Moneta Asset Management

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

Moneta Micro Entreprises

SFDR – Article 8

Codes ISIN parts C : FR0000994980 / parts D : FR0000994998

Lettre trimestrielle n°86 : T4 2024

Points saillants :

- Baisse de 2,4% de la part C sur le trimestre à 1 792,89 € et hausse de 1,3% en 2024.
- Encours de 476 millions € (fermé aux souscriptions depuis le 24 juillet 2009).
- **TRI annuel de 14,4%** pour une souscription le 20 juin 2003, lors du lancement du fonds.
- **Classé n°2 sur 10 ans, n°2 sur 5 ans, n°7 sur 3 ans et n°5 sur 1 an** parmi les 80 fonds « actions France petites & moyennes capitalisations », source Morningstar*.
- **Morningstar : 5 étoiles**.

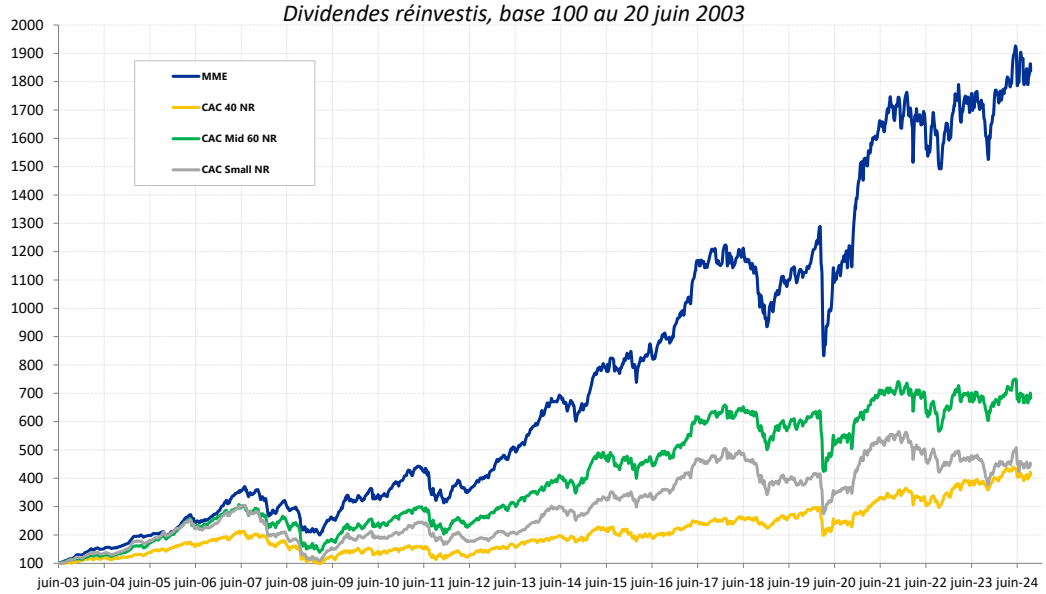
Baisse de 2,4% au 4ème trimestre 2024 et hausse de 1,3% sur l'année

Avec 1,3% en 2024, Moneta Micro Entreprises « MME » surperforme les indices français toutes capitalisations confondues (-6,7% pour le CAC Small NR, -3,2% pour le CAC Mid 60 NR et +0,2% pour le CAC 40 NR).

Au 4ème trimestre 2024, MME enregistre une baisse de 2,4%, résistant mieux aux évolutions des petites valeurs (-6,1% pour le CAC Small NR), des valeurs moyennes (-4,0% pour le CAC Mid 60 NR) ainsi que des grandes capitalisations boursières (-3,2% 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 3 janvier 2025*

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 action : 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.

Le risque de durabilité : évènement ou situation dans le domaine social, environnemental ou de la gouvernance qui, s'il survient, pourrait avoir une incidence négative importante, réelle ou potentielle, sur la valeur des investissements du Fonds.

