

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°72 : T2 2021

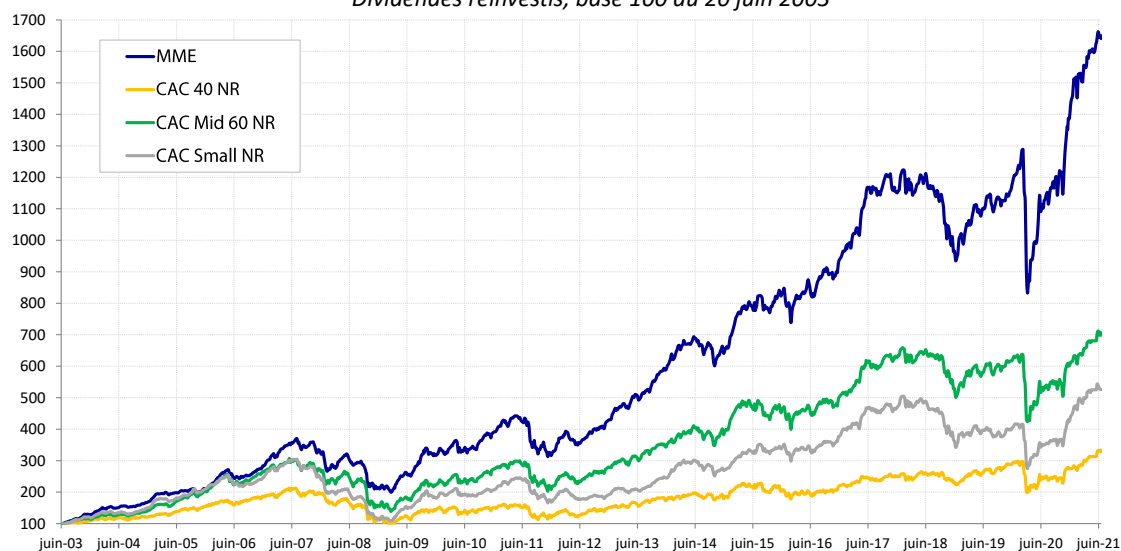
Points saillants :

- Hausse de 4,8% de la part C sur le trimestre à 1 640,54 €.
- Encours de 454 millions € (fermé aux souscriptions depuis le 24 juillet 2009).
- **TRI annuel de 16,8%** pour une souscription le 20 juin 2003, lors du lancement du fonds.
- **Classé n°2 sur 10 ans, n°2 sur 5 ans, n°3 sur 3 ans et n°19 sur 1 an** parmi les 87 fonds « actions France petites & moyennes capitalisations », source Morningstar*.
- **Morningstar : 5 étoiles.**

Hausse de 4,8% au 2^{ème} trimestre 2021

Au deuxième trimestre 2021, Moneta Micro Entreprises « MME » enregistre une hausse de 4,8%, soit davantage que les petites capitalisations boursières (+4,2% pour le CAC Small NR) mais moins que les valeurs moyennes et grandes (+5,3% pour le CAC Mid 60 NR et +8.6% pour le CAC40 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 2021

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.

Lettre Trimestrielle « MME » n°72

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 ou sur simple demande.

Depuis le début d'année, MME est en hausse de +12,4%, une performance en retrait par rapport aux indices des grandes valeurs du marché français, le CAC 40 NR (-6,5% de sous-performance), ainsi que celui des petites valeurs, le CAC Small NR (-4,3% de sous-performance), et des moyennes capitalisations, le CAC Mid NR (-0,9% de sous-performance) :

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	21,1%	-5,6%	-1,7%	8,5%	26,6%	22,7%	12,5%
2021**	12,4%	18,9%	13,3%	16,7%	-6,5%	-0,9%	-4,3%

* depuis le 20 juin 2003 ** jusqu'au 30 juin 2021

Hausse de 4,3% de l'encours sur le trimestre à 454 millions €

L'encours du fonds s'élève à 454 millions € en hausse de 4,3% sur le trimestre. Cette évolution s'explique par la hausse de la valeur de la part alors que les retraits représentent 2 millions € sur le trimestre.

