
Moneta Asset Management

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

Moneta Micro Entreprises

Codes ISIN parts C : FR0000994980 / parts D : FR0000994998

Lettre trimestrielle n°65 : T3 2019

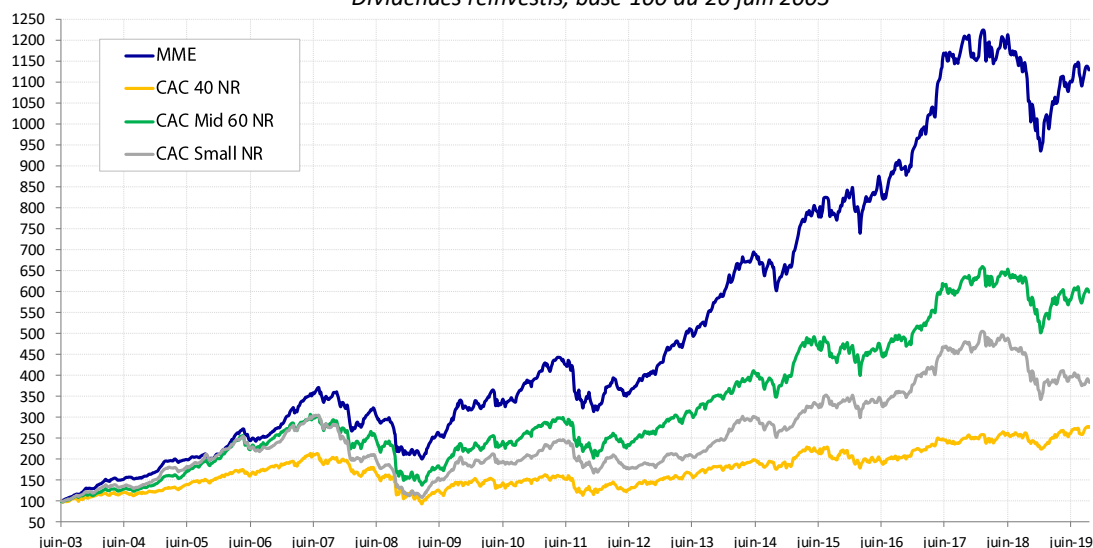
Points saillants :

- Augmentation de 1,6% de la part C sur le trimestre à 1 129,57 €.
- Encours de 324 millions €. Fermeture aux souscriptions depuis le 24 juillet 2009.
- **TRI annuel de 16,1%** pour une souscription le 20 juin 2003, lors du lancement du fonds.
- **Classé n°2 sur 10 ans, n°7 sur 5 ans, n°10 sur 3 ans et n°7 sur 1 an** parmi les 95 fonds « actions France petites & moyennes capitalisations », source Morningstar*.
- **Morningstar : 5 étoiles.**

Augmentation de 1,6% au 3^{ème} trimestre 2019

Sur le troisième trimestre 2019, Moneta Micro Entreprises « MME » enregistre une augmentation de 1,6%, surperformant nettement les indices français des petites (-3,8% pour le CAC Small NR) et des moyennes valeurs dividendes réinvestis (-0,2% pour le CAC Mid 60 NR) et sous-performant celui des grandes valeurs (+2,7% pour le CAC 40 NR).

MME : évolution par rapport aux indices français
Dividendes réinvestis, base 100 au 20 juin 2003



MME et les indices 'NR' [Rentabilité Nette] sont capitalisés : les performances sont calculées dividendes réinvestis
* données au 2 octobre 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 « MME » n°65

Moneta Micro Entreprises (Code ISIN FR0000994980 -parts C- et FR0000994998 -parts D-)

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.
- Le risque lié aux investissements en actions de petites capitalisations : l'attention des souscripteurs est attirée sur le fait que les marchés de petites capitalisations boursières ont un volume de titres cotés en bourse réduit, ce qui peut être à l'origine de fluctuations de cours plus violentes que pour les grandes capitalisations. La valeur liquidative peut donc baisser rapidement et fortement.
- 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
- Le risque de liquidité : il est lié à la faible capitalisation de certaines entreprises dans lesquelles le FCP est susceptible d'investir et dont le volume des titres cotés en Bourse est réduit.