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

Le FCP MME accentue son avance importante par rapport aux principaux indices du marché français :

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%	27,5%	22,4%	7,5%	5,0%
2005	24,4%	26,6%	41,0%	40,3%	-2,2%	-16,7%	-15,9%
2006	34,6%	20,9%	32,1%	18,3%	13,7%	2,5%	16,3%
2007	14,4%	4,2%	-0,1%	-3,6%	10,3%	14,5%	18,0%
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	19,4%	31,1%	17,4%	24,3%	-11,6%	2,1%	-4,8%
2022	-8,1%	-7,4%	-10,7%	-18,2%	-0,7%	2,6%	10,2%
2023	10,5%	19,3%	4,8%	-1,3%	-8,8%	5,6%	11,8%
2024	1,3%	0,2%	-3,2%	-6,7%	1,1%	4,5%	8,0%

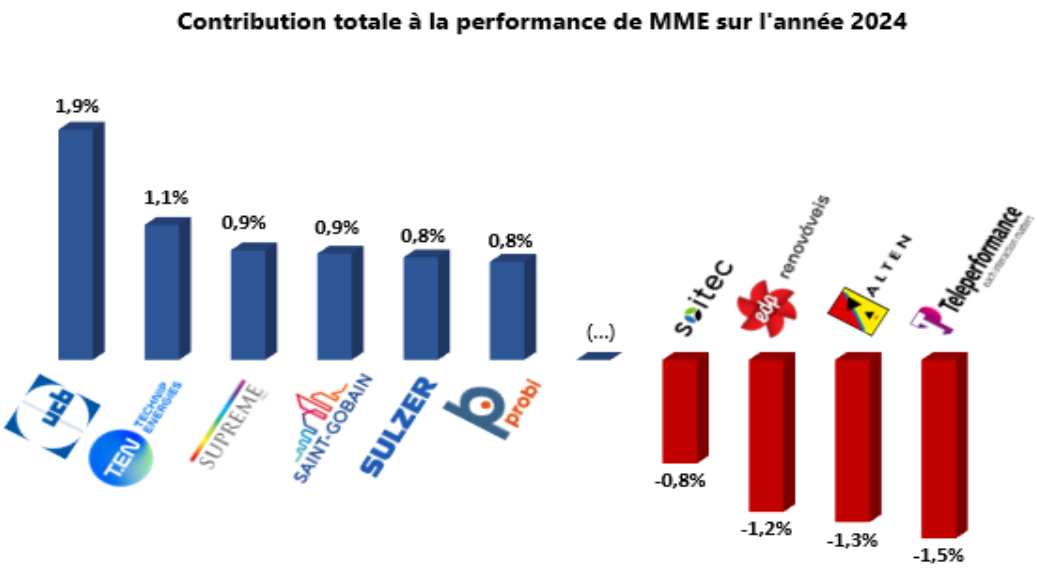
** depuis le 20 juin 2003*

Baisse de 2,5% de l'encours sur le trimestre à 476 millions € et hausse de 0,5% sur l'année

L'encours du fonds s'élève à 476 millions € en baisse de 2,5% sur le trimestre. Cette évolution s'explique par la baisse de la valeur de la part alors que les retraits se limitent à 31 k€ sur la période. 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 €.

Une année avec des contributeurs hétérogènes

- Le laboratoire belge **UCB** se démarque (+1,9%) avec le succès d'un nouveau médicament, permettant au titre d'afficher une hausse de +144% en 2024.
- **Technip Energies** figure encore parmi les meilleurs contributeurs (+1,1%). Son carnet de commandes important a permis de limiter la cyclicité propre au secteur.
- La société de vapotage **Supreme** (+0,9%) profite d'être décotée et d'avoir eu des résultats satisfaisants. Malgré sa hausse de +60% sur l'année, le PE est toujours inférieur à 10x.
- Notre pari sur la transformation de **Saint-Gobain** a bien fonctionné (+0,9%). Nous trouvons toujours la valorisation attractive.
- **Sulzer** (+0,8%) bénéficie d'un bon momentum qui aide le marché à la redécouvrir.



