

DANS CE NUMÉRO

01. Les petites et moyennes capitalisations européennes ont le vent en poupe

pages 1-2-3

03. De l'intérêt des fonds à échéance dans un contexte de tension sur les marchés de taux

pages 4-5

05. Santé : le triomphe de l'innovation !

pages 8-9

02. Logement : Nouvelle obligation de déclaration pour les propriétaires

page 3

04. Moneta, la sélection de valeurs pour ADN

page 6-7

ECLAIRAGE

01. Les petites et moyennes capitalisations européennes ont le vent en poupe



© Maryna Yazbeck on Unsplash

Les marchés dans leur ensemble ont été chahutés en 2022, subissant le contrecoup d'une actualité riche en événements : le conflit en Ukraine, l'inflation, la crise énergétique et la normalisation des politiques. Bien que les marchés actions aient dévissé sans exception sur l'année, les grandes capitalisations (ou large caps)¹ ont cependant mieux résisté que les petites et moyennes capitalisations (small & mid caps)². Malgré le sentiment pessimiste des investisseurs face aux craintes récessionnistes, les sociétés surprennent par leur résilience,

publiant de bons résultats. Tandis que les indicateurs économiques semblent se stabiliser depuis le dernier trimestre 2022, les discours chargés d'inquiétude sont-ils justifiés ou exagérés ? Profitant de la baisse des prix des matières premières et de l'énergie ainsi que de l'entame du cycle de désinflation, les marchés actions vont-ils profiter en 2023 d'un environnement qui leur est favorable ? Les petites et moyennes entreprises bénéficieront-elles ainsi d'un potentiel de rattrapage relativement plus important ? Le Point de vue d'Eleva Capital.

Une surperformance historique

Les petites et moyennes capitalisations sont des sociétés ayant une capitalisation boursière comprise entre 500 millions et 10 milliards d'euros, détenant donc déjà une certaine maturité, et qui sont cotées en bourse car elles ont choisi de faire appel au marché pour accélérer leur développement. Elles présentent des atouts indiscutables par rapport à leurs pairs de taille supérieure :

- **Surperformance historique sur le long terme.** Depuis 2000, la performance de l'indice européen des small & mid caps STOXX Europe Small 200 NR) a été de **+260%, contre +114% pour les grandes capitalisations** (STOXX Europe 600 NR)
- **Volatilité comparable.** Contrairement aux idées reçues, leur volatilité est équivalente à celles des grandes capitalisations.
- **Prime de valorisation raisonnable.** En raison de leur profil de croissance plus attractif, elles sont un peu plus chèrement valorisées que la moyenne du marché, mais leur prime actuelle est inférieure à la moyenne historique.
- **Des modèles économiques procycliques.** Elles ont tendance à répondre plus favorablement aux périodes de reprise, à l'image de celle que nous anticipons actuellement.
- **Une richesse importante.** C'est au cœur de ce segment que nous trouvons des pépites : des sociétés qui ont des activités de niche à forte croissance et dans des secteurs très variés.

Suivez les Leaders !

Explicitons la philosophie d'ELEVA Capital : le fonds **ELEVA Leaders Small & Mid Cap Europe** se concentre sur les sociétés dites « Leader ». Nous entendons par Leader, toute société répondant à une des définitions suivantes :

- Leaders de cotation : La société n'a pas de concurrent direct coté ;
- Leaders mondiaux : La société détient 20% de part de marché mondiale ;
- Leaders spécifiques : La société se distingue par un modèle économique singulier et/ou une part de marché locale élevée.

Maintenir un portefeuille composé de Leaders comporte de nombreux avantages. Les Leaders tendent à avoir un pouvoir de fixation des prix supérieur à leurs pairs en période d'inflation, un trait avantageux qui n'a pas été négligeable en 2022. La concentration sur une expertise particulière permet aussi aux Leaders spécifiques de conserver leur rythme de croissance en cas d'affaiblissement du contexte macroéconomique (qui concerne les phénomènes économiques globaux). Finalement, un Leader sera favorisé dans les phases de hausse de taux dans la mesure où il a un accès privilégié aux moyens de financement.

La visibilité pour boussole

Nous suivons attentivement les éléments constitutifs d'une croissance rentable et pérenne : acquisitions, