Moneta Asset Management

Société de Gestion de Portefeuille agréée par l'AMF n°GP 03 010
36 rue Marbeuf, 75008 Paris

Moneta Multi Caps

Codes ISIN parts C : FR0010298596 / parts D : FR0011495951

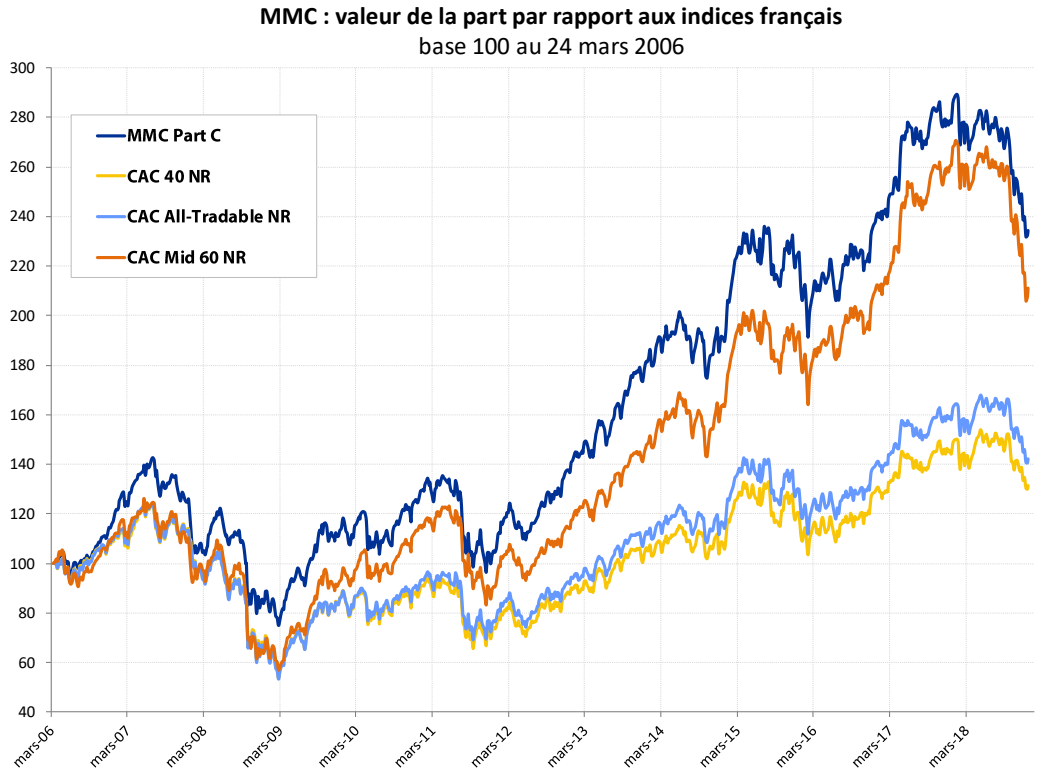
Lettre trimestrielle n°51 : T4 2018

Points saillants :

- Baisse de 14,2% de la part C sur le trimestre à 234,31 € et baisse de 15,6% en 2018.
- Encours de 2 681 millions € (-17,7% sur le trimestre).
- **TRI annuel de 6,9%** pour une souscription le 23 mars 2006, lors du lancement du fonds.
- **Classé n°4 sur 10 ans**, n°13 sur 5 ans et n°55 sur 3 ans parmi les 109 fonds « actions France grandes capitalisations », source Morningstar*.
- **Morningstar : 5 étoiles**, notation **Gold,** confirmée le 20 décembre 2018.

Baisse de 14,2% au 4ème trimestre 2018 et baisse de 15,6% sur l'année

Moneta Multi Caps « MMC » est en baisse de 14,2% au quatrième trimestre, une performance comparable avec la baisse de 14,6% du CAC All-Tradable NR. Tous les indices sont en baisse : le CAC40 NR de -13,7%, tout comme les petites et moyennes valeurs en baisse encore plus prononcée ce trimestre : -20,9% pour le CAC Small NR et -18,2% pour le CAC Mid 60 NR.