Estimations Moneta Asset Management

Parmi les détracteurs

- Malheureusement, **Téléperformance** figure de nouveau dans cette liste (-1,5%). Nous avons sous-estimé l'impact boursier de l'IA. La société est capable de se transformer et d'adresser ces nouveaux marchés mais il faudra du temps pour le prouver.
- **Alten** (-1,3%) a souffert d'un marché de la R&D externalisée atone et les investisseurs perdent patience.
- **EDP Renovavéis** (-1,2%) a été prise dans la tourmente des renouvelables. La baisse des prix de l'électricité a constitué un facteur négatif et l'élection de D. Trump a renforcé le climat anxiogène autour du secteur.
- **Soitec** (-0,8%) a déçu et nous n'avons pas été assez rapides à réduire la ligne (0,8% aujourd'hui).
- Parmi les cinq plus gros détracteurs du fonds, **Stellantis** (-0,8%) est le seul pour lequel nous avons soldé la ligne. Nous pensons que les difficultés opérationnelles sont profondes et qu'il faudra du temps et de l'argent pour assainir la situation

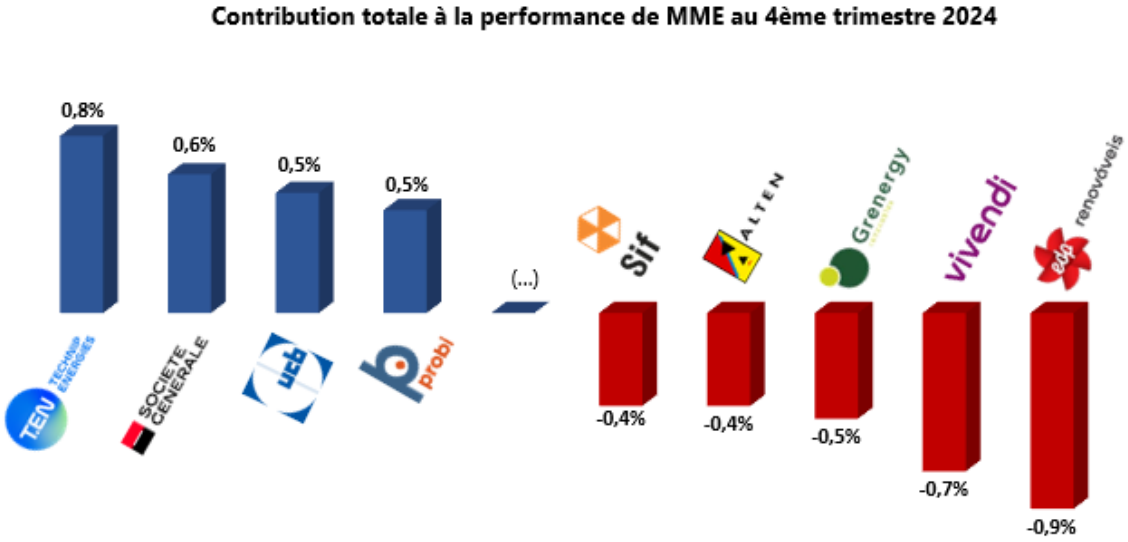
Sur l'année, ce sont les valeurs du secteur de la **santé** (+2,8%), celles des secteurs **pétrole et gaz et biens d'équipement** (+0,9%) et des **banques** (+0,8%) qui contribuent positivement à la performance. Les valeurs liées aux **énergies renouvelables** (-1,7%), celles des **services externalisés** au sens large (SSII, autres services aux entreprises) (-1,3%) et les valeurs **technologiques** (-0,8%) ont, à l'inverse, coûté à la performance en 2024.

Les éléments spécifiques du trimestre

Sur le trimestre, nous retrouvons une photo proche de celle mentionnée dans la section annuelle, à savoir : **Technip Energies** (+0,8%), **UCB** (+0,5%) ou encore **Supreme** (+0,2%)

Deux autres sociétés se sont démarquées :

- **Probi** (+0,5%) fait l'objet d'une OPA du géant des ingrédients Symrise. Le prix proposé représente un PE de 60x 2025^{e} justifié par les synergies qui découleront du rapprochement.
- **Société Générale** (+0,6%) est notre principale ligne dans le secteur bancaire à 3,6%. Elle a bénéficié du début du redressement des résultats de la banque.