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

Depuis le début d'année, MME est en hausse de +18,8% surperformant ainsi très largement l'indice de petites valeurs du marché français, le CAC Small NR (+8,1%) et surperformant également celui des mid caps (CAC Mid 60 NR à +16,5%) :

Variations Annuelles	MME	CAC 40 NR	CAC Mid 60 NR	CAC Small NR	MME vs CAC 40 NR	MME vs CAC Mid 60 NR	MME vs CAC Small NR
2003*	29,5%	11,6%	15,4%	19,5%	17,9%	14,1%	10,0%
2004	32,5%	10,1%	25,0%	28,1%	22,4%	7,5%	4,4%
2005	24,4%	26,6%	41,0%	40,0%	-2,2%	-16,7%	-15,6%
2006	34,6%	20,9%	32,1%	18,1%	13,7%	2,5%	16,5%
2007	14,4%	4,2%	-0,1%	-3,7%	10,3%	14,5%	18,1%
2008	-34,8%	-40,3%	-40,5%	-53,2%	5,5%	5,6%	18,3%
2009	52,0%	27,6%	42,5%	62,8%	24,4%	9,5%	-10,8%
2010	20,7%	-0,4%	21,0%	13,0%	21,1%	-0,2%	7,7%
2011	-16,0%	-14,3%	-20,0%	-16,2%	-1,7%	4,0%	0,2%
2012	31,1%	18,8%	26,1%	11,7%	12,3%	5,0%	19,4%
2013	40,8%	20,9%	29,6%	28,5%	19,8%	11,2%	12,3%
2014	8,1%	1,7%	10,5%	8,4%	6,4%	-2,4%	-0,3%
2015	28,5%	10,9%	18,2%	28,7%	17,5%	10,3%	-0,2%
2016	12,4%	7,7%	8,7%	11,3%	4,8%	3,7%	1,1%
2017	22,0%	11,7%	24,1%	22,1%	10,3%	-2,1%	-0,2%
2018	-18,1%	-8,9%	-19,0%	-26,0%	-9,2%	0,9%	7,9%
2019**	18,8%	22,6%	16,5%	8,1%	-3,8%	2,3%	10,7%

* depuis le 20 juin 2003

**jusqu'au 30 septembre 2019

Augmentation de 1% de l'encours sur le trimestre à 324 millions €

L'encours du fonds s'élève à 324 millions € en hausse de 1% sur le trimestre, résultat de la hausse de la valeur de la part partiellement compensée par des retraits peu importants.

MME est fermé aux souscriptions depuis le 24 juillet 2009, date à laquelle le fonds a franchi à la hausse la barre de 120 millions € d'encours. Le FCP rouvrira désormais quand son encours baissera sous 200 millions €.

Moneta Asset Management

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

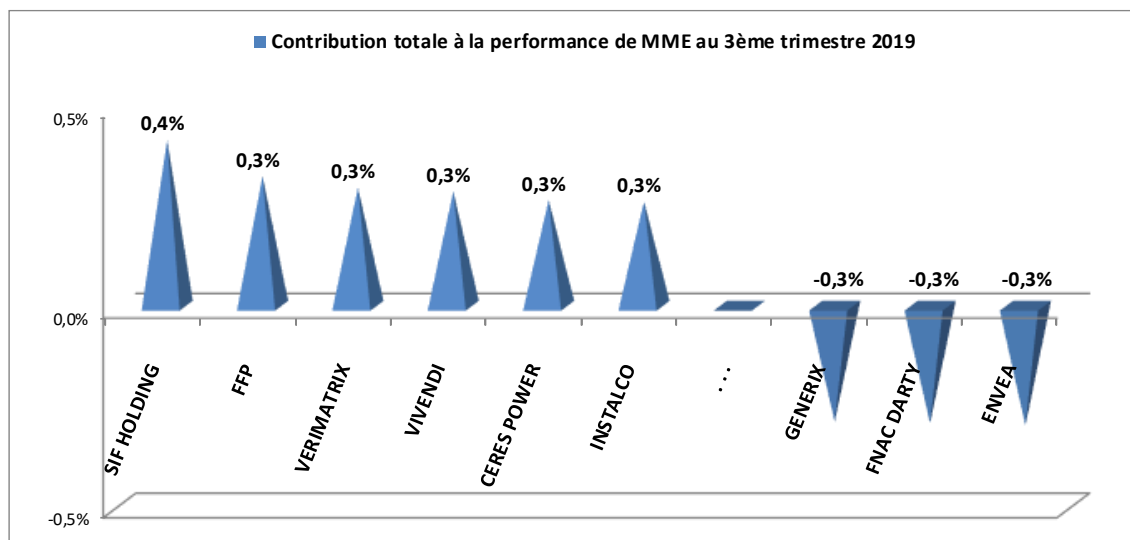
Un trimestre sans contributeur ou détracteur notable