MMC et les indices 'NR' [Rentabilité Nette] sont capitalisés : les performances sont calculées dividendes réinvestis
** données au 7 janvier 2019*

Romain Burnand	*romain.burnand@moneta.fr*	*Pierre Le Treize*	*pierre.letreize@moneta.fr*
Thomas Perrotin	*thomas.perrotin@moneta.fr*	*Robert Hill-Smith*	*robert.hillsmith@moneta.fr*
Andrzej Kawalec	*andrzej.kawalec@moneta.fr*	*Adrien Banuls*	*adrien.banuls@moneta.fr*
Grégoire Uettwiller	*gregoire.uettwiller@moneta.fr*	*Laurent Horville*	*laurent.horville@moneta.fr*
Raphaël Lucet	*raphael.lucet@moneta.fr*	*Julien Adam*	*julien.adam@moneta.fr*
Louis Renou	*louis.renou@moneta.fr*		

Ce rapport est conforme au code de déontologie de l'AFG sur la présentation des performances et des classements des OPCVM.
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Elles ne sont pas constantes dans le temps.

Les principaux risques auxquels s'exposent les porteurs sont :

- *Le risque actions : le fonds est investi au minimum à 75% en actions. La valeur du fonds peut baisser significativement en cas de baisse du marché actions. Les marchés d'actions ont subi par le passé et ont toutes les chances de subir à l'avenir des fluctuations amples. L'investissement en actions, et donc dans le fonds Moneta Multi Caps, est un investissement par nature risqué.*
- *Le risque de perte en capital : le fonds ne bénéficie d'aucune garantie en capital ni protection. Il est très possible que le capital initialement investi ne soit pas intégralement restitué.*

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

Sur l'année, MMC baisse de 15,6% sous-performant ainsi de 5,6% l'indice large du marché français, le CAC All-Tradable NR (-10,0%) et de 6,8% le CAC 40 NR (-8,9%) mais surperformant les valeurs moyennes :

Variations Annuelles	MMC	CAC 40**	CAC 40 NR	CAC Mid 60 NR	CAC All-Tradable NR	MMC vs CAC 40**	MMC vs CAC 40 NR	MMC vs CAC Mid 60 NR	MMC vs CAC All-Tradable NR
2006*	16,0%	6,2%	9,2%	10,4%	9,9%	9,8%	6,8%	5,6%	6,1%
2007	8,6%	1,3%	4,2%	-0,1%	3,1%	7,3%	4,4%	8,6%	5,5%
2008	-31,5%	-42,7%	-40,3%	-40,5%	-40,9%	11,1%	8,8%	8,9%	9,3%
2009	32,3%	22,3%	27,6%	42,5%	29,0%	9,9%	4,7%	-10,3%	3,2%
2010	9,1%	-3,3%	-0,4%	21,0%	3,2%	12,4%	9,5%	-11,8%	5,9%
2011	-15,6%	-17,0%	-14,3%	-20,0%	-13,8%	1,4%	-1,3%	4,4%	-1,8%
2012	30,7%	15,2%	18,8%	26,1%	19,8%	15,4%	11,8%	4,6%	10,8%
2013	32,3%	18,0%	20,9%	29,6%	22,5%	14,3%	11,4%	2,8%	9,8%
2014	5,2%	-0,5%	1,7%	10,5%	3,0%	5,7%	3,5%	-5,3%	2,2%
2015	18,1%	8,5%	10,9%	18,2%	11,7%	9,6%	7,2%	-0,1%	6,4%
2016	5,4%	4,9%	7,7%	8,7%	7,4%	0,6%	-2,2%	-3,3%	-2,0%
2017	16,9%	9,3%	11,7%	24,1%	13,3%	7,6%	5,2%	-7,2%	3,5%
2018	-15,6%	-11,0%	-8,9%	-19,0%	-10,0%	-4,7%	-6,8%	3,4%	-5,6%

** depuis le 24 mars 2006* *** présenté dividendes non réinvestis*

Encours de 2 681 millions €, en baisse de 18% sur le trimestre et de 21% sur l'année

La baisse de 18% de l'encours ce trimestre s'explique notamment par un effet marché défavorable, les souscriptions et rachats nets représentant un cinquième de cette baisse (-116 millions €). Sur l'année, l'actif du FCP est en baisse de 21% (soit -715 millions) par rapport aux 3 396 millions d'euros de début d'année, résultant pour un peu moins de trois quarts de l'effet marché, les souscriptions et rachats nets expliquant le reste (-197M€ sur l'année).