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

Des contributions variées, dont 18.8% de TRI sur les 18 années de détention de Tessi

Ce sera très probablement la dernière fois que **Tessi** - ligne historique du fonds - apparaîtra dans ce classement. La société fait l'objet d'une nouvelle OPA de son actionnaire majoritaire à la suite de la cession de notre bloc à l'actionnaire majoritaire. Sa contribution à la performance du fonds ce trimestre a été de +0,7% et le TRI dégagé sur cette ligne détenue depuis les débuts de MME, soit 18 ans, s'élève à +18,8%.

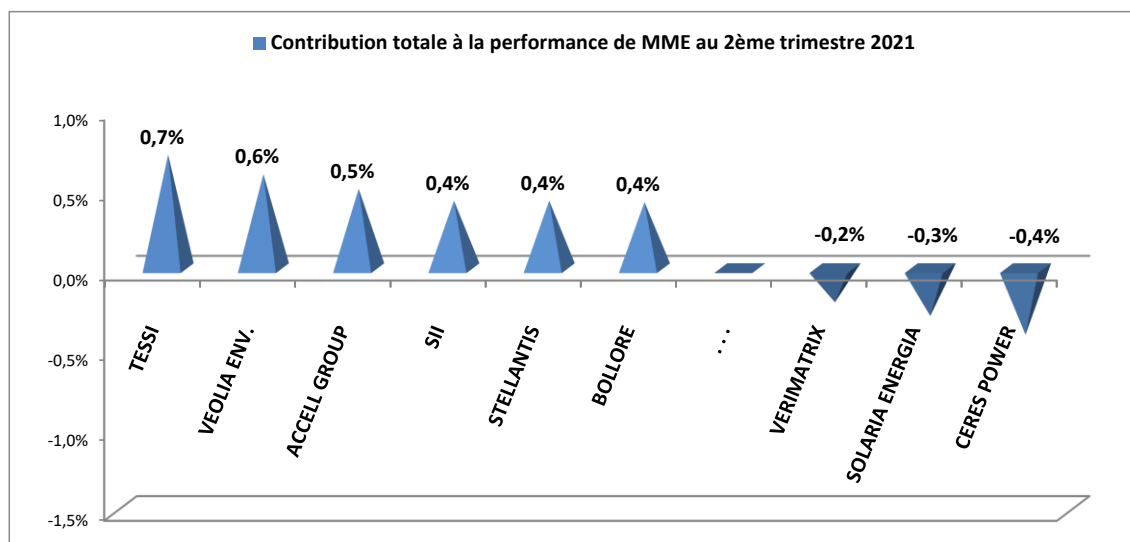
Veolia Environnement (+0,6%), fait partie des gagnants du fonds à la suite de l'accord trouvé avec Suez. Le marché se concentre désormais sur les bénéfices qui découleront de ce rapprochement.

Stellantis (+0,4%) continue de bénéficier du rapprochement entre Fiat et Peugeot avec des synergies toujours sous-estimées par le marché. La société profite d'un momentum favorable sur les ventes et les marges et d'une valorisation toujours très attractive .

La société informatique **SII** (+0,4%) a bénéficié d'un rattrapage de valorisation, aidée notamment par une bonne publication lors de ses résultats annuels.

Nous retrouvons ce trimestre **Bolloré** parmi les meilleures performances, avec une contribution absolue de +0,4%. La holding de la famille Bolloré bénéficie de vents favorables sur ses deux principaux actifs : la logistique africaine se porte bien tandis que Vivendi attire les investisseurs en raison de l'imminente cotation d'Universal Music Group, dont les actions seront distribuées aux actionnaires de Vivendi d'ici septembre 2021.