La performance satisfaisante de Moneta Micro Entreprises ce trimestre s'explique par une somme de bonnes contributions de tailles individuellement limitées. Aucune société ne se détache très nettement, en positif comme en négatif.

Signalons qu'à l'image de **SIF Holding** (installation d'éoliennes offshore, premier contributeur ce trimestre à +0,4%), d'**Instalco** (services à l'énergie, +0,3%) et de **Ceres Power** (pile à combustible hydrogène, +0,3%), les sociétés entrant dans notre définition de la « poche verte innovante » ont encore positivement contribué ce trimestre (+0,9% de contribution totale).

On peut également noter la bonne performance de **Verimatrix** (+0,3%) grâce à la hausse de près de 30% du titre au cours du trimestre. L'action du fournisseur de solutions de sécurisation de contenu profite de la bonne dynamique opérationnelle de la société à la suite du rachat d'un important concurrent américain. Nous avons profité de l'augmentation de capital réalisée en début d'année pour renforcer significativement notre ligne.

Du côté des détracteurs à la performance, on retrouve également plusieurs sociétés qui coûtent autour de 0,3% de performance. Notons la présence de sociétés qui ont consolidé après un beau parcours ces derniers trimestres. C'est notamment le cas de **ENVEA** et de **Generix** (-0,3% chacune).



Estimations Moneta Asset Management

En matière de secteurs, les sociétés d'**environnement** (+0,5%), les **banques** (+0,5%), les **holdings**, les **paiements** et les sociétés de **services externalisés au sens large** (SSII, R&D externalisée et autres services externalisés aux entreprises) ont bien contribué à la performance (+0,4% chacun). Le principal secteur détracteur ce trimestre est la **distribution** (-0,5%).

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 « MME » n°65

Moneta Micro Entreprises (Code ISIN FR0000994980 -parts C- et FR0000994998 -parts D-)

Les 10 premières lignes représentent 31% du portefeuille à fin septembre 2019

Lignes	% du fonds	+ value (mn €) (1)	Variation / achat (2)	Date de début de la ligne	Capi. fin sept. (millions €)	Indice
FFP	4,5%	3	28%	mai-08	1000 < 5000	CAC small
EDP	3,7%	0	3%	août-19	> 5000	Etranger
Vivendi	3,3%	1	10%	août-17	> 5000	CAC 40
Wirecard	3,3%	1	16%	juil-16	> 5000	Etranger
Soitec	3,1%	3	43%	janv-17	1000 < 5000	CAC Mid 60
EDPR	3,0%	1	9%	mai-19	> 5000	Etranger
Envea	2,7%	1	14%	mars-15	50 < 150	hors CAC All-tradable
Alten	2,6%	2	33%	févr-15	1000 < 5000	CAC Mid 60
Alstom	2,3%	1	9%	janv-16	> 5000	CAC Next 20
Fnac	2,3%	-2	-17%	juin-16	1000 < 5000	CAC Mid 60

(1) Plus-value latente au 30 septembre 2019. Ne tient pas compte d'éventuels dividendes ni du résultat d'arbitrages effectués depuis l'entrée de la ligne en portefeuille.

(2) Plus-values latentes au 30 septembre 2019, hors dividendes éventuels, par rapport au prix moyen d'achat.

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

Parmi les mouvements de ce trimestre au sein des 10 premières lignes du portefeuille (entrées de **EDP**, **EDPR** et **Alstom** et sorties de **Generix**, **SII** et **Icade**), les plus notables sont :

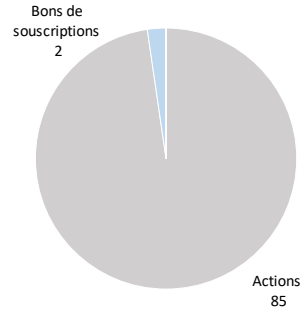
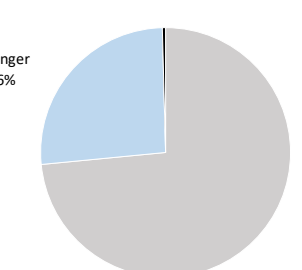
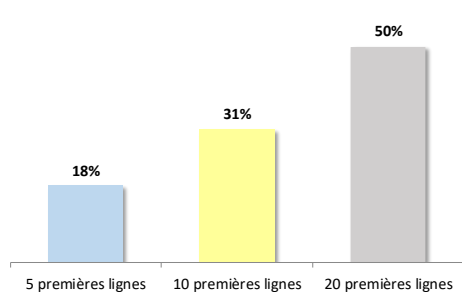
- **EDP** et sa filiale **EDPR** qui deviennent des lignes importantes à la suite d'achats réalisés ce trimestre. EDPR est un des leaders mondiaux des énergies renouvelables, sa seule activité, spécialiste de l'éolien, avec une forte présence aux Etats-Unis. C'est une société que nous suivons depuis plus de 5 ans et qui reste mal connue car son flottant est limité, EDP, sa maison mère, en détenant 82%. La dette élevée de la mère a pu nuire à sa fille en capant ses possibilités de développement, mais la forte demande d'actifs renouvelables et d'infrastructures permet à EDPR de financer ses développements en vendant une partie de ses parcs installés et à EDP d'avoir la perspective de céder des actifs à des prix attractifs. EDP devrait ainsi pouvoir rapidement retrouver la souplesse financière qui lui manquait ;
- La ligne en **Alstom** a été renforcée lors du placement réalisé par Bouygues avec une décote intéressante. Nous apprécions toujours la visibilité offerte par le carnet de commandes de la société ;
- **FFP** redevient la première position du fonds. La décote de la holding s'est accrue à un niveau extrêmement élevé au cours du trimestre (50%), ce qui nous a conduit à nous renforcer dans de bonnes conditions ;
- **Generix**, **SII** et **Icade** étaient les plus petites lignes du Top 10 après y être entrées à la fin du 2^{ème} trimestre. Ces sorties sont passives, nous n'avons pas cédé de titres. Nous avons en revanche cédé des titres **Vivendi** au cours du trimestre.

A la fin du 3^{ème} trimestre, le secteur des **services externalisés** au sens large (SSII, R&D externalisée et autres services aux entreprises) demeure le mieux représenté au sein du portefeuille à 18%, suivi par le secteur de l'**environnement** à 15% et celui des **paiements** à 6%.

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 septembre 2019

<p>Un portefeuille investi dans 87 lignes</p> <p>Le portefeuille est constitué de 87 lignes, en hausse de 2 lignes sur le trimestre. Nous avons initié 10 nouvelles lignes et en avons soldé 8.</p> <p>Le nombre de lignes reste élevé dans l'absolu. Il nous faut arbitrer entre se concentrer sur nos convictions et être à même de gérer des titres parfois peu liquides.</p>	<p>Nombre de lignes en portefeuille</p>  <table border="1"><thead><tr><th>Catégorie</th><th>Nombre de lignes</th></tr></thead><tbody><tr><td>Actions</td><td>85</td></tr><tr><td>Bons de souscriptions</td><td>2</td></tr></tbody></table>	Catégorie	Nombre de lignes	Actions	85	Bons de souscriptions	2		
Catégorie	Nombre de lignes								
Actions	85								
Bons de souscriptions	2								
<p>Le portefeuille est investi à 100%</p> <p>Le portefeuille est investi à 100% à la fin de ce trimestre contre à 95% en début de période.</p> <p>19 lignes sont détenues dans des sociétés non-françaises (4 allemandes, 2 luxembourgeoises, 2 italiennes, 2 espagnoles, 1 britannique, 1 néerlandaise, 1 suédoise, 1 danoise, 1 norvégienne, 1 portugaise, 1 autrichienne, 1 hongkongaise et 1 ivoirienne). Elles représentent 26% de l'encours du portefeuille contre 13% en début d'année. Beaucoup des entreprises de la poche « verte innovante » sont cotées hors de France (EDPR, EDP, SIF...).</p>	<p>Répartition géographique du portefeuille par origine des sociétés</p>  <table border="1"><thead><tr><th>Origine</th><th>Pourcentage</th></tr></thead><tbody><tr><td>France</td><td>74%</td></tr><tr><td>Etranger</td><td>26%</td></tr></tbody></table>	Origine	Pourcentage	France	74%	Etranger	26%		
Origine	Pourcentage								
France	74%								
Etranger	26%								
<p>Un portefeuille concentré</p> <p>Les 20 lignes les plus importantes représentent 50% du portefeuille.</p> <p>Un portefeuille concentré reste une constante de notre gestion : nous voulons en effet que le portefeuille soit articulé autour de ce que nous pensons être nos meilleures idées, du moins quand la liquidité des titres le permet.</p>	<p>Concentration du portefeuille</p>  <table border="1"><thead><tr><th>Nombre de lignes</th><th>Pourcentage</th></tr></thead><tbody><tr><td>5 premières lignes</td><td>18%</td></tr><tr><td>10 premières lignes</td><td>31%</td></tr><tr><td>20 premières lignes</td><td>50%</td></tr></tbody></table>	Nombre de lignes	Pourcentage	5 premières lignes	18%	10 premières lignes	31%	20 premières lignes	50%
Nombre de lignes	Pourcentage								
5 premières lignes	18%								
10 premières lignes	31%								
20 premières lignes	50%								

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 « MME » n°65

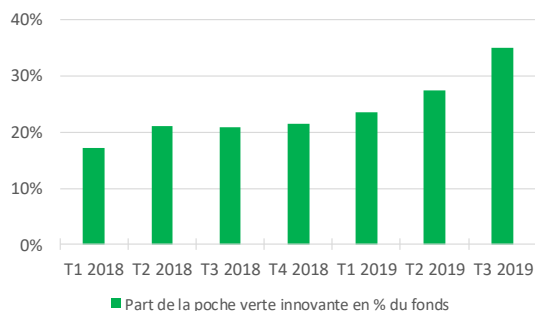
Moneta Micro Entreprises (Code ISIN FR0000994980 -parts C- et FR0000994998 -parts D-)

Poche « verte innovante » à 35%

25 sociétés composent la poche « Verte innovante » de MME, 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 (MME n'est pas tenue à l'émission d'un rapport) est d'étudier un nombre croissant de ces sociétés. En appliquant les mêmes critères financiers que pour toutes les sociétés, cette stratégie a pour effet d'augmenter la poche verte avec le temps.

