

# 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°68 : T2 2020

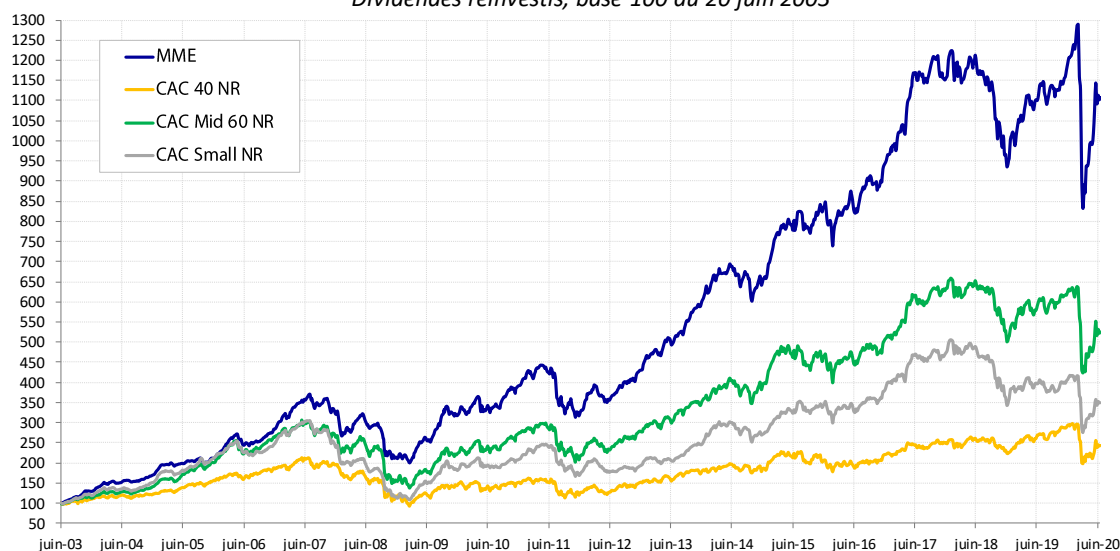
#### Points saillants :

- Hausse de 24,2% de la part C sur le trimestre à 1 107,14 € ; baisse de 8,1% sur le semestre.
- Encours de 313 millions €. Fermeture aux souscriptions depuis le 24 juillet 2009.
- **TRI annuel de 15,2%** pour une souscription le 20 juin 2003, lors du lancement du fonds.
- **Classé n°2 sur 10 ans, n°11 sur 5 ans, n°8 sur 3 ans et n°13 sur 1 an** parmi les 94 fonds « actions France petites & moyennes capitalisations », source Morningstar\*.
- **Morningstar : 5 étoiles.**

#### Hausse de 24,2% au 2<sup>ème</sup> trimestre 2020

Sur le deuxième trimestre 2020, Moneta Micro Entreprises « MME » enregistre une hausse de 24,2%, surperformant nettement les indices de petites et moyennes capitalisations boursières (19,4% pour le CAC Small NR et 19,2% pour le CAC Mid 60 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 juillet 2020

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.

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°68

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

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](http://www.moneta.fr) ou sur simple demande.

Depuis le début d'année, MME est en baisse de -8,1%, résistant mieux que les indices de petites valeurs du marché français, le CAC Small NR (+7,8% de surperformance), ainsi que celui des valeurs moyennes, le CAC Mid 60 NR (+8,0% de surperformance) et des grandes capitalisations (surperformance de +8,4% par rapport au CAC 40 NR) :

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	26,8%	29,2%	22,0%	17,2%	-2,5%	4,8%	9,5%
2020**	-8,1%	-16,5%	-16,2%	-16,0%	8,4%	8,0%	7,8%

\* depuis le 20 juin 2003

\*\* jusqu'au 30 juin 2020

## Hausse de 23,8% de l'encours sur le trimestre à 313 millions €

L'encours du fonds s'élève à 313 millions € en hausse de 23,8% sur le trimestre. Cette évolution s'explique par la hausse de la valeur de la part et par des retraits à hauteur de 1 million €.