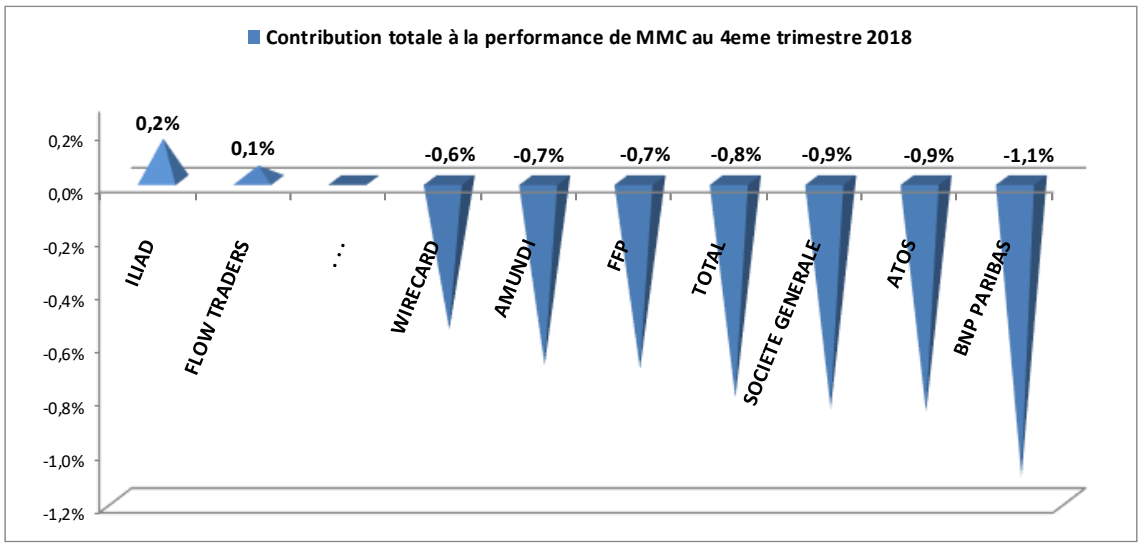
A fin décembre 2018, MMC est composé de 9 673 610 parts C, 809 501 parts D et 16 734 parts S.

Peu de contributeurs positifs au dernier trimestre

Face à la forte baisse des marchés au dernier trimestre de l'année, on retrouve sans surprise une majorité de contributions négatives dans le portefeuille.

Seul **Iliad** se détache comme petit contributeur positif, le titre rebondissant après avoir sensiblement baissé jusqu'en octobre.

A contrario, les valeurs bancaires **BNP Paribas** et **Société Générale**, **Atos**, **Total** et **FFP** ont été prises dans la baisse du marché et représentent les contributions négatives les plus importantes.



Estimations Moneta Asset Management

Sur l'année 2018, Wirecard et Sanofi se détachent positivement face à une multitude de détracteurs