Du côté des détracteurs, on trouve des sociétés qui opèrent dans le secteur des énergies renouvelables. C'est le cas par exemple de **Ceres Power** (-0,4%) dans l'hydrogène et de **Solaria** (-0,3%) dans l'énergie solaire. Ces titres sont en baisse après avoir porté la performance du fonds sur l'année 2020. Nous voyons ces faiblesses comme conjoncturelles car les perspectives nous semblent toujours très prometteuses.



Estimations Moneta Asset Management

Ce sont les sociétés de **services externalisés** au sens large (SSII, R&D externalisée et autres services externalisés aux entreprises) qui génèrent la contribution absolue la plus positive à +1,2% ce trimestre, suivie par la **santé** (+0,8%) et le secteur de la **mobilité** (+0,5%). A l'inverse, le secteur de l'**électricité** (-0,3%) et celui de l'**environnement** (-0,1%) ont coûté à la performance du trimestre.

Lettre Trimestrielle « MME » n°72

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

Les 10 premières lignes représentent 33% du portefeuille à fin juin 2021

Lignes	% du fonds	+ value (mn €) (1)	Variation / achat (2)	Date de début de la ligne	Capi. fin juin (millions €)	Indice
Bolloré	4,1%	4	28%	sept-11	> 5000	France / Mid
Stellantis	4,1%	8	87%	juin-17	> 5000	Pays-Bas / Large
Accell Group	3,6%	5	49%	janv-21	1000 < 5000	Belgique / Small
Alten	3,3%	2	17%	févr-15	1000 < 5000	France / Mid
SII	3,3%	4	37%	déc-15	150 < 1000	France / Small
EDPR	3,0%	6	69%	mai-19	> 5000	Espagne / Mid
Boskalis	3,0%	1	9%	déc-19	1000 < 5000	Pays-Bas / Mid
Peugeot Invest	2,9%	5	51%	mai-08	1000 < 5000	France / Small
Banca Sistema	2,9%	1	13%	oct-20	150 < 1000	Italie / Small
Société Générale	2,8%	4	47%	mars-20	> 5000	France / Large

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 2021. 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 2021, hors dividendes éventuels, par rapport au prix moyen d'achat.

Parmi les mouvements de ce trimestre au sein des 10 premières lignes du portefeuille, on note les entrées d'**Alten**, **EDPR**, **Boskalis** et **Société Générale**, et les sorties de **Véolia Environnement**, **Ceres Power**, **Alstom** et **Knaus Tabbert** :

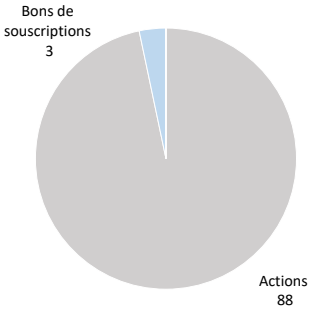
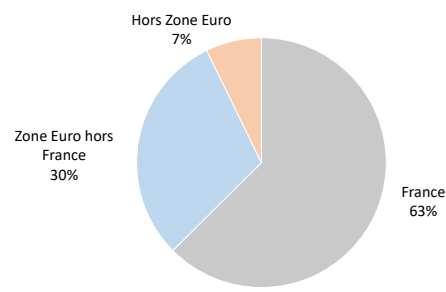
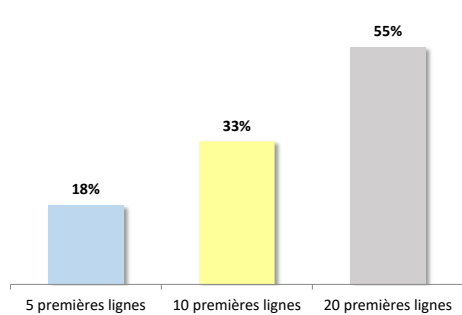
- **Alten** retrouve le top 10. Nous pensons que le point bas lié à la crise sanitaire a été dépassé dans le secteur de la R&D externalisée. La société devrait retrouver son rythme de croissance et sa marge historique. Elle devrait également continuer à consolider son secteur par des acquisitions ciblées.
- La société de construction d'infrastructures maritimes **Boskalis** figure parmi les plus importants paris du portefeuille en raison de notre confiance grandissante dans le retour à un cycle haussier dans le secteur du dragage. La société a récemment gagné un « méga projet » pour la construction d'une île artificielle aux Philippines, et nous pensons que d'autres projets d'envergure pourraient accélérer le retour en haut de cycle avec une saturation des capacités disponibles.
- **Véolia Environnement** sort du top 10 après avoir été l'un des meilleurs contributeurs à la performance ce trimestre grâce à l'accord avec Suez. Notre pari autour de la transaction a donc bien fonctionné et cela a été une opportunité de nous alléger dans des conditions que nous jugeons bonnes.

