
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 / parts RD : FR0013179603

Lettre trimestrielle n°53 : T2 2019

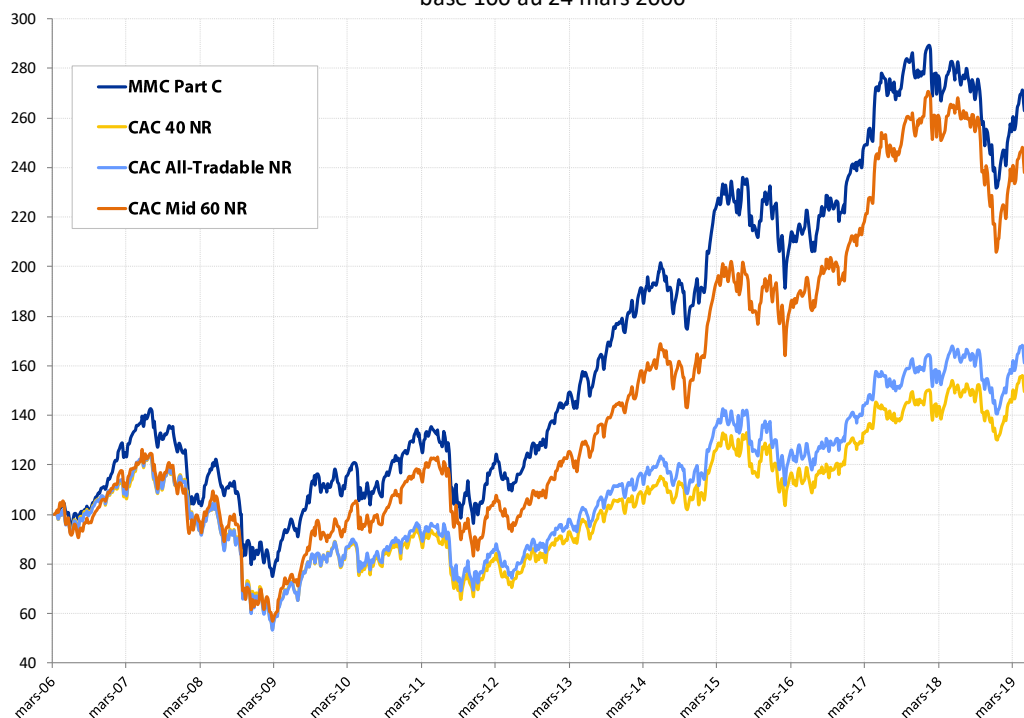
Points saillants :

- Hausse de 4,8% de la part C sur le trimestre à 270,06 €.
- Encours de 2 670 millions € (-0,4% sur le trimestre).
- **TRI annuel de 7,8%** pour une souscription le 23 mars 2006, lors du lancement du fonds.
- **Classé n°5 sur 10 ans**, n°29 sur 5 ans et n°49 sur 3 ans parmi les 107 fonds « actions France grandes capitalisations », source Morningstar*.
- **Morningstar : 4 étoiles**, notation **Gold**, confirmée le 20 décembre 2018.

Hausse de 4,8% au 2^{ème} trimestre 2019

Moneta Multi Caps « MMC » est en hausse de 4,8% au deuxième trimestre, quand le CAC All-Tradable NR a progressé de 5,1%. Ce trimestre encore, les grandes valeurs ont surperformé les petites et moyennes capitalisations : +5,4% pour le CAC40 NR, +4,8% pour le CAC Mid 60 NR et +3,7% pour le CAC Small NR.

MMC : valeur de la part par rapport aux indices français
base 100 au 24 mars 2006



MMC et les indices 'NR' [Rentabilité Nette] sont capitalisés : les performances sont calculées dividendes réinvestis
* données au 3 juillet 2019

Romain Burnand
Thomas Perrotin
Andrzej Kawalec
Grégoire Uettwiller
Raphaël Lucet
Louis Renou

romain.burnand@moneta.fr
thomas.perrotin@moneta.fr
andrzej.kawalec@moneta.fr
gregoire.uettwiller@moneta.fr
raphael.lucet@moneta.fr
louis.renou@moneta.fr

Pierre Le Treize
Robert Hill-Smith
Adrien Banuls
Laurent Horville
Julien Adam

pierre.letreize@moneta.fr
robert.hillsmith@moneta.fr
adrien.banuls@moneta.fr
laurent.horville@moneta.fr
julien.adam@moneta.fr

Lettre Trimestrielle « MMC » n°53

Moneta Multi Caps (Code ISIN FR0010298596)

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.