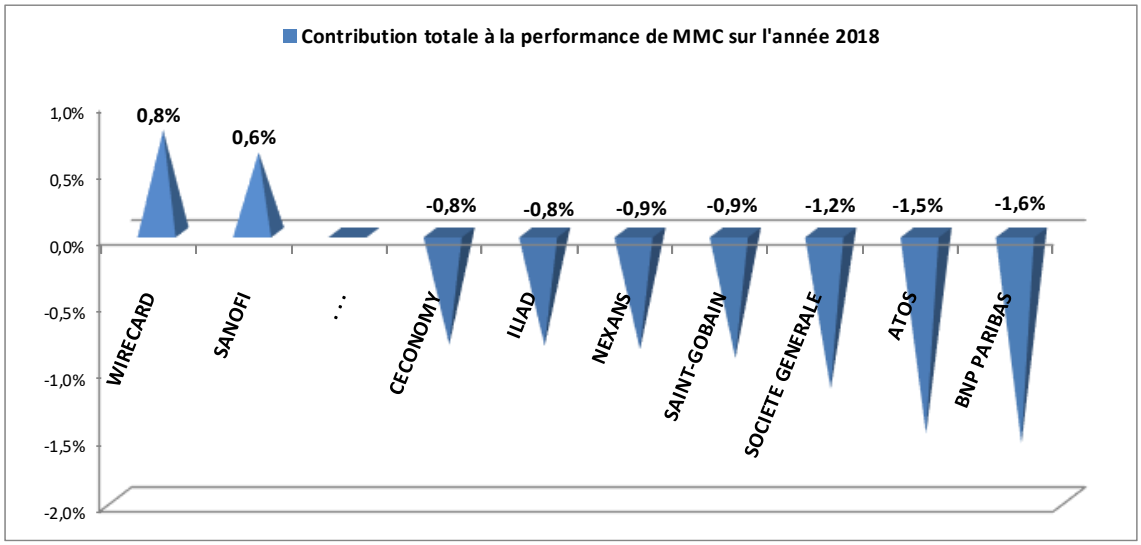
Wirecard est cette année encore le meilleur contributeur à la performance du fonds avec un impact de +0,8%, ce après avoir fait bénéficier la valorisation de MMC de +1.7% en 2017. La société allemande de paiements est restée une des lignes importantes du fonds en 2018, alors que le titre s'est apprécié de +43% sur l'année.

Sanofi est le deuxième meilleur contributeur à la performance du fonds en 2018 avec +0,6%. Nous avons fortement renforcé le poids de la ligne au cours du 1er trimestre, avant que le titre ne rebondisse progressivement sur le reste de l'année. Les perspectives du laboratoire pharmaceutique n'ont cessé de s'améliorer ces derniers mois, alors que la valorisation nous paraît encore attractive.

Romain Burnand *romain.burnand@moneta.fr*
Thomas Perrotin *thomas.perrotin@moneta.fr*
Andrzej Kawalec *andrzej.kawalec@moneta.fr*
Grégoire Uettwiller *gregoire.uettwiller@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*
Laurent Horville *laurent.horville@moneta.fr*
Julien Adam *julien.adam@moneta.fr*

Les principaux détracteurs à la performance du fonds en 2018 sont **BNP Paribas** (-1,6%) et **Société Générale** (-1,2%), prises dans la baisse des valeurs cycliques et dans un environnement de taux bas qui leur est défavorable.

Notons également la déconvenue sur notre ligne en **Atos** (-1,5%), une participation importante du fonds en cours d'année, qui a déçu nos attentes à plusieurs reprises à la suite d'avertissements sur résultats et d'une problématique comptable, qui a entaché la crédibilité du management.



Estimations Moneta Asset Management

En matière de secteurs, la **santé** (+0,6%), l'**aéronautique** (+0,2%), les **paiements** (+0,2%) et l'**immobilier allemand** (+0,1%) se détachent en contribuant positivement à la performance. A l'inverse, les **banques** (-3,3%), la **distribution** (-1,8%), les **sociétés de services informatiques** (-1,7%) et la **construction** (-1,4%) ont le plus coûté à la performance en 2018.