A la fin du 2^{ème} trimestre, le secteur de l'**environnement** demeure le mieux représenté au sein du portefeuille à 17%, suivi par le secteur des **services externalisés** au sens large (SSII, R&D externalisée et autres services aux entreprises) à 14% et celui de l'**automobile** 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 2021

<p>Un portefeuille investi dans 91 lignes</p> <p>Le portefeuille est constitué de 91 lignes, en baisse de 2 lignes sur le trimestre où nous avons initié 8 nouvelles lignes (non françaises en majorité) et en avons soldé 10.</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>88</td></tr><tr><td>Bons de souscriptions</td><td>3</td></tr></tbody></table>	Catégorie	Nombre de lignes	Actions	88	Bons de souscriptions	3		
Catégorie	Nombre de lignes								
Actions	88								
Bons de souscriptions	3								
<p>Le portefeuille est investi à 100%</p> <p>Le portefeuille est investi à 100% à la fin de ce trimestre.</p> <p>Les sociétés non françaises représentent 37% de l'encours du portefeuille, un niveau stable par rapport au début du trimestre.</p> <p>29 lignes sont détenues dans des sociétés non-françaises (4 espagnoles, 4 néerlandaises, 4 britanniques, 3 allemandes, 3 suédoises, 2 belges, 2 italiennes, 2 américaines, 2 ivoiriennes, 1 luxembourgeoise, 1 lituanienne et 1 hongkongaise)...</p> <p>Un nombre important d'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>63%</td></tr><tr><td>Zone Euro hors France</td><td>30%</td></tr><tr><td>Hors Zone Euro</td><td>7%</td></tr></tbody></table>	Origine	Pourcentage	France	63%	Zone Euro hors France	30%	Hors Zone Euro	7%
Origine	Pourcentage								
France	63%								
Zone Euro hors France	30%								
Hors Zone Euro	7%								
<p>Un portefeuille concentré</p> <p>Les 20 lignes les plus importantes représentent 55% 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 premières 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>33%</td></tr><tr><td>20 premières lignes</td><td>55%</td></tr></tbody></table>	Nombre de premières lignes	Pourcentage	5 premières lignes	18%	10 premières lignes	33%	20 premières lignes	55%
Nombre de premières lignes	Pourcentage								
5 premières lignes	18%								
10 premières lignes	33%								
20 premières lignes	55%								

Lettre Trimestrielle « MME » n°72

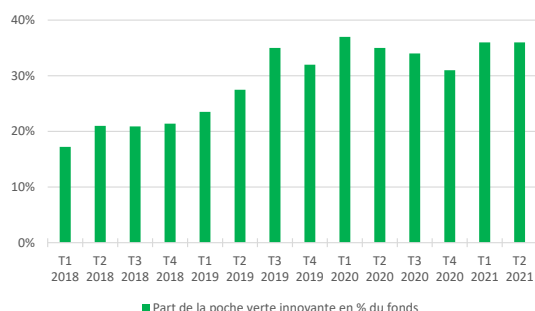
Moneta Micro Entreprises (Code ISIN FR0000994980 -parts C- et FR0000994998 -parts D-)