Depuis le début d'année, MMC est en hausse de +15,3% sous-performant ainsi de 3,1% l'indice large du marché français, le CAC All-Tradable NR (+18,4%). Les mêmes dynamiques que l'an passé sont en place, à savoir une surperformance forte des valeurs de croissance et en particulier du luxe et de l'aéronautique (hausse moyenne proche de 30% depuis le début de l'année), désormais très bien représentées dans les indices français et dans lesquelles nous sommes sous-pondérés.

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%
2019***	15,3%	17,1%	19,4%	16,8%	18,4%	-1,8%	-4,2%	-1,5%	-3,1%

* depuis le 24 mars 2006

** présenté dividendes non réinvestis

*** jusqu'au 28 juin 2019

Encours de 2 670 millions €, en baisse de 0,4% sur le trimestre

La baisse de 0,4% de l'encours ce trimestre s'explique principalement par des rachats qui se sont élevés à 141 millions €.

A fin juin 2019, MMC est composé de 8 307 629 parts C, 785 711 parts D, 295 727 parts RD et 17 725 parts S.

Moneta Asset Management

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

Wirecard et Soitec se détachent ce trimestre

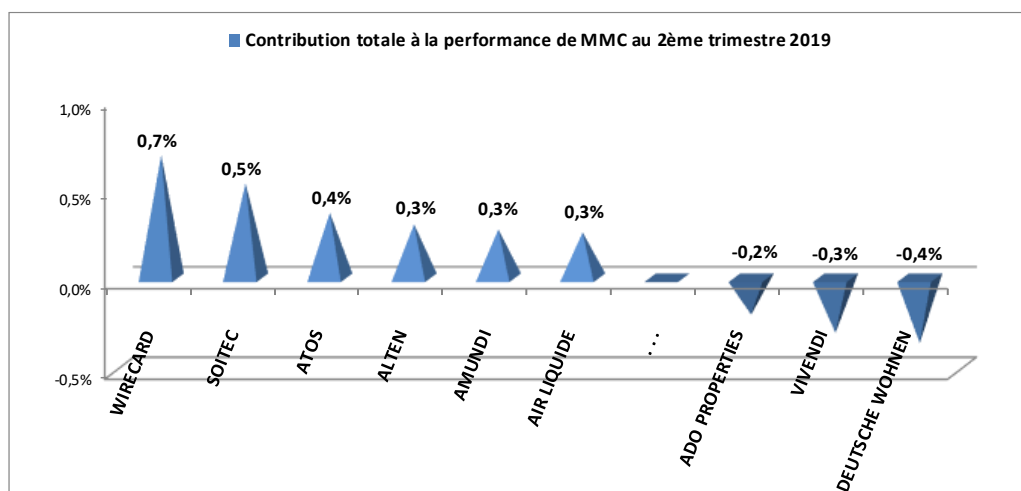
Symptomatique d'un marché qui plébiscite les valeurs de croissance, on retrouve essentiellement ce type de valeurs dans les meilleurs contributeurs du trimestre.

Wirecard est le premier contributeur à la performance du fonds ce trimestre (+0,7% de contribution) après en avoir été le premier détracteur le trimestre dernier. Le titre a fortement rebondi (+33%) grâce à la conjonction d'éléments favorables : le flux de nouvelles mettant en doute l'honnêteté de la société s'est tari, et des nouvelles ont confirmé les aspects positifs du cas d'investissement : la société a conclu un accord important avec Softbank et la publication des résultats du 1^{er} trimestre a confirmé la forte dynamique de croissance. Enfin, la consolidation du secteur sur des valorisations élevées s'est poursuivie, rendant les multiples de Wirecard attractifs. Nous avons profité de la volatilité du cours pour nous renforcer.