Les 15 principales lignes représentent 46% du portefeuille à fin décembre 2018

Lignes	% du fonds	+ value (mn €) (1)	Variation / achat (2)	Date de début de la ligne	Capi. fin déc. (millions €)	Indice
Sanofi	7,6%	10	5%	juin-06	> 5000	CAC 40
Vivendi	5,0%	5	4%	avr-17	> 5000	CAC 40
Total	4,8%	8	7%	mars-06	> 5000	CAC 40
BNP Paribas	4,0%	-49	-32%	mars-08	> 5000	CAC 40
Société Générale	2,8%	-33	-31%	mars-08	> 5000	CAC 40
Engie	**2,8%**	**1**	**2%**	**janv-17**	**> 5000**	**CAC 40**
Alstom	**2,4%**	**4**	**7%**	**janv-16**	**> 5000**	**CAC Next 20**
Atos	2,4%	-34	-35%	juil-15	> 5000	CAC 40
Publicis	2,2%	-7	-11%	nov-15	> 5000	CAC 40
Air Liquide	2,2%	9	18%	mai-16	> 5000	CAC 40
Amundi	2,1%	0	0%	nov-15	> 5000	CAC Mid 60
Iliad	**2,1%**	**-25**	**-31%**	**août-12**	**> 5000**	**CAC Mid 60**
Wirecard	2,0%	22	69%	juil-16	> 5000	Etranger
Wendel	2,0%	-1	-2%	févr-09	1000 < 5000	CAC Mid 60
Alten	2,0%	18	50%	juin-13	1000 < 5000	CAC Mid 60

Hors SICAV de trésorerie

(1) Plus-value latente au 31 décembre 2018. Ne tient pas compte des dividendes ni du résultat d'arbitrages effectués depuis l'entrée de la ligne en portefeuille.

(2) Plus-values latentes au 31 décembre 2018, hors dividendes, par rapport au prix moyen d'achat de la ligne.

Parmi les mouvements de ce trimestre (entrées de **Engie, Alstom** et **Iliad**, sorties de **Saint-Gobain**, **FFP** et **Bolloré**), les plus notables sont :

- Le renforcement en **Engie**, titre relativement indépendant du cycle économique et dont la valorisation nous semble attractive. Le titre bénéficiera en 2019 d'une base de comparaison plus favorable après de nombreux effets négatifs en 2018, notamment l'arrêt pour maintenance d'un nombre exceptionnellement élevé de réacteurs nucléaires en Belgique ;

- L'apparition d'**Alstom** dans le Top 15 suite à un renforcement au cours du trimestre. Alors que les autorités européennes doivent prochainement se prononcer sur le projet de fusion avec Siemens, ce qui constitue un facteur d'incertitude, le titre ne nous semble pas valoriser la très bonne visibilité dont bénéficie la société, grâce à un carnet d'ordre sécurisé sur plusieurs années.

- Le retour d'**Iliad**, grâce au rebond du titre au dernier trimestre ;

- **FFP** sort du Top 15 suite à sa baisse: la décote s'est à nouveau creusée pour revenir proche du haut de sa fourchette historique de décote, à 45%.

A la fin du 4ème trimestre, le secteur **bancaire** est le mieux représenté avec 8,3% du portefeuille. Il est suivi par celui de la **santé** à 7,7% et par le secteur des **services externalisés** au sens large (SSII, R&D externalisée et autres services externalisés aux entreprises) à 7,6%.

Romain Burnand *romain.burnand@moneta.fr*
Thomas Perrotin *thomas.perrotin@moneta.fr*
Andrzej Kawalec *andrzej.kawalec@moneta.fr*
Grégoire Uettwiller *gregoire.uettwiller@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*
Laurent Horville *laurent.horville@moneta.fr*
Julien Adam *julien.adam@moneta.fr*

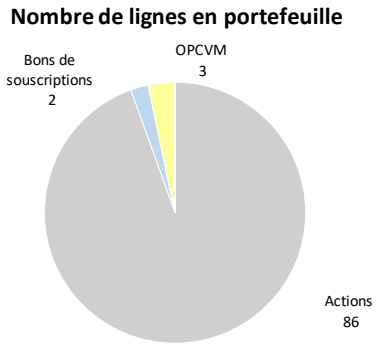
Structure du portefeuille à fin décembre 2018

Un portefeuille investi à 95% dans 91 lignes

Le portefeuille est constitué de 91 lignes, trois de moins qu'au début du trimestre.

Sur l'année, nous avons initié 16 nouvelles lignes et soldé 30 lignes.