Poche "verte innovante" dans MME

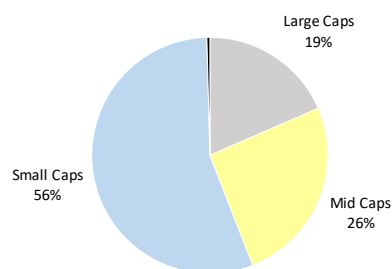


56% en « Small caps » en hausse sur l'année

Le portefeuille investi peut s'analyser en 3 parties :

- 56% de « Small Caps » (contre 47% en début d'année), dont les sociétés appartiennent au CAC Small ou qui, très petites ou à flottant étroit, n'appartiennent pas à cet indice.
- 26% de « Mid Caps » (contre 23% en début d'année), définies comme appartenant au CAC Mid 60 ;
- 19% de « Large Caps » (contre 25%), sociétés appartenant au « CAC Large 60 »

Classes de capitalisations

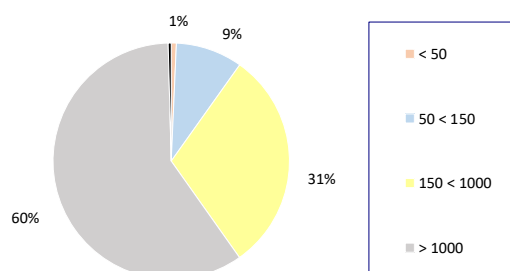


10% en capitalisations boursières inférieures à 150 millions €

Les sociétés de moins de 150 millions € de capitalisation représentent 10% du portefeuille, contre 9% en début d'année.

C'est l'identité de MME d'être prêt à investir même dans de très petites valeurs quand nous pensons que celles-ci ont la capacité de contribuer à la performance du fonds. Mais nous ne le faisons que si la faible liquidité de ce segment est compensée par une perspective de revalorisation supérieure à celle de titres plus liquides. C'est devenu plus souvent le cas après la très forte baisse de ces valeurs en 2018 et leur rebond très modéré depuis le début de l'année.

Capitalisations boursières (mn €)



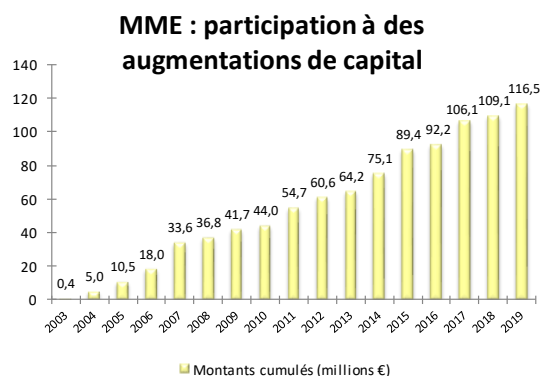
Moneta Asset Management

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

117 millions € investis lors d'augmentations de capital

Le fonds contribue de manière directe à l'apport en fonds propres aux entreprises : depuis son lancement, il a pris part à 175 augmentations de capital pour 117 millions € de souscriptions réalisées, ce qui représente plus du tiers de son actif.

MME a participé à 3 opérations d'augmentation de capital ce trimestre.



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

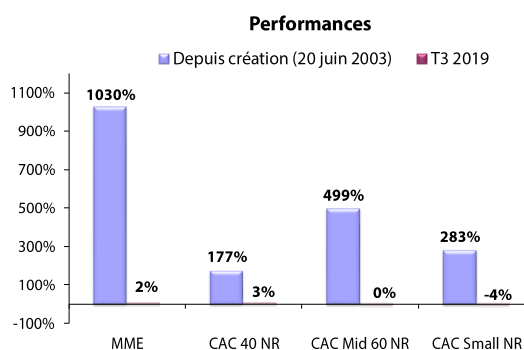
pierre.letreize@moneta.fr
robert.hillsmith@moneta.fr
adrien.banuls@moneta.fr
laurent.horville@moneta.fr
julien.adam@moneta.fr

Analyse de la performance

Surperformance des indices confirmée

En hausse de 1030% depuis sa création en juin 2003, le fonds surperforme très largement les principaux indices du marché français.