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

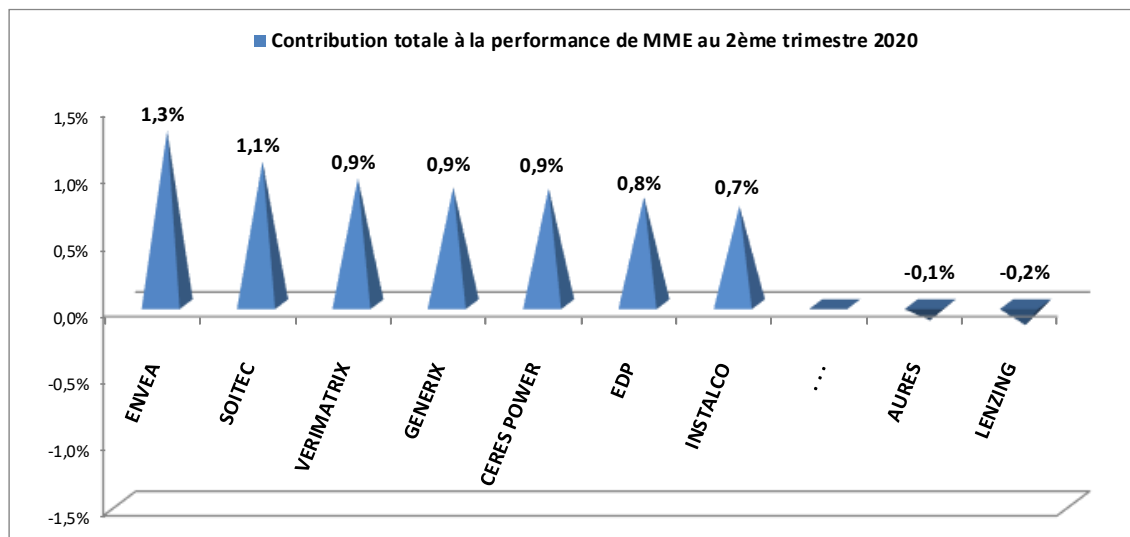
## Les valeurs de la poche « verte innovante » tirent la performance

Ce sont une nouvelle fois les valeurs de la poche « verte innovante » du fonds, représentant environ 1/3 du portefeuille qui ont tiré la performance au cours du 2<sup>ème</sup> trimestre :

**Envea** (+1,3% de contribution) est le meilleur contributeur ce trimestre. Le fabricant français de systèmes de mesure et de contrôle des émissions fait l'objet d'une offre de rachat. Notons également les bonnes contributions de **Soitec** (+1,1%), **Ceres Power** (+0,9%), **EDP** (+0,8%) et **Instalco** (+0,7%). Les sociétés participant à la transition énergétique bénéficient d'une visibilité renforcée par les plans de relance en Europe, axés sur le soutien à la production d'énergie verte, à l'émergence de l'hydrogène ou à la rénovation énergétique.

Plusieurs petites valeurs se détachent également, témoignant de la capacité du fonds à créer de l'alpha sur les plus petites sociétés de la cote : c'est le cas de **Verimatrix** (+0,9%), **Generix** (+0,9%) ou encore de **Groupe Guillin** (+0,7%).

Les détracteurs à la performance sont peu nombreux sur le trimestre écoulé, comme c'est souvent le cas dans des phases de marchés fortement haussiers.



Estimations Moneta Asset Management

En matière de secteurs, les **valeurs liées à l'environnement** (+4,2% de contribution), les sociétés de **services externalisés au sens large** (SSII, R&D externalisée et autres services externalisés aux entreprises) (+3,3%) et le secteur des **paiements** (+2,3%) ont particulièrement aidé la performance absolue.

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°68

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

## Les 10 premières lignes représentent 32% du portefeuille à fin juin 2020

Lignes	% du fonds	+ value (mn €) (1)	Variation / achat (2)	Date de début de la ligne	Capi. fin juin (millions €)	Indice
EDPR	5,1%	3	27%	mai-19	> 5000	Etranger (Mid)
<b>Vivendi</b>	<b>3,9%</b>	<b>1</b>	<b>9%</b>	<b>août-17</b>	<b>&gt; 5000</b>	<b>CAC 40</b>
Sanofi	3,8%	2	23%	févr-13	> 5000	CAC 40
EDP	3,7%	2	22%	août-19	> 5000	Etranger (Large)
Envea	3,2%	4	77%	mars-15	150 < 1000	hors CAC All-tradable
Generix	3,0%	5	94%	oct-17	150 < 1000	CAC Small
Instalco	2,5%	4	127%	mai-18	150 < 1000	Etranger (Small)
<b>Verimatrix</b>	<b>2,4%</b>	<b>2</b>	<b>34%</b>	<b>déc-18</b>	<b>150 &lt; 1000</b>	<b>CAC Small</b>
Alstom	2,4%	1	13%	janv-16	> 5000	CAC Next 20
FFP	2,4%	-1	-10%	mai-08	1000 < 5000	CAC Small

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

- (1) Plus-value latente au 30 juin 2020. 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 juin 2020, hors dividendes éventuels, par rapport au prix moyen d'achat.