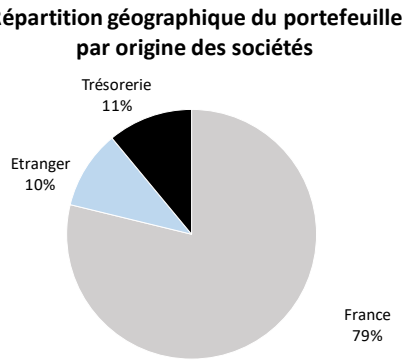
Avec 86 lignes d'actions, le fonds n'est que très marginalement investi dans d'autres instruments financiers avec trois OPCVM monétaires et deux lignes de bons de souscriptions.



Trésorerie à 11% du portefeuille

La trésorerie s'établit à 11% du fonds, en hausse de 3 points sur le trimestre.

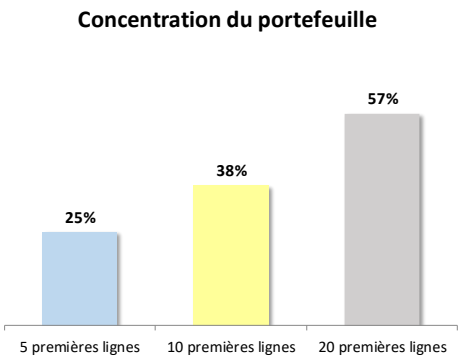
16 lignes sont détenues dans des sociétés non-françaises (6 allemandes, 2 belges, 1 autrichienne, 1 italienne, 1 luxembourgeoise, 1 néerlandaise, 1 portugaise, 1 suédoise, 1 suisse et 1 britannique). Elles représentent 10% du portefeuille contre 11% en début de trimestre.



Un portefeuille concentré

Logiquement, compte tenu de notre gestion « de convictions », le portefeuille est concentré, les 20 lignes les plus importantes représentant 57% des actifs du fonds (51% en début d'année, un niveau qui a constitué un point bas).

Les lignes les plus importantes résultent d'un arbitrage entre notre degré de conviction sur un titre, le risque qu'il présente et sa liquidité.

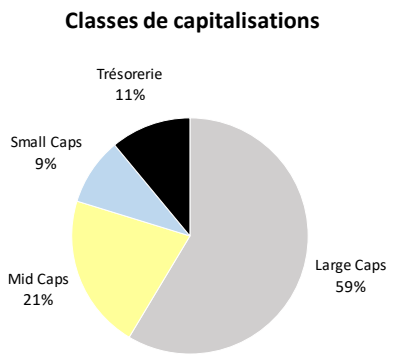


Un fonds « multi capitalisations »

Le portefeuille investi s'analyse en trois parties :

- Les « Large Caps » (constituants du « CAC Large 60 » ou leurs équivalents étrangers) représentent 59% du portefeuille, un niveau élevé par rapport aux années passées (53% au début de l'année) et stable sur le trimestre) ;
- En contrepartie, les « Mid Caps » (CAC Mid 60 ou leurs équivalents étrangers) ne représentent plus que 21% (contre 29% au début de l'année, 22% au début de trimestre);
- Les « Small Caps » (CAC Small et autres valeurs cotées ou leurs équivalents étrangers) pour 9% (contre 11% par rapport au début de l'année).

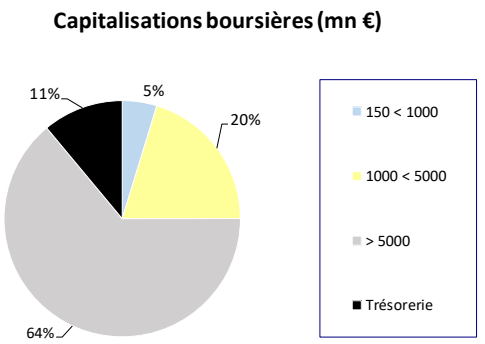
Les liquidités ont augmenté pour atteindre 11% contre 7% en début d'année.



64% du portefeuille investi dans des capitalisations supérieures à 5 Mds €

64% du portefeuille investi est composé de capitalisations supérieures à 5 Mds €.