Poche « verte innovante » à 36%

27 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 36% du portefeuille contre 31% 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

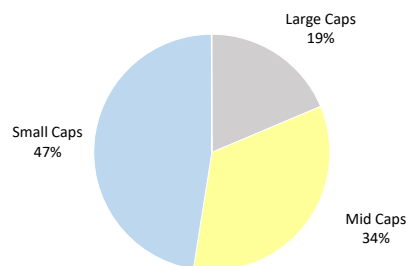


47% en « Small caps », léger retrait depuis le début de trimestre

Le portefeuille investi peut s'analyser en 3 parties :

- 47% de « Small Caps » (contre 51% en début de trimestre), dont les sociétés appartiennent au CAC Small ou qui, très petites ou à flottant étroit, n'appartiennent pas à cet indice.
- 34% de « Mid Caps » (contre 31% en début de trimestre), définies comme appartenant au CAC Mid 60 ;
- 19% de « Large Caps » (contre 20%), 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

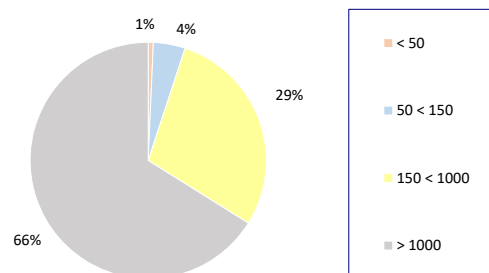


5% en capitalisations boursières inférieures à 150 millions €

Les sociétés de moins de 150 millions € de capitalisation représentent 5% du portefeuille, niveau stable par rapport au début du trimestre.

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 €)

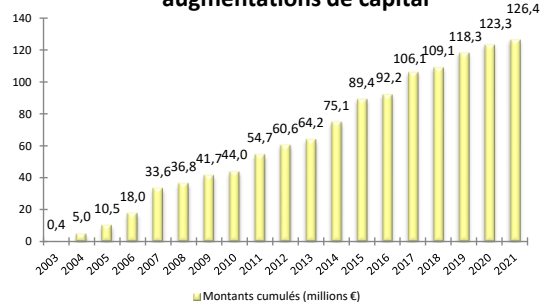


126 millions € investis lors d'augmentations de capital

Le fonds contribue de manière directe à l'apport en fonds propres aux entreprises : depuis son lancement, il a pris part à 194 augmentations de capital pour 126 millions € de souscriptions réalisées, ce qui représente plus du tiers de son actif actuel, et davantage que les montants levés auprès des porteurs du fonds...

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

MME : participation à des augmentations de capital



Moneta Asset Management

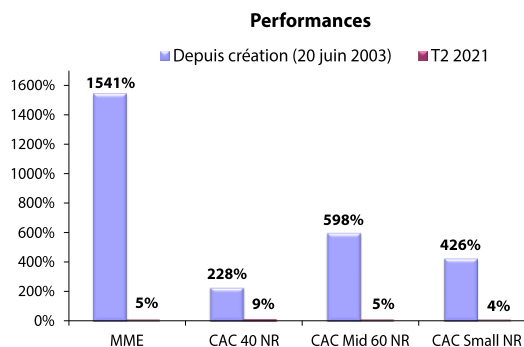
Société de Gestion de Portefeuille agréée par l'AMF n°GP 03 010
36 rue Marbeuf, 75008 Paris

Analyse de la performance

Surperformance des indices confirmée

Avec un cours multiplié par 16 depuis sa création en juin 2003, le fonds surperforme très largement les principaux indices du marché français.

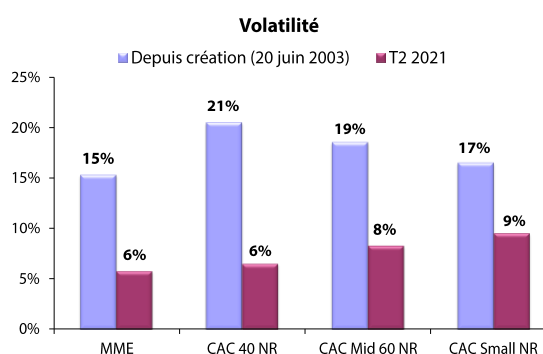
On notera qu'au cours de ces 18 dernières années, les petites et moyennes valeurs (indices CAC Small NR et CAC Mid 60 NR) ont progressé de manière plus marquée que le CAC 40 NR. La diversité de la cote française offre un terrain de chasse intéressant à tout stock-picker, d'où leur importance dans le portefeuille.



Une volatilité inférieure aux indices

A 6%, la volatilité de MME, est à un niveau inférieur aux indices français ce trimestre. Historiquement, elle reste également inférieure à la volatilité du marché, y compris du segment des petites valeurs.

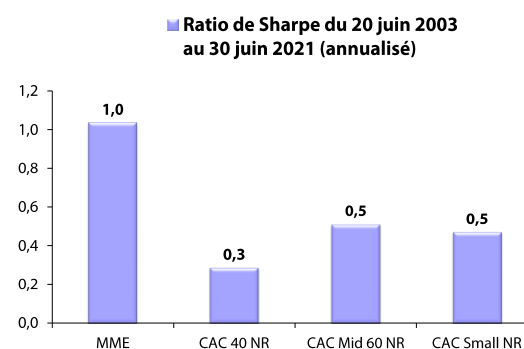
Rappelons que la volatilité est un indicateur imparfait du risque pour des titres parfois peu liquides.



Un ratio de Sharpe bien meilleur que celui des 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.

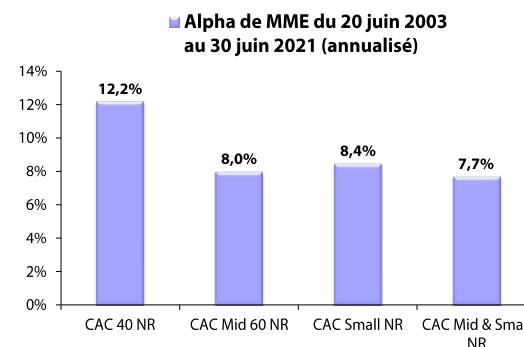
Le ratio de Sharpe de MME se compare toujours très favorablement à celui des indices.



L'alpha de MME très favorable

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. L'alpha de MME est nettement positif quel que soit l'indice considéré.



Lettre Trimestrielle « MME » n°72

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

Equipe de gestion

<i>Romain Burnand</i>	<i>romain.burnandoneta.fr</i>	<i>Robert Hill-Smith</i>	<i>robert.hillsmith@moneta.fr</i>
<i>Thomas Perrotin</i>	<i>thomas.perrotin@moneta.fr</i>	<i>Adrien Banuls</i>	<i>adrien.banuls@moneta.fr</i>
<i>Andrzej Kawalec</i>	<i>andrzej.kawalec@moneta.fr</i>	<i>Mathieu Merceron</i>	<i>mathieu.merceron@moneta.fr</i>
<i>Grégoire Uettwiller</i>	<i>gregoire.uettwiller@moneta.fr</i>	<i>Antoine Brabant</i>	<i>antoine.brabant@moneta.fr</i>
<i>Raphaël Lucet</i>	<i>raphael.lucet@moneta.fr</i>	<i>Mathilde Colli</i>	<i>mathilde.colli@moneta.fr</i>
<i>Louis Renou</i>	<i>louis.renou@moneta.fr</i>	<i>Laurent Horville</i>	<i>laurent.horville@moneta.fr</i>
<i>Pierre Fournier</i>	<i>pierre.fournier@moneta.fr</i>	<i>Julien Adam</i>	<i>julien.adam@moneta.fr</i>
<i>Pierre Le Treize</i>	<i>pierre.letreize@moneta.fr</i>		
