtan Chamard-Bois | gaetan.chamard-bois@moneta.fr

Laurent Horville | laurent.horville@moneta.fr

Julien Adam | julien.adam@moneta.fr

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures, elles ne sont pas constantes dans le temps. Le fonds et les indices sont calculés dividendes réinvestis. La performance du fonds est calculée nette de frais de gestion. Ce fonds n'est pas garanti en capital. Cette communication est à caractère publicitaire. L'investissement dans des OPCVM comporte des risques. Il convient, avant toute souscription, de consulter le DICI ainsi que le prospectus (la Documentation Réglementaire) disponibles en français sur www.moneta.fr, en tenant compte des caractéristiques et objectifs de durabilité. Les droits des investisseurs sont établis par la Documentation Réglementaire ainsi que par la politique de traitement des réclamations laquelle est disponible sur www.moneta.fr. Moneta Asset Management peut à son initiative décider de cesser la commercialisation dans certains Etats des OPCVM qu'elle gère.