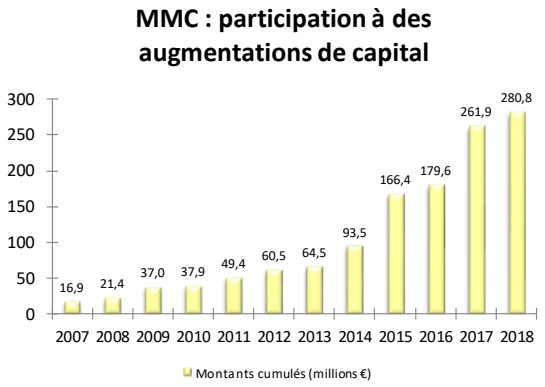
Les valeurs de plus de 1 milliard d'euros de capitalisation représentent avec les liquidités 95% du portefeuille.



281 millions € investis lors d'augmentations de capital

Tout comme MME, le fonds contribue de manière directe à l'apport en fonds propres aux entreprises : depuis son lancement, le fonds a pris part à 136 augmentations de capital pour 281 millions € de souscriptions réalisées.

Le fonds a pris part à 3 augmentations de capital par paiement de dividende en actions sur le trimestre (9 sur l'année 2018).



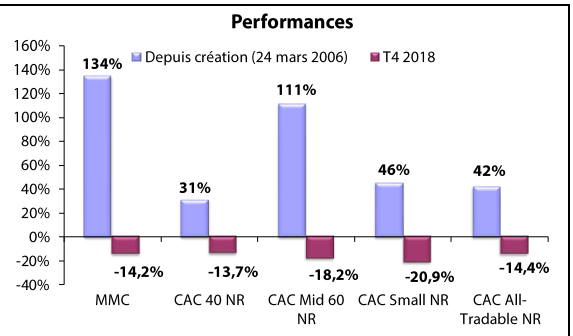
Romain Burnand *romain.burnand@moneta.fr*
Thomas Perrotin *thomas.perrotin@moneta.fr*
Andrzej Kawalec *andrzej.kawalec@moneta.fr*
Grégoire Uettwiller *gregoire.uettwiller@moneta.fr*
Raphaël Lucet *raphael.lucet@moneta.fr*
Louis Renou *louis.renou@moneta.fr*
Pierre Le Treize *pierre.letreize@moneta.fr*
Robert Hill-Smith *robert.hillsmith@moneta.fr*
Adrien Banuls *adrien.banuls@moneta.fr*
Laurent Horville *laurent.horville@moneta.fr*
Julien Adam *julien.adam@moneta.fr*

Analyse de la performance depuis le lancement

Surperformance par rapport aux indices

En hausse de 134% depuis sa création en mars 2006 avec une baisse de 14,2% sur le dernier trimestre, le fonds surperforme depuis l'origine les indices CAC 40 et CAC All-Tradable dividendes réinvestis.

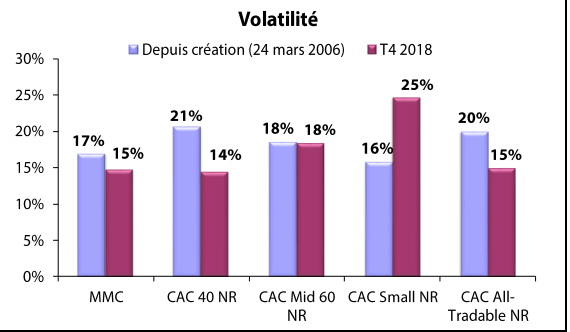
Sur une base annualisée depuis la création du fonds, MMC a produit un rendement de 6,9% par an, contre 2,8% par an pour le CAC All Tradable NR (dividendes réinvestis)



Une volatilité maîtrisée

A 15% ce trimestre, la volatilité du fonds est plus forte par rapport au niveau du trimestre précédent (9%) tout en restant inférieure à sa moyenne historique.