Parmi les mouvements de ce trimestre au sein des 10 premières lignes du portefeuille (entrées de **Vivendi** et **Verimatrix** et sorties de **Soitec** et **Nexi**), les plus notables sont :

- **Vivendi** est une nouvelle ligne, constituée à partir de début mai, mais déjà une ligne importante. Nous avons saisi rapidement ce qui nous paraît constituer une très bonne opportunité sur un titre liquide. Le holding semble décoté de manière excessive. La perspective d'un retour d'argent aux actionnaires après la cession partielle de son principal actif Universal Music Groupe (UMG), devrait cristalliser une partie de cette décote. Notre confiance dans une valorisation élevée d'UMG a été renforcée par l'introduction en Bourse réussie au cours du trimestre écoulé de son comparable Warner Music Group ;
- L'apparition de **Verimatrix** (anciennement nommée Inside Secure) à la suite du beau parcours de cette petite société active dans la protection des contenus. Verimatrix est une société qui se transforme rapidement, à la faveur d'un nouveau management et à la suite du rachat d'un concurrent en 2019. Le momentum commercial est bon, tiré par la croissance de la consommation de contenus digitaux, la société dispose d'une structure financière saine, et la valorisation nous semble attractive.

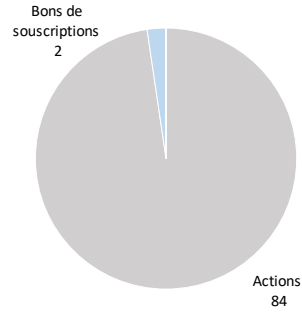
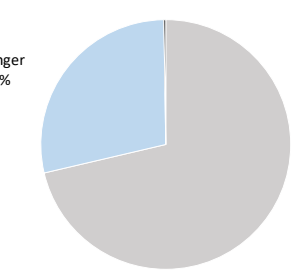
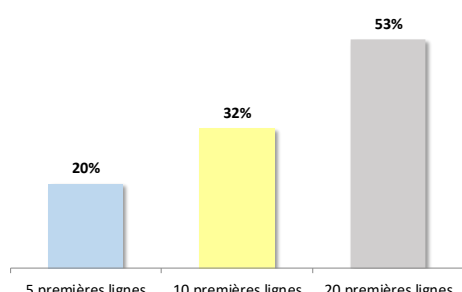
Les lignes en **Nexi** et **Soitec** ont été allégées tactiquement mais demeurent dans le portefeuille des convictions de long terme.

A la fin du 2<sup>ème</sup> trimestre, le secteur de l'**environnement** demeure le mieux représenté au sein du portefeuille à 19%, suivi par le secteur des **services externalisés** au sens large (SSII, R&D externalisée et autres services aux entreprises) à 13% et celui des **paiements** à 8%.