Le bon parcours boursier de **Soitec** s'est poursuivi au second trimestre, profitant à la performance du fonds (+0,5% de contribution). La société grenobloise continue de se jouer de la conjoncture morose de son secteur en affichant des taux de croissance de ses revenus et de ses résultats toujours très élevés. Elle gagne en effet des parts de marchés sur ses segments traditionnels (smartphone et automobile) et pénètre de nouveaux segments (IoT, serveurs, infrastructures télécoms). Nos discussions avec la société et le suivi de l'écosystème des semi-conducteurs laissent envisager la poursuite d'une croissance forte ces prochaines années.

Notons également les contributions d'**Atos** (+0,4%), d'**Alten**, d'**Amundi** ou d'**Air Liquide** (+0,3% chacune), des sociétés au profil différent qui illustrent la diversité du portefeuille.

L'immobilier résidentiel allemand a été un détracteur à la performance, avec **Deutsche Wohnen** (-0,4%) et **Ado Properties** (-0,2%). Ce secteur a pâti de la décision du Sénat de Berlin d'imposer un gel des loyers pour les 5 prochaines années. Si cette mesure a toutes les chances d'être cassée car anticonstitutionnelle, l'incertitude sur la poursuite de la hausse des prix à Berlin a fortement pénalisé les cours des sociétés.



Estimations Moneta Asset Management

Le secteur des **paiements** (+1,0%), les **sociétés de services informatiques** (+0,9%), les **semi-conducteurs** (+0,5%) se détachent en contribuant positivement à la performance. A l'inverse de l'**immobilier allemand** (-0,6%) et du secteur de la **communication** (-0,1%) qui ont coûté à la performance du second trimestre.

Lettre Trimestrielle « MMC » n°53

Moneta Multi Caps (Code ISIN FR0010298596)

Les 15 premières lignes représentent 48% du portefeuille à fin juin 2019

Lignes	% du fonds	+ value (mn €) (1)	Variation / achat (2)	Date de début de la ligne	Capi. fin juin (millions €)	Indice
Sanofi	6,5%	10	6%	juin-06	> 5000	CAC 40
Vivendi	6,1%	19	13%	avr-17	> 5000	CAC 40
Total	5,1%	16	13%	mars-06	> 5000	CAC 40
BNP Paribas	3,1%	-32	-28%	mars-08	> 5000	CAC 40
Wirecard	2,9%	26	51%	juil-16	> 5000	Etranger
Alten	2,8%	40	113%	juin-13	1000 < 5000	CAC Mid 60
Icade	2,7%	10	15%	oct-15	> 5000	CAC Mid 60
Engie	2,7%	5	8%	janv-17	> 5000	CAC 40
Alstom	2,4%	12	24%	janv-16	> 5000	CAC Next 20
Téléperformance	2,4%	18	39%	mars-06	> 5000	CAC Next 20
Kering	2,3%	11	22%	oct-18	> 5000	CAC 40
Airbus	2,3%	39	165%	nov-11	> 5000	CAC 40
Nexi	2,3%	0	1%	avr-19	> 5000	Etranger
Air Liquide	2,3%	15	33%	mai-16	> 5000	CAC 40
Soitec	2,2%	28	86%	févr-17	1000 < 5000	CAC Mid 60

Hors SICAV de trésorerie

(1) Plus-value latente au 28 juin 2019. 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 28 juin 2019, hors dividendes, par rapport au prix moyen d'achat de la ligne.

En vert : les valeurs de la « poche verte » définie dans notre rapport sur la transition énergétique

Parmi les mouvements de ce trimestre au sein des 15 premières lignes du portefeuille (entrées de **Wirecard**, **Kering**, **Nexi** et **Soitec**, sorties de **Atos**, **FFP**, **Publicis** et **Amundi**), les plus notables sont :

