
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°59 : T1 2018

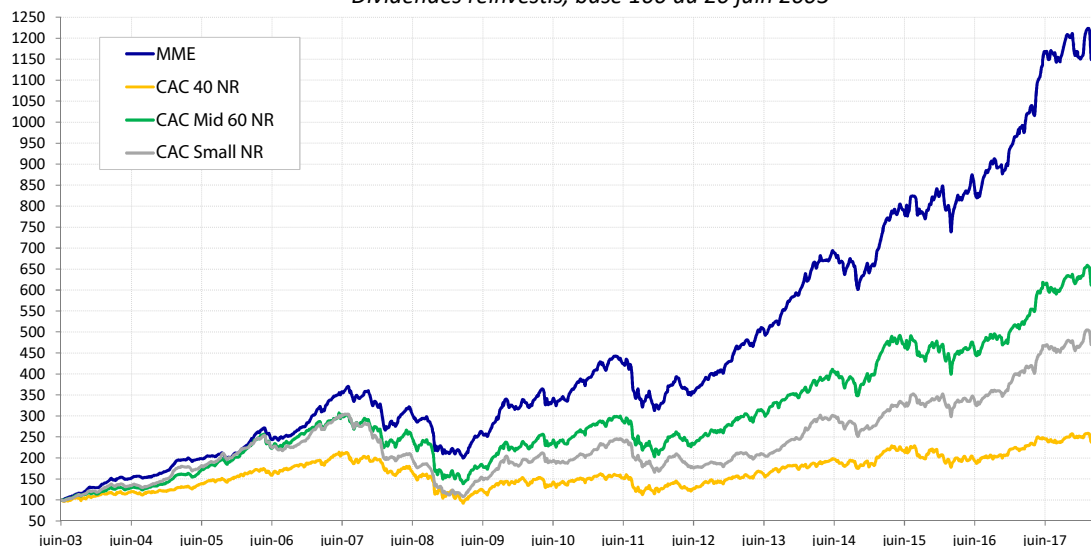
Points saillants :

- Baisse de 0,9% de la part C sur le trimestre à 1150,34 €.
- Encours de 357 millions €. Fermeture aux souscriptions depuis le 24 juillet 2009.
- **TRI annuel de 18,0%** pour une souscription le 20 juin 2003, lors du lancement du fonds.
- **Classé n°1 sur 10 ans, n°13 sur 5 ans, n°33 sur 3 ans** et dans le top 50% sur 1 an parmi les 93 fonds « actions France petites & moyennes capitalisations », source Morningstar*.
- **Morningstar : 5 étoiles.**

Baisse de 0,9% au 1^{er} trimestre 2018

Sur le premier trimestre 2018, Moneta Micro Entreprises « MME » concède 0,9%, surperformant les principaux indices français dividendes réinvestis sur la période (-1,3% pour le CAC Small NR, -3,5% pour le CAC Mid 60 NR et -2,6% 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 29 mars 2018

Romain Burnand
Thomas Perrotin
Andrzej Kawalec
Grégoire Uettwiller
Raphaël Lucet

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

Louis Renou
Pierre Le Treize
Robert Hill-Smith
Laurent Horville
Julien Adam

louis.renou@moneta.fr
pierre.letreize@moneta.fr
robert.hillsmith@moneta.fr
laurent.horville@moneta.fr
julien.adam@moneta.fr

Lettre Trimestrielle « MME » n°59

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.

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

Variations Annuelles	MME (part C)	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%	4,7%	3,7%	1,1%
2017	22,0%	11,7%	24,1%	22,1%	10,3%	-2,1%	-0,2%
2018**	-0,9%	-2,6%	-3,5%	-1,3%	1,7%	2,6%	0,3%

* depuis le 20 juin 2003

** jusqu'au 29 mars 2018

Baisse de 2,5% de l'encours sur le trimestre à 357 millions €

L'encours du fonds s'élève à 357 millions € en baisse de 2,5% sur le trimestre. Cette évolution s'explique par la baisse de la valeur de la part et par des retraits. Sur le premier trimestre 2018, le fonds a enregistré 5,6 millions € de retraits.