# 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 2020

<p><b>Un portefeuille investi dans 86 lignes</b></p> <p>Le portefeuille est constitué de 86 lignes, en hausse de 1 ligne sur le trimestre. Depuis le début de l'année, nous avons initié 14 nouvelles lignes et en avons soldé 12.</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><b>Nombre de lignes en portefeuille</b></p>  <table border="1"><thead><tr><th>Catégorie</th><th>Nombre de lignes</th></tr></thead><tbody><tr><td>Actions</td><td>84</td></tr><tr><td>Bons de souscriptions</td><td>2</td></tr></tbody></table>	Catégorie	Nombre de lignes	Actions	84	Bons de souscriptions	2		
Catégorie	Nombre de lignes								
Actions	84								
Bons de souscriptions	2								
<p><b>Le portefeuille est investi à 100%</b></p> <p>Le portefeuille est investi à 100% à la fin de ce trimestre contre 96% en début d'année.</p> <p>19 lignes sont détenues dans des sociétés non-françaises (2 allemandes, 2 luxembourgeoises, 2 italiennes, 2 espagnoles, 2 néerlandaises, 2 suédoises, 1 britannique, 1 norvégienne, 1 portugaise, 1 autrichienne, 1 belge, 1 hongkongaise et 1 ivoirienne). Elles représentent 28% de l'encours du portefeuille contre 26% en début d'année. Un nombre important d'entreprises de la poche « <b>verte innovante</b> » sont cotées hors de France (EDPR, EDP, SIF...).</p>	<p><b>Répartition géographique du portefeuille par origine des sociétés</b></p>  <table border="1"><thead><tr><th>Origine</th><th>Pourcentage</th></tr></thead><tbody><tr><td>France</td><td>72%</td></tr><tr><td>Etranger</td><td>28%</td></tr></tbody></table>	Origine	Pourcentage	France	72%	Etranger	28%		
Origine	Pourcentage								
France	72%								
Etranger	28%								
<p><b>Un portefeuille concentré</b></p> <p>Les 20 lignes les plus importantes représentent 53% 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><b>Concentration du portefeuille</b></p>  <table border="1"><thead><tr><th>Nombre de premières lignes</th><th>Pourcentage</th></tr></thead><tbody><tr><td>5 premières lignes</td><td>20%</td></tr><tr><td>10 premières lignes</td><td>32%</td></tr><tr><td>20 premières lignes</td><td>53%</td></tr></tbody></table>	Nombre de premières lignes	Pourcentage	5 premières lignes	20%	10 premières lignes	32%	20 premières lignes	53%
Nombre de premières lignes	Pourcentage								
5 premières lignes	20%								
10 premières lignes	32%								
20 premières lignes	53%								

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°68

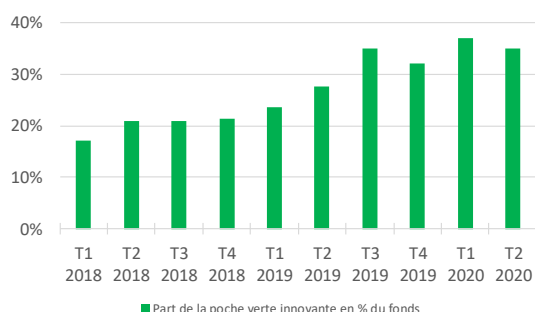
Moneta Micro Entreprises (Code ISIN FR0000994980 -parts C- et FR0000994998 -parts D-)

## Poche « verte innovante » à 35%

23 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. Cela représente 35% du portefeuille contre 32% en début d'année.

Notre stratégie, définie dans le rapport sur la transition énergétique de MMC (MME n'est pas tenu 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

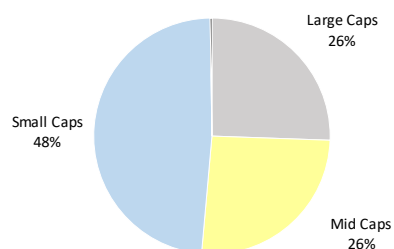


## 26% en « Large caps », en forte hausse depuis le début d'année

Le portefeuille investi peut s'analyser en 3 parties :

- 48% de « Small Caps » (contre 55% 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 28% en début d'année), définies comme appartenant au CAC Mid 60 ;
- 26% de « Large Caps » (contre 12%), sociétés appartenant au « CAC Large 60 ». Cette part du portefeuille très liquide nous permet d'être mobiles et d'intervenir sur tout excès à la baisse de petites valeurs.

## Classes de capitalisations

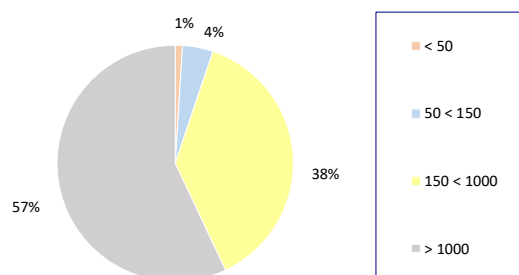


## 5% en capitalisations boursières inférieures à 150 millions €

Les sociétés de moins de 150 millions € de capitalisation représentent 5% du portefeuille, contre 8% 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.