- Le retour de **Wirecard**, commenté précédemment, à la suite de renforcements mais surtout suite au fort rebond du titre. C'est également sa forte hausse qui explique l'apparition de **Soitec** en 15^{ème} position ;
- L'apparition de **Kering** à la suite d'achats complémentaires. Nous avons initié une ligne tactique en Kering (et en LVMH) en fin d'année dernière, en profitant de la chute du secteur en bourse. Les tendances de consommation restent bien orientées depuis le début d'année ;
- Nexi** est une société italienne du secteur des paiements introduite en bourse en avril. La société traite 50% des transactions effectuées par carte bancaire en Italie. Après des débuts hésitants, les résultats du 1^{er} trimestre publiés ont rassuré le marché dans la capacité de la société à atteindre ses objectifs (5 à 7% de croissance organique par an) ;
- Nous avons totalement cédé notre ligne en **Publicis**. La situation des agences reste fragile, avec des clients qui revoient en baisse leurs budgets ou internalisent une partie de ce qui constituait la valeur ajoutée des agences de publicité. L'acquisition récente d'Epsilon paraît selon nous acter qu'un retour à la croissance organique sur le périmètre historique est sans doute plus difficile que prévu ;
- Atos** et **Amundi** ont été allégés au cours du trimestre.

A la fin du 2^{ème} trimestre, le secteur des **services externalisés** au sens large (SSII, R&D externalisée et autres services externalisés aux entreprises) est le mieux représenté avec 10,2% du portefeuille. Il est suivi par celui du **bancaire** à 7,6% et par le secteur de la **communication** à 7,0%.

Moneta Asset Management

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

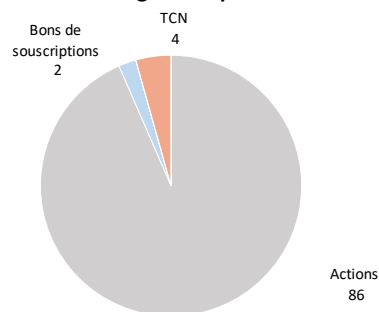
Structure du portefeuille à fin juin 2019

Un portefeuille investi à 94% dans 92 lignes

Le portefeuille est constitué de 92 lignes, une de moins qu'au début du trimestre. Au cours de cette période, nous avons initié 6 nouvelles lignes et soldé 7 lignes.

Avec 86 lignes d'actions, le fonds n'est que très marginalement investi dans d'autres instruments financiers avec 4 Titres de Créances Négociables (placement de trésorerie à court terme) et deux lignes de bons de souscriptions.

Nombre de lignes en portefeuille

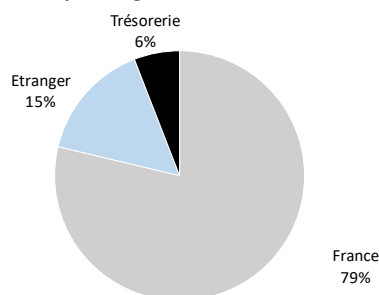


Trésorerie à 6% du portefeuille

La trésorerie s'établit à 6% du fonds, en hausse de 3 points sur le trimestre.

18 lignes sont détenues dans des sociétés non-françaises (5 allemandes, 3 néerlandaises, 2 belges, 2 italiennes, 2 suisses, 1 autrichienne, 1 luxembourgeoise, 1 espagnole et 1 britannique). Elles représentent 15% du portefeuille contre 14% en début de trimestre.

Répartition géographique du portefeuille par origine des sociétés

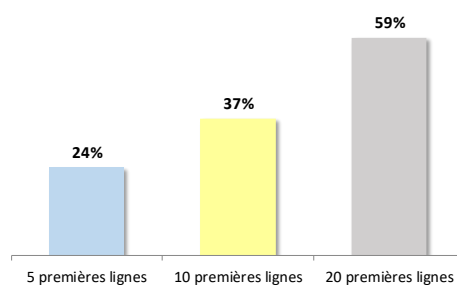


Un portefeuille concentré

Logiquement, compte tenu de notre gestion « de convictions », le portefeuille est concentré, les 20 lignes les plus importantes représentant 59% des actifs du fonds (57% en début d'année).

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.

Concentration du portefeuille

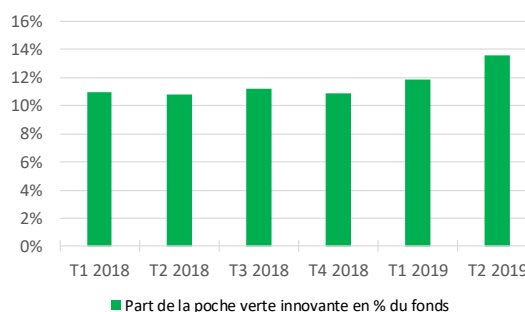


Poche « verte innovante » à 14%

14 sociétés composent la poche « Verte innovante » de MMC, des sociétés qui participent au développement de l'économie bas carbone ou à l'amélioration de la qualité de l'environnement.

Notre stratégie (définie dans le rapport sur la transition énergétique de MMC) est d'étudier un nombre croissant de ces sociétés. En appliquant les mêmes critères financiers que pour toutes les sociétés, cette stratégie est destinée à augmenter la poche verte avec le temps.

Poche "verte innovante" dans MMC



Lettre Trimestrielle « MMC » n°53

Moneta Multi Caps (Code ISIN FR0010298596)

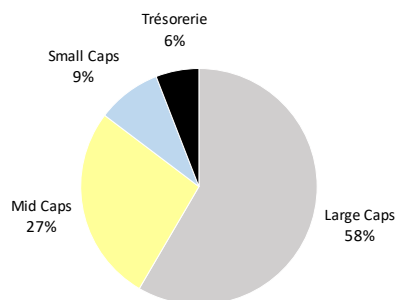
Un fonds « multi capitalisations »

Le portefeuille investi s'analyse en trois parties :

- Les « Large Caps » (constituants du « CAC Large 60 » ou leurs équivalents étrangers) représentent 58% du portefeuille, en baisse depuis le début de l'année (59%) ;
- Les « Mid Caps » (CAC Mid 60 ou leurs équivalents étrangers) qui représentent 27% du fonds (contre 21% au début de l'année) ;
- Les « Small Caps » (CAC Small et autres valeurs cotées ou leurs équivalents étrangers) pour 9% (stable sur l'année).

Les liquidités sont à 6% contre 3% en début de trimestre et 11% en début d'année.

Classes de capitalisations

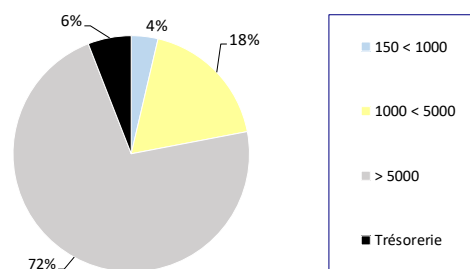


72% du portefeuille investi dans des capitalisations supérieures à 5 Mds €

72% 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 96% du portefeuille.

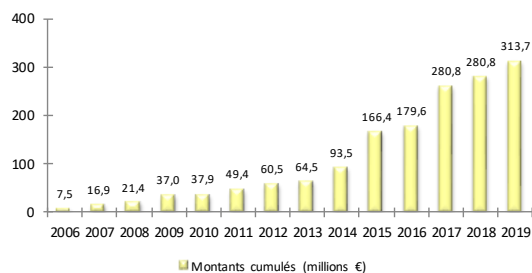
Capitalisations boursières (mn €)



314 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 137 augmentations de capital pour 314 millions € de souscriptions réalisées.

MMC : participation à des augmentations de capital



Romain Burnand
Thomas Perrotin
Andrzej Kawalec
Grégoire Uettwiller
Raphaël Lucet
Louis Renou

romain.burnand@moneta.fr
thomas.perrotin@moneta.fr
andrzej.kawalec@moneta.fr
gregoire.uettwiller@moneta.fr
raphael.lucet@moneta.fr
louis.renou@moneta.fr

Pierre Le Treize
Robert Hill-Smith
Adrien Banuls
Laurent Horville
Julien Adam

pierre.letreize@moneta.fr
robert.hillsmith@moneta.fr
adrien.banuls@moneta.fr
laurent.horville@moneta.fr
julien.adam@moneta.fr

Moneta Asset Management

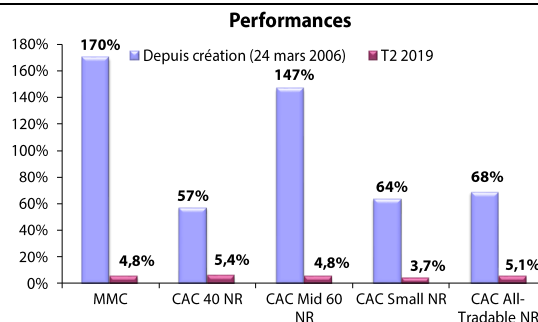
Société de Gestion de Portefeuille agréée par l'AMF n°GP 03 010
36 rue Marbeuf, 75008 Paris

Analyse de la performance depuis le lancement

Surperformance par rapport aux indices

En hausse de 170% depuis sa création en mars 2006 avec une hausse de 4,8% sur le dernier trimestre, le fonds surperforme depuis l'origine les indices CAC 40 et CAC All-Tradable dividendes réinvestis.

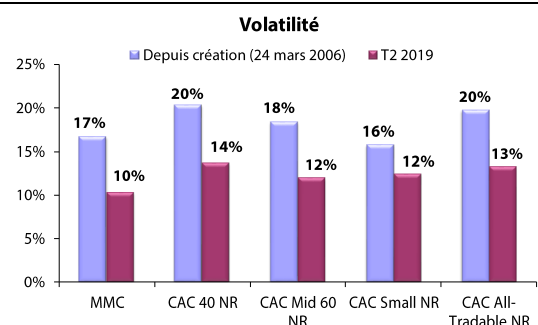
Sur une base annualisée depuis la création du fonds, MMC a produit un rendement de 7,8% par an, contre 4,0% par an pour le CAC All Tradable NR (dividendes réinvestis)



Une volatilité maîtrisée

A 10% ce trimestre, la volatilité du fonds est plus faible par rapport au niveau du trimestre précédent (12%) et reste inférieure à sa moyenne historique.

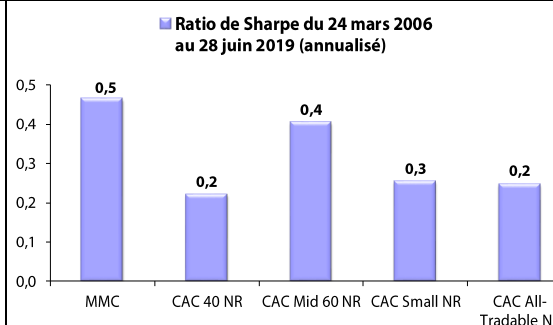
MMC est resté sur la durée moins volatile que les indices des grandes capitalisations du marché français.



Un ratio de Sharpe à 0,5

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 ».

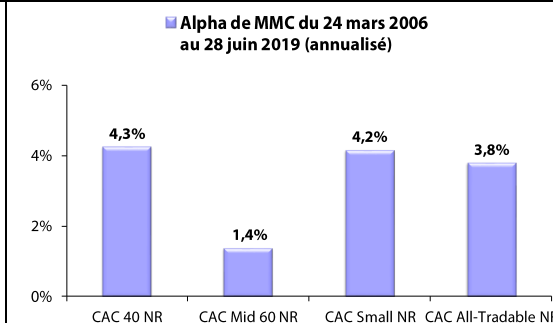
Le ratio de Sharpe du fonds ressort à 0,5 depuis le lancement du fonds. La comparaison est très favorable par rapport aux ratios des indices.



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.



Romain Burnand
Thomas Perrotin
Andrzej Kawalec
Grégoire Uettwiller
Raphaël Lucet
Louis Renou

romain.burnand@moneta.fr
thomas.perrotin@moneta.fr
andrzej.kawalec@moneta.fr
gregoire.uettwiller@moneta.fr
raphael.lucet@moneta.fr
louis.renou@moneta.fr

Pierre Le Treize
Robert Hill-Smith
Adrien Banuls
Laurent Horville
Julien Adam

pierre.letreize@moneta.fr
robert.hillsmith@moneta.fr
adrien.banuls@moneta.fr
laurent.horville@moneta.fr
julien.adam@moneta.fr

Lettre Trimestrielle « MMC » n°53

Moneta Multi Caps (Code ISIN FR0010298596)

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	
<i>part fixe :</i>	1,8%
<i>part variable :</i>	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