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

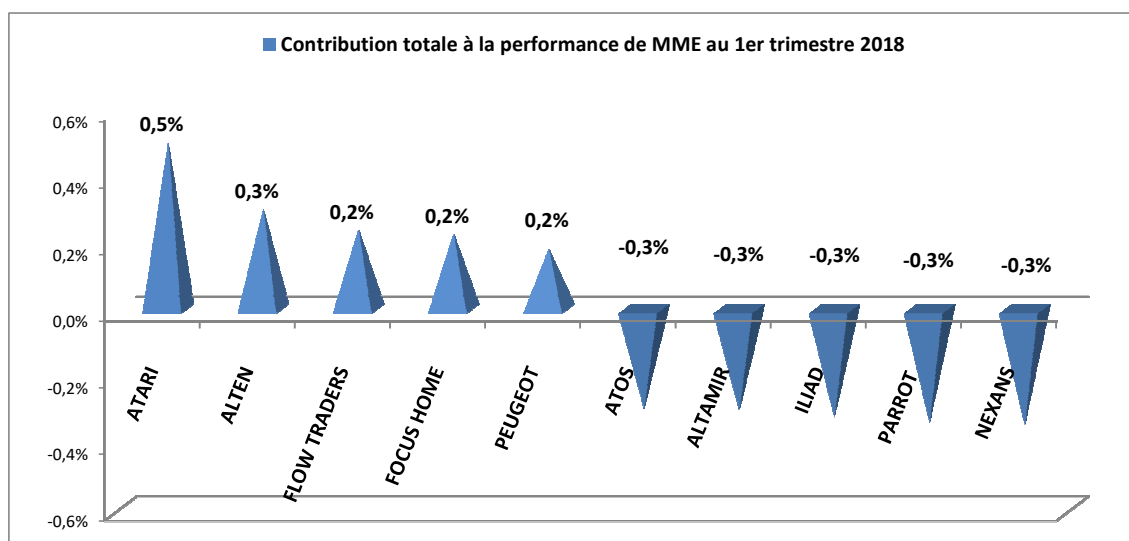
Société de Gestion de Portefeuille agréée par l'AMF n°GP 03 010
36 rue Marbeuf, 75008 Paris

Un équilibre entre les contributeurs et les détracteurs à la performance au T1

Atari se démarque avec la plus forte contribution positive du trimestre (+0,5%). L'ancien éditeur de jeux-vidéos est propriétaire d'un large portefeuille de franchises de jeux et a profité du regain d'intérêt pour le secteur. La société nous paraissait sous-valorisée, alors que la stratégie du groupe laisse entrevoir un retour à la rentabilité et que les pertes passées ont constitué un déficit fiscal reportable qui a de la valeur.

Dans le même secteur, l'éditeur de jeux-vidéos **Focus Home Interactive** a également contribué positivement à la performance (+0,2%), le titre a en effet été porté par de bons résultats et des perspectives de croissance très fortes en 2018.

En dehors de ces sociétés, aucun contributeur ou détracteur à la performance ne se détache, ce qui est souvent le cas dans un contexte de marché atone. On notera qu'**Alten** continue de bien performer et que **Parrot** continue de décevoir. A 0,4% du portefeuille, cette dernière représente désormais un risque limité.



Estimations Moneta Asset Management

En termes de secteurs, les jeux vidéos (**Atari** et **Focus Home**) ont participé à hauteur de +0,7% à la hausse du fonds, suivis des **banques** à +0,2%. Les secteurs à avoir eu une contribution négative significative sont les **holdings** (hors Bolloré) à -0,6%, le secteur de la **distribution** à -0,5% et les **télécoms** à -0,4%.

Romain Burnand
Thomas Perrotin
Andrzej Kawalec
Grégoire Uettwiller
Raphaël Lucet

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

Louis Renou
Pierre Le Treize
Robert Hill-Smith
Laurent Horville
Julien Adam

louis.renou@moneta.fr
pierre.letreize@moneta.fr
robert.hillsmith@moneta.fr
laurent.horville@moneta.fr
julien.adam@moneta.fr

Lettre Trimestrielle « MME » n°59

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

Les 10 principales lignes représentent 28% du portefeuille à fin mars 2018

Lignes	% du fonds	+ value (mn€) (1)	Variation / achat (2)	Date de début de la ligne	Capi. fin mars. (millions €)	Indice
FFP	4,9%	+4	34%	mai-08	1000 < 5000	CAC Small
Atos	4,1%	-2	-12%	dec-17	>5000	CAC 40
Amundi	2,6%	+3	48%	nov-15	> 5000	CAC Mid 60
Soitec	2,5%	+4	75%	janv-17	1000 < 5000	CAC Mid 60
Veolia	2,4%	+0	5%	dec-14	> 5000	CAC 40
Jacquet Metal	2,4%	+4	75%	avril-15	< 1000	CAC Small
Société Générale	2,4%	+0	-1%	juin-11	> 5000	CAC 40
Vivendi	2,3%	+0	3%	août-17	> 5000	CAC 40
Bolloré	2,3%	+1	16%	sept-11	> 5000	CAC Mid 60
Akka Technologies	2,2%	+3	64%	oct-15	1000 < 5000	CAC Small

(1) Plus-value latente au 29 mars 2018. 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 29 mars 2018, hors dividendes éventuels, par rapport au prix moyen d'achat.

Parmi les mouvements de ce trimestre (entrées de **Soitec**, **Veolia Environnement**, **Vivendi**, **Bolloré** et **Akka Technologies**; sorties de **Coface**, **Europcar**, **BNP Paribas**, **Alten** et **Altamir**), les plus notables sont :

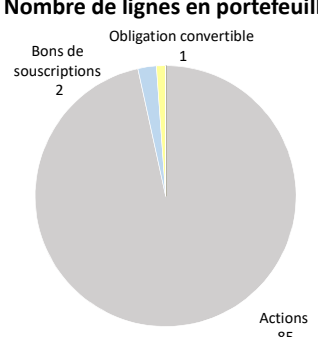
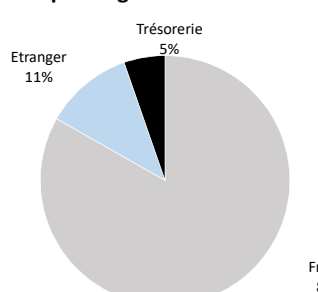
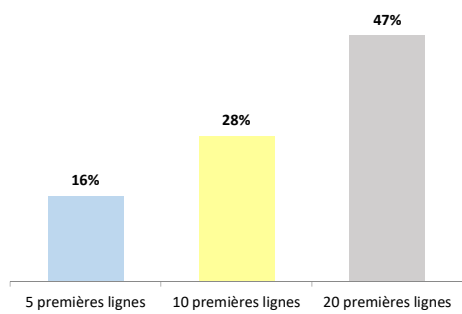
- Le retour de **Soitec** dans le Top 10 et l'arrivée d'Atos comme seconde position suite à un renforcement sur ces titres à la faveur de leur consolidation ;
- Les sorties de **BNP Paribas** et d'**Alten** résultent d'un allègement tactique tandis que celle d'**Altamir** est due à la baisse de son cours suite à des résultats décevants ;
- Les entrées de **Veolia**, **Vivendi** et **Bolloré** illustrent globalement le renforcement dans des valeurs plus liquides initié depuis plusieurs mois déjà, en contrepartie d'allègements dans des titres moins liquides ;
- **FFP** reste la ligne la plus importante. Le holding de la famille Peugeot subit une décote de 38% à la fin du trimestre, excessive au regard de ses caractéristiques: bon track-record, participations de qualité bien plus diversifiées que par le passé, actif net réévalué de l'action qui est simple à appréhender et frais raisonnables. La société reste cependant peu liquide, en partie du fait d'une communication financière trop discrète.

A la fin du 1^{er} 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 15%, suivi par le secteur **bancaire** et les **holdings** à 9% chacun.

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 mars 2018

<p>Un portefeuille investi dans 88 lignes</p> <p>Le portefeuille est constitué de 88 lignes, 9 de moins qu'au début du trimestre. Nous avons initié 10 nouvelles lignes et soldé 19 lignes.</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><tr><td>Obligation convertible</td><td>1</td></tr></tbody></table>	Catégorie	Nombre de lignes	Actions	85	Bons de souscriptions	2	Obligation convertible	1
Catégorie	Nombre de lignes								
Actions	85								
Bons de souscriptions	2								
Obligation convertible	1								
<p>Le portefeuille est investi à 95%</p> <p>Le portefeuille est investi à 95% à la fin de ce trimestre contre 100% en début d'année.</p> <p>14 lignes sont détenues dans des sociétés non-françaises (3 néerlandaises, 3 allemandes, 2 britanniques, 1 danoise, 1 belge, 1 norvégienne, 1 suédoise, 1 ivoirienne et 1 israélienne). Elles représentent 11% du portefeuille (contre 13% au trimestre dernier).</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>83%</td></tr><tr><td>Etranger</td><td>11%</td></tr><tr><td>Trésorerie</td><td>5%</td></tr></tbody></table>	Origine	Pourcentage	France	83%	Etranger	11%	Trésorerie	5%
Origine	Pourcentage								
France	83%								
Etranger	11%								
Trésorerie	5%								
<p>Un portefeuille resté concentré</p> <p>Les 20 lignes les plus importantes représentent 47% 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>16%</td></tr><tr><td>10 premières lignes</td><td>28%</td></tr><tr><td>20 premières lignes</td><td>47%</td></tr></tbody></table>	Nombre de premières lignes	Pourcentage	5 premières lignes	16%	10 premières lignes	28%	20 premières lignes	47%
Nombre de premières lignes	Pourcentage								
5 premières lignes	16%								
10 premières lignes	28%								
20 premières lignes	47%								

Romain Burnand
Thomas Perrotin
Andrzej Kawalec
Grégoire Uettwiller
Raphaël Lucet

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

Louis Renou
Pierre Le Treize
Robert Hill-Smith
Laurent Horville
Julien Adam

louis.renou@moneta.fr
pierre.letreize@moneta.fr
robert.hillsmith@moneta.fr
laurent.horville@moneta.fr
julien.adam@moneta.fr

Lettre Trimestrielle « MME » n°59

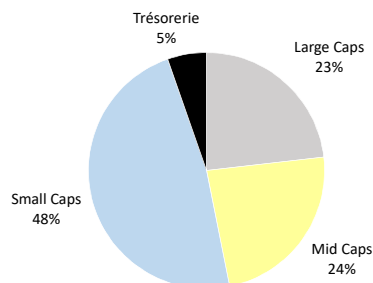
Moneta Micro Entreprises (Code ISIN FR0000994980 -parts C- et FR0000994998 -parts D-)

48% en valeurs françaises hors SBF 120

Le portefeuille investi peut s'analyser en 3 parties :

- 48% de « Small Caps » (contre 46% au début du trimestre), dont les sociétés appartiennent au CAC Small ou qui, bien que petites, n'appartiennent pas à cet indice du fait d'un flottant insuffisant ;
- 24% de « Mid Caps » (contre 32%), définies comme appartenant au CAC Mid 60 ;
- 23% de « Large Caps » (contre 22%), sociétés appartenant au « CAC Large 60 »

Classes de capitalisations

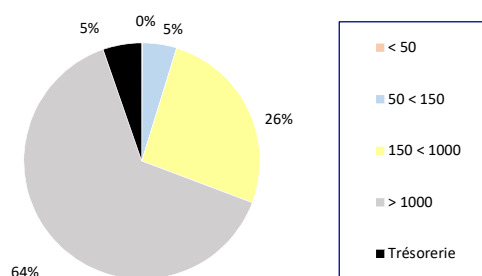


5% en capitalisations boursières inférieures à 150 millions €

Les sociétés de moins de 150 millions € de capitalisation représentent 5% du portefeuille, un chiffre en baisse par rapport au début du trimestre (6%).

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.

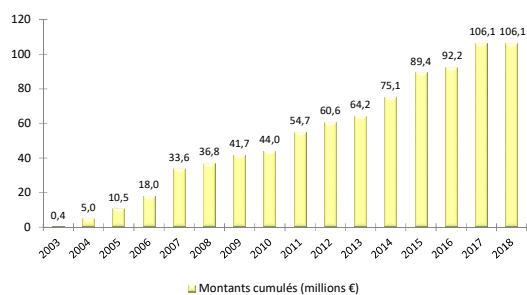
Capitalisations boursières (mn €)



106 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 159 augmentations de capital pour 106 millions € de souscriptions réalisées, ce qui représente près du tiers de son actif.

MME : participation à des augmentations de capital



Moneta Asset Management

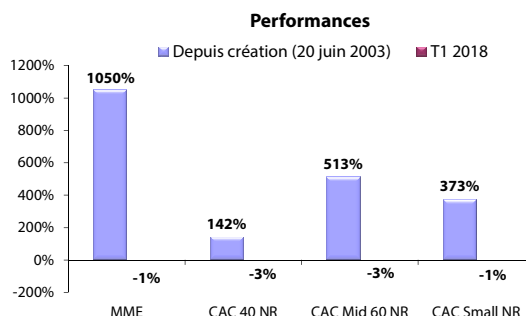
Société de Gestion de Portefeuille agréée par l'AMF n°GP 03 010
36 rue Marbeuf, 75008 Paris

Analyse de la performance

Surperformance des indices confirmée

En hausse de 1050% depuis sa création en juin 2003, le fonds surperforme très largement les principaux indices du marché français.

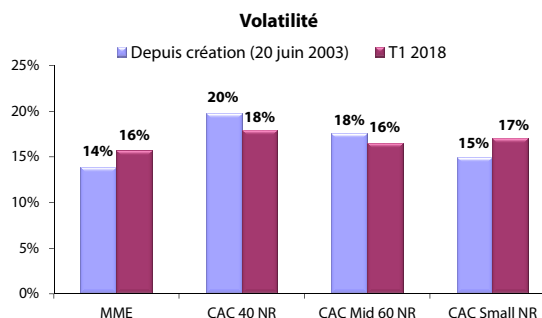
On notera qu'au cours de ces 14 dernières années, les petites et moyennes valeurs (indices CAC Small NR et CAC Mid 60 NR) ont progressé de manière plus marquée que le CAC 40 NR. La diversité de la cote française offre un terrain de chasse intéressant à tout stock-picker, d'où leur importance dans le portefeuille.



Une volatilité inférieure aux indices

A 16%, la volatilité de MME est supérieure à la volatilité historique du fonds qui est de 14%. La volatilité de MME est néanmoins restée inférieure à celle des principaux indices français.

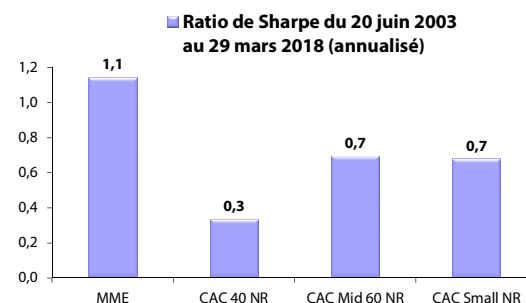
Rappelons que la volatilité est un indicateur imparfait du risque pour des titres parfois peu liquides.



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.

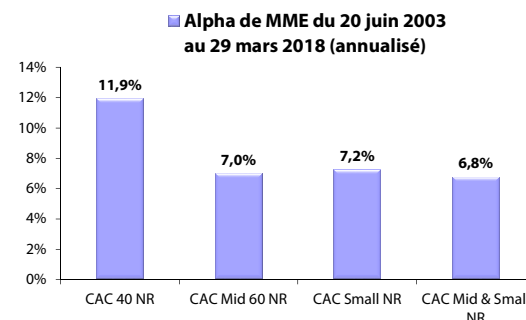
Le ratio de Sharpe de MME se compare toujours très favorablement à celui des indices.



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.



Romain Burnand
Thomas Perrotin
Andrzej Kawalec
Grégoire Uettwiller
Raphaël Lucet

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

Louis Renou
Pierre Le Treize
Robert Hill-Smith
Laurent Horville
Julien Adam

louis.renou@moneta.fr
pierre.letreize@moneta.fr
robert.hillsmith@moneta.fr
laurent.horville@moneta.fr
julien.adam@moneta.fr