Estimations Moneta Asset Management

Les principaux détracteurs sont liés au secteur des renouvelables comme **EDP Renovavéis** (-0,9%), **Grenergy** (-0,5%), **SIF** (-0,4%) et **Fugro** (-0,3%). Les prix de l'électricité ont été mal orientés et l'élection de D. Trump a renforcé le climat anxiogène autour du secteur, et plus particulièrement dans l'éolien en mer.

Les valeurs du secteur de la **santé**, du **pétrole et gaz** et des **banques** (+0,8% chacun) se détachent en contribuant positivement à la performance. Le secteur des **énergies renouvelables** (-1,6%), celui des valeurs liées à l'**environnement** (-0,9%) ainsi que la **galaxie Bolloré** (-0,7%) ont, à l'inverse, coûté à la performance de ce trimestre.

Moneta Asset Management

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

Les 10 premières lignes représentent 37% du portefeuille à fin décembre 2024

Lignes	% du fonds	Date de début de la ligne	Capi. fin trim. (millions €)	Catégorie	Note VIDA* (note de 0 à 5)
TECHNIP ENERGIES	4,8%	févr.-2021	1000 < 5000	France / Mid	4,0
AYVENS	4,2%	juin-2017	> 5000	France / Large	3,0
LDC	4,2%	sept. 2024	1000 < 5000	France / Small	3,2
BILFINGER	4,0%	nov. 2022	1000 < 5000	Allemagne / Mid	3,3
SOCIETE GENERALE	**3,6%**	**juin-2011**	**> 5000**	**France / Large**	**3,3**
SAINT-GOBAIN	3,5%	oct. 2018	> 5000	France / Large	4,0
ELIS	3,2%	juin 2023	1000 < 5000	France / Mid	3,4
UCB	**3,1%**	**févr. 2024**	**> 5000**	**Belgique / Large**	**4,0**
WENDEL INVESTISSEMENT	3,1%	août-2013	1000 < 5000	France / Mid	3,2
GRENERGY	2,9%	mai 2022	1000 < 5000	Espagne / Small	3,8

**Moneta VIDA (pour Valorisation des Indicateurs de Durabilité de l'Activité) système de notation ESG propriétaire, allant de 0 (très mauvais) à 5 (très bon).*

Parmi les mouvements de ce trimestre au sein des 10 premières lignes, on note les entrées de **Société Générale** et **UCB** et les sorties de **Vivendi** (spin off) et **Sopra Steria**:

UCB et **Société Générale** intègrent le top 10 après leur bon parcours boursier (respectivement +19% et +22% sur le trimestre),

A l'inverse,

- **Vivendi** sort du top 15 à la suite de sa scission en 4 entités. Cette opération avait pour but de réduire la décote de l'ensemble. La réalité a été moins reluisante. Nous avons effectué des arbitrages entre les différentes sociétés, en en vendant deux et nous renforçant dans les deux autres.

- **Sopra Steria** n'est plus en portefeuille après avoir été allégée de manière régulière en raison d'un marché sous-jacent des ESN qui peine à accélérer

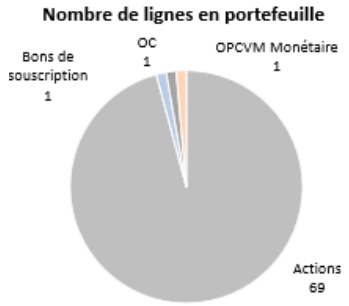
A la fin du 4ème trimestre, les **services externalisés** au sens large (SSII, R&D externalisée et autres services aux entreprises) sont les mieux représentés à 15% du portefeuille, suivis par le secteur des **holdings** à 8% et les **renouvelables** à 6%.

Structure du portefeuille à fin décembre 2024

Un portefeuille investi dans 72 lignes

Le portefeuille est constitué de 72 lignes, en baisse de 3 sur le trimestre où nous en avons initié 7 nouvelles et soldé 10, et en baisse de 8 depuis le début de l'année.

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.

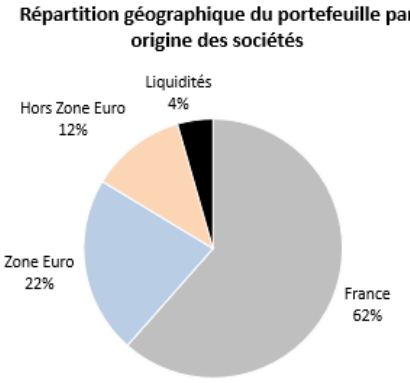


Le portefeuille est investi à 96%

Le portefeuille est investi à 96% à la fin de ce trimestre, contre 99% au début du trimestre.

Les sociétés non françaises représentent 35% de l'encours du portefeuille, en hausse par rapport aux 30% du début d'année.

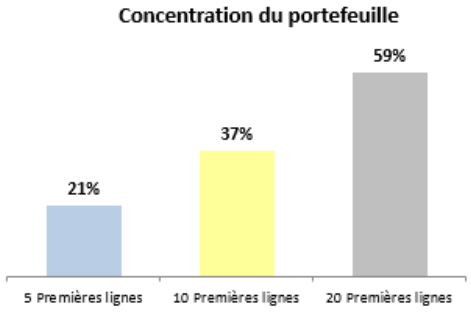
25 lignes sont détenues dans des sociétés non-françaises : 4 britanniques, 4 belges, 4 néerlandaises, 3 espagnoles, 3 suédoises, 3 suisses, 1 italiennes, 1 allemande, 1 luxembourgeoise et 1 ivoirienne.



Un portefeuille concentré

Les 20 lignes les plus importantes représentent 59% du portefeuille, en légère baisse par rapport aux 61% du début de l'année, une évolution cohérente avec la baisse du nombre de ligne sur l'année.

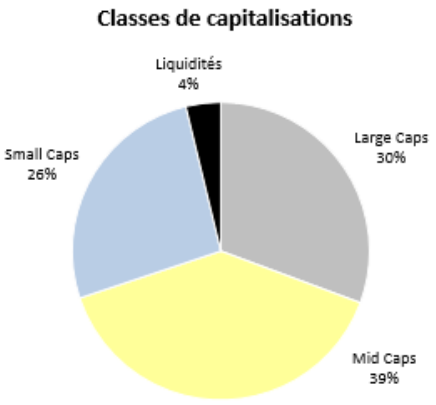
Un portefeuille concentré reste une constante de notre gestion : nous voulons en effet que le portefeuille soit articulé autour de ce que nous pensons être nos meilleures idées, du moins quand la liquidité des titres le permet.



26% en « Small caps », stable depuis le début du trimestre

Le portefeuille investi peut s'analyser en 3 parties :

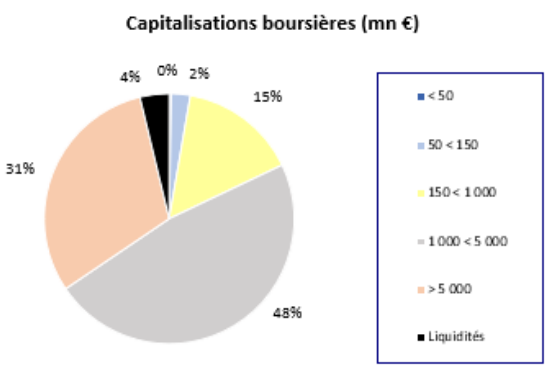
- 26% de « Small Caps » (niveau stable par rapport au début de trimestre), dont les sociétés appartiennent au CAC Small ou qui, très petites ou à flottant étroit, n'appartiennent pas à cet indice.
- 39% de « Mid Caps » (contre 42% en début de trimestre), définies comme appartenant au CAC Mid 60 ;
- 30% de « Large Caps » (contre 31%), sociétés appartenant au « CAC Large 60 ». Avec les 4% de liquidités, cette part du portefeuille très liquide nous permet d'être mobiles et d'intervenir sur tout excès à la baisse de petites valeurs.



3% en capitalisations boursières inférieures à 150 millions €

Les sociétés de moins de 150 millions € de capitalisation représentent 3% du portefeuille, stable par rapport au début du trimestre.

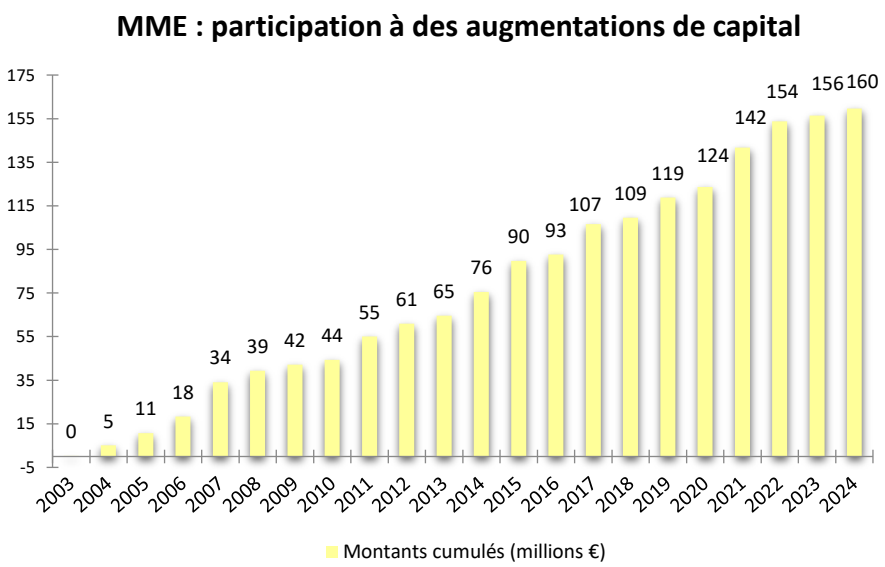
C'est l'identité de MME d'être prêt à investir même dans de très petites valeurs quand nous pensons que celles-ci ont la capacité de contribuer à la performance du fonds. Mais nous ne le faisons que si la faible liquidité de ce segment est compensée par une perspective de revalorisation supérieure à celle de titres plus liquides.



160 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 220 augmentations de capital pour 160 millions € de souscriptions réalisées, ce qui représente plus du tiers de son actif actuel, et bien davantage que les montants levés auprès des porteurs du fonds...

Nous avons participé ce trimestre à une augmentation de capital : l'entreprise de logistique DSV.



Données ESG du fonds

Moneta VIDA, notre notation ESG propriétaire

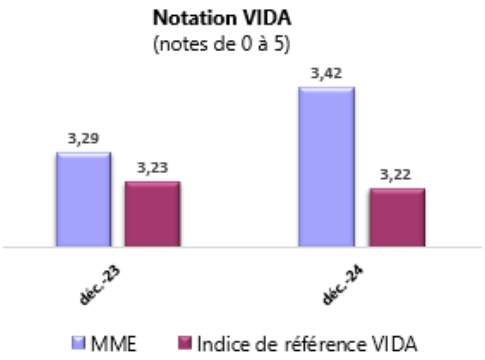
Moneta **VIDA** constitue un des 4 critères de sélection de notre stock-picking avec le potentiel de valorisation, le risque et la liquidité des titres.

Cliquez ici pour plus d'informations sur notre méthodologie détaillée au sein de notre Politique ESG.

Un portefeuille mieux noté que son indice de référence VIDA

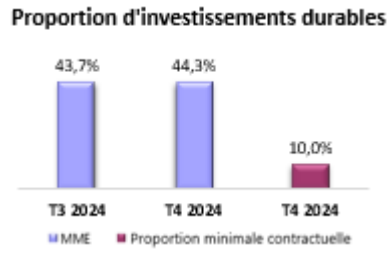
Nous visons une note globale du portefeuille supérieure à celle notre Indice de référence **VIDA**, le SBF 120.

Taux de couverture :
100% des encours investis sur des sociétés dont la capitalisation est > 10 Mds€ (objectif > 90%)
87% des encours investis sur des sociétés dont la capitalisation est < 10 Mds€ (objectif > 75%)



Investissement durable

Le fonds affiche un pourcentage d'investissement durable supérieur à son objectif fixé (proportion minimale contractuelle).

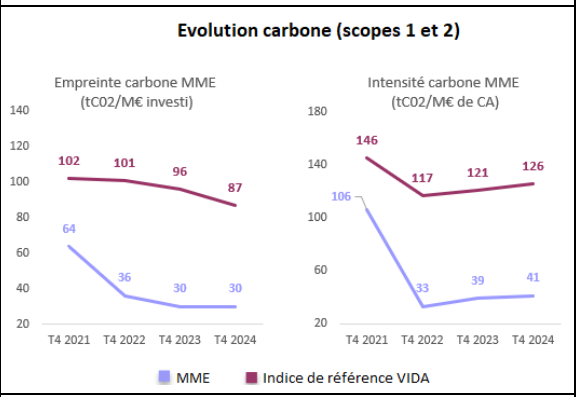


Empreinte et intensité carbone

A la fin de ce trimestre, le fonds reste très bien positionné par rapport à son indice de référence **VIDA**.

Les sources de ces données respectent l'ordre de priorité suivant en fonction de leurs disponibilités :
1. Informations communiquées par les sociétés dans leurs rapports annuels ou périodiques
2. Partenaire externe CDP (Carbon Disclosure Project)
3. Partenaire externe MSCI

Taux de couverture (scopes 1 et 2) :
Empreinte carbone : 95%
Intensité carbone : 95%

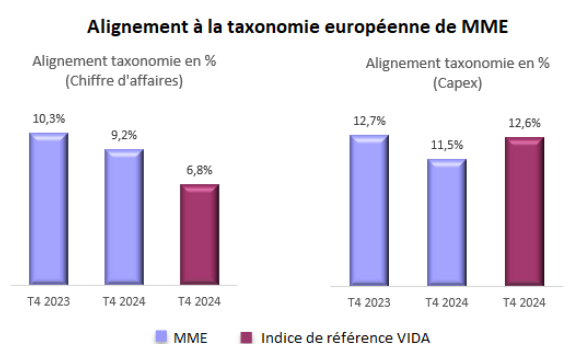


Taxonomie

A la fin de ce trimestre, le fonds affiche un alignement taxonomie supérieur à son indice de référence **VIDA** sur le chiffre d'affaires et sur les capex.

Les sources de ces données proviennent des rapports annuels des sociétés. Il n'y a pas de données estimées.

Taux de couverture :
Alignement CA : 80%
Alignement CAPEX : 80%
A noter que la Suisse et le Royaume-Uni ne sont pas soumis au règlement Taxonomie.



Moneta Asset Management

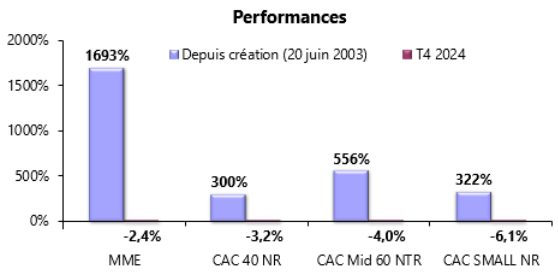
Société de Gestion de Portefeuille agréée par l'AMF n°GP 03 010
36 rue Marbeuf, 75008 Paris

Analyse de la performance

Surperformance des indices confirmée

Avec un cours multiplié par 17 depuis sa création en juin 2003, le fonds surperforme très largement les principaux indices du marché français.

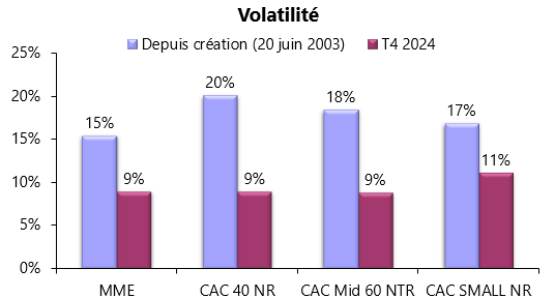
On notera qu'au cours de ces 21 dernières années, les petites et moyennes valeurs (indices CAC Small NR et CAC Mid 60 NR) ont progressé de manière plus marquée que le CAC 40 NR. La diversité de la cote française offre un terrain de chasse intéressant à tout stock-picker, d'où leur importance dans le portefeuille.