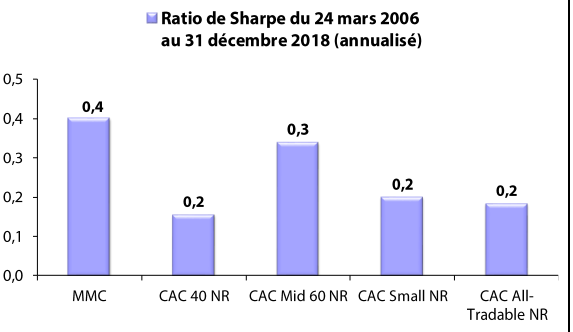
MMC est resté sur la durée moins volatile que les indices des grandes capitalisations du marché français.



Un ratio de Sharpe à 0,4

Le ratio de Sharpe mesure l'écart de rentabilité d'un portefeuille d'actions par rapport au taux de rendement d'un placement sans risque, soit la « prime de risque », divisée par un indicateur de risque, soit sa « volatilité ».

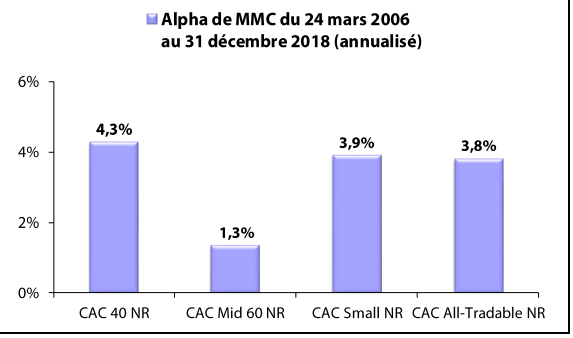
Le ratio de Sharpe du fonds ressort à 0,4 depuis le lancement du fonds. La comparaison est très favorable par rapport aux ratios des indices.



L'alpha de MMC par rapport aux indices

L'alpha de MMC représente le rendement du fonds au-delà de celui de chaque indice, corrigé du risque relatif pris (bêta) par rapport à l'indice et au taux sans risque.

L'alpha mesure ainsi la véritable « création de valeur » des décisions de gestion, en éliminant la part du rendement qui résulte mécaniquement du différentiel de risque entre MMC et l'indice considéré. L'alpha de MMC est nettement positif quel que soit l'indice considéré.



Moneta Asset Management

Société de Gestion de Portefeuille agréée par l'AMF n°GP 03 010
36 rue Marbeuf, 75008 Paris

Pour souscrire, il convient de :
1) Lire le DICI et le prospectus du fonds disponibles sur www.moneta.fr ou sur simple demande au 01 58 62 53 30
2) Nous téléphoner pour discuter des droits d'entrée (le 1% indiqué dans le prospectus est un maximum)
3) Passer l'ordre de souscription auprès de votre banque ou intermédiaire habilité en mentionnant le code ISIN : FR0010298596 (Part C) ou FR0011495951 (Part D).

Moneta Multi Caps	
Indicateur de référence	CAC All-Tradable NR
Objectif de gestion	Réaliser une performance supérieure à l'indicateur de référence sur la durée de placement recommandée.
Classification	Actions des pays de la zone Euro
Code ISIN part C	FR0010298596
Code ISIN part D	FR0011495951
Code Bloomberg	MONMLCP FP
Droit d'entrée	1% max
Droits de sortie	néant
Frais de gestion	
part fixe :	1,8%
part variable :	15% TTC au-delà du CAC All-Tradable NR, uniquement si la performance du fonds est positive en absolu. Application d'un high water mark.
Résultats	Capitalisés (part C) / Distribués (part D)
Valorisation	Quotidienne
Dépositaire	CACEIS Bank
Durée de placement recommandée :	> à 5 ans

Romain Burnand *romain.burnand@moneta.fr*
Thomas Perrotin *thomas.perrotin@moneta.fr*
Andrzej Kawalec *andrzej.kawalec@moneta.fr*
Grégoire Uettwiller *gregoire.uettwiller@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*
Laurent Horville *laurent.horville@moneta.fr*
Julien Adam *julien.adam@moneta.fr*