## Capitalisations boursières (mn €)

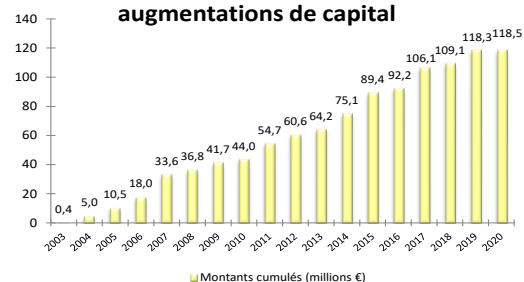


## 119 millions € investis lors d'augmentations de capital

Le fonds contribue de manière directe à l'apport en fonds propres aux entreprises : depuis son lancement, il a pris part à 187 augmentations de capital pour 119 millions € de souscriptions réalisées, ce qui représente plus du tiers de son actif.

MME a participé à 2 opérations d'augmentation de capital ce trimestre.

## MME : participation à des augmentations de capital



# Moneta Asset Management

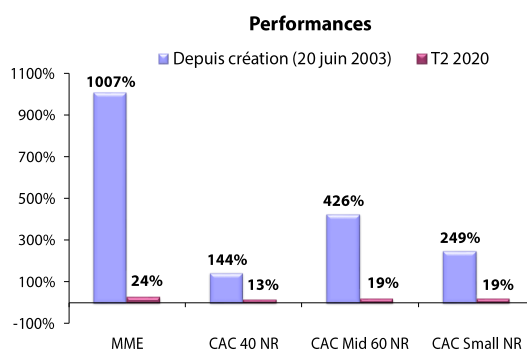
Société de Gestion de Portefeuille agréée par l'AMF n°GP 03 010  
36 rue Marbeuf, 75008 Paris

## Analyse de la performance

### Surperformance des indices confirmée

En hausse de 1007% depuis sa création en juin 2003, le fonds surperforme très largement les principaux indices du marché français.

On notera qu'au cours de ces 17 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.

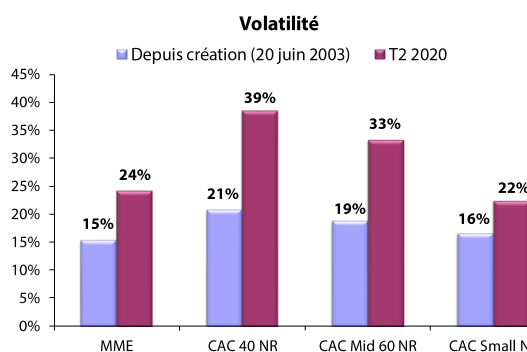


### Une volatilité inférieure aux indices

A 24%, la volatilité de MME est encore très au-dessus par rapport à la volatilité historique du fonds qui est de 15%. Elle a cependant été divisée de moitié ce trimestre en comparaison des trois premiers mois de l'année.

Les données trimestrielles sont bien sûr à relativiser par rapport à la période exceptionnelle que les marchés ont vécu au cours du mois de mars.

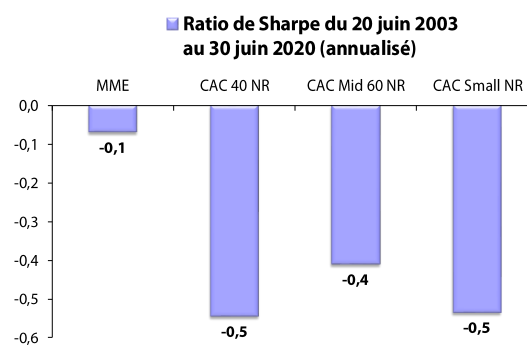
Rappelons que la volatilité est un indicateur imparfait du risque pour des titres parfois peu liquides.



### Un ratio de Sharpe meilleur par rapport aux indices

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.

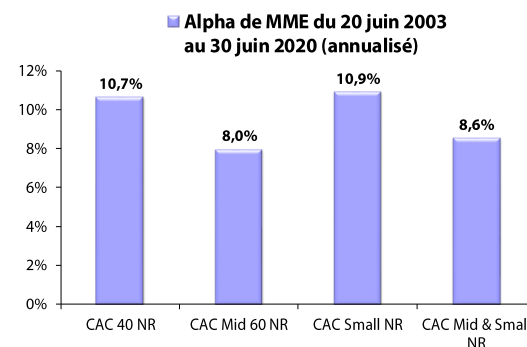
Le ratio de Sharpe de MME se compare toujours très favorablement à celui des indices.



### 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.



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°68

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

---

## 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
SRRI (Indicateur Synthétique de Risque et de Rendement)	6/7