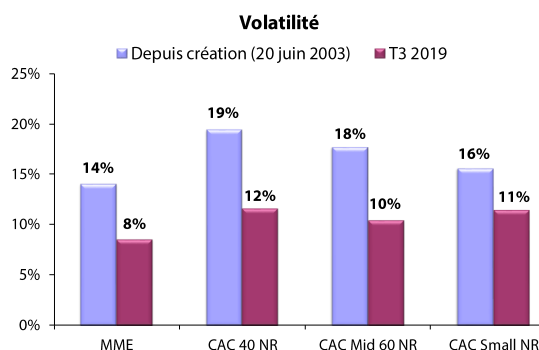
On notera qu'au cours de ces 15 dernières années, les petites et moyennes valeurs (indices CAC Small NR et CAC Mid 60 NR) ont progressé de manière plus marquée que le CAC 40 NR. La diversité de la cote française offre un terrain de chasse intéressant à tout stock-picker, d'où leur importance dans le portefeuille.



Une volatilité inférieure aux indices

A 8%, la volatilité de MME est inférieure à la volatilité historique du fonds qui est de 14%, et stable par rapport au trimestre dernier. La volatilité de MME est restée contenue ce trimestre par rapport aux autres indices français.

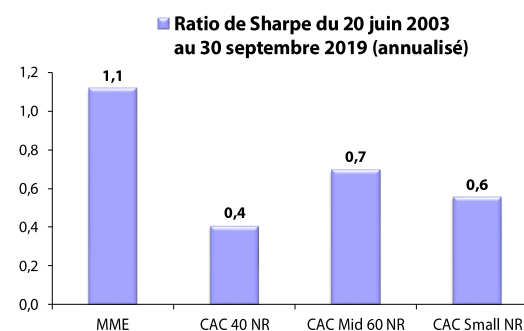
Rappelons que la volatilité est un indicateur imparfait du risque pour des titres parfois peu liquides.



Un ratio de Sharpe élevé

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 ». Si le ratio est négatif, le portefeuille a moins performé que le référentiel.

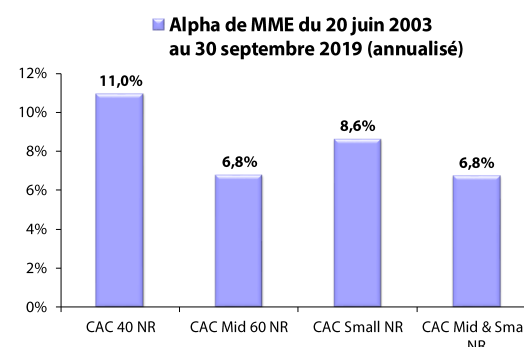
Le ratio de Sharpe de MME se compare toujours très favorablement à celui des indices.



L'alpha de MME par rapport aux indices

L'alpha de MME représente le rendement annuel 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 » de la gestion, en éliminant la part du rendement qui résulte mécaniquement du différentiel de risque entre MME et l'indice considéré.



Moneta Asset Management

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

Moneta Micro Entreprises

Indicateur de référence	Aucun indice existant ne reflète l'objectif de gestion du fonds. Toutefois, à titre d'information, la performance du fonds pourra être comparée, a posteriori, à celle des indices CAC Mid 60 NR et CAC Small NR, dividendes réinvestis.
Objectif de gestion	Battre le marché des actions sur le long terme.
Classification	Actions des pays de la zone Euro
Code ISIN part C	FR0000994980
Code ISIN part D	FR0000994998
Code Bloomberg	MOMICEN FP
Droit d'entrée	4% max
Droits de sortie	0,5% acquis au FCP. La commission de rachat, entièrement acquise au fonds sera portée à 2% en cas de demande individuelle de rachat massif de la part d'un porteur (défini ici comme égal ou supérieur à 5% de l'actif du fonds) si un préavis de 5 jours de bourse n'a pas été respecté.
Frais de gestion	
<i>part fixe :</i>	1,8%
<i>part variable :</i>	10% TTC au-delà d'une valorisation minimale du fonds de 7% sur un an et avec high water mark
Résultats	Capitalisés (part C) / Distribués (part D)
Valorisation	Hebdomadaire
Dépositaire	CACEIS Bank
Durée de placement recommandée :	> à 5 ans

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