Une volatilité historique inférieure aux indices

A 9%, la volatilité de MME est en ligne ce trimestre en comparaison des indices du marché français, et est historiquement inférieure à la volatilité du marché, y compris du segment des petites valeurs.

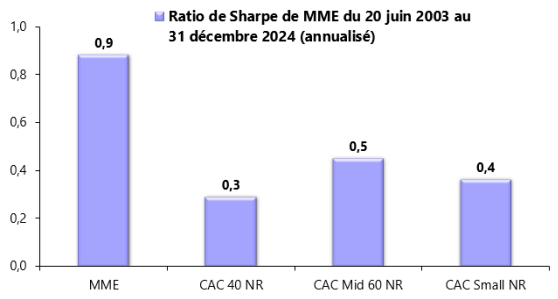
Rappelons que la volatilité est un indicateur imparfait du risque pour des titres parfois peu liquides.



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.

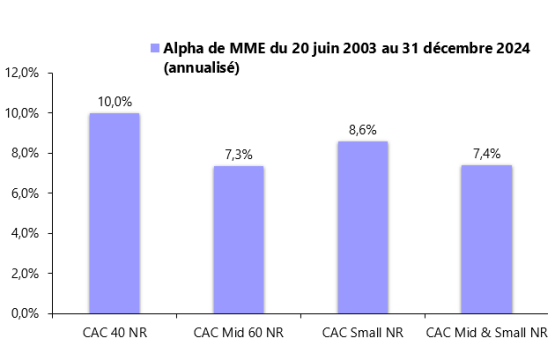
Le ratio de Sharpe de MME se compare toujours très favorablement à celui des indices.



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.



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	Aucune
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	
part fixe :	1,8%
part variable :	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 :	5 ans minimum
SRI (Indicateur Synthétique de Risque)	4/7

Equipe de gestion

Romain Burnand	*romain.burnand@moneta.fr*	*Julie Pedrosa*	*julie.pedrosa@moneta.fr*
Andrzej Kawalec	*andrzej.kawalec@moneta.fr*	*Augustin Afresne*	*augustin.afresne@moneta.fr*
Grégoire Uettwiller	*gregoire.uettwiller@moneta.fr*	*Nicolas Tabor*	*nicolas.tabor@moneta.fr*
Raphaël Lucet	*raphael.lucet@moneta.fr*	*Gaetan Chamard-Bois*	*gaetan.chamard-bois@moneta.fr*
Louis Renou	*louis.renou@moneta.fr*	*Reine Donna Boufang*	*rd.boufang@moneta.fr*
Pierre Le Treize	*pierre.letreize@moneta.fr*	*Hugo Thorel*	*hugo.thorel@moneta.fr*
Salim Alaoui	*salim.alaoui@moneta.fr*	*Laurent Horville*	*laurent.horville@moneta.fr*
Adrien Banuls	*adrien.banuls@moneta.fr*	*Julien Adam*	*julien.adam@moneta.fr*

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures, elles ne sont pas constantes dans le temps. Le fonds et les indices sont calculés dividendes réinvestis. La performance du fonds est calculée nette de frais de gestion. Ce fonds n'est pas garanti en capital.
Cette communication est à caractère publicitaire. L'investissement dans des OPCVM comporte des risques. Il convient, avant toute souscription, de consulter le DIC ainsi que le prospectus (la Documentation Réglementaire) disponibles en français sur www.moneta.fr, en tenant compte des caractéristiques et objectifs de durabilité. Les droits des investisseurs sont établis par la Documentation Réglementaire ainsi que par la politique de traitement des réclamations laquelle est disponible sur www.moneta.fr. Moneta Asset Management peut à son initiative décider de cesser la commercialisation dans certains Etats des OPCVM qu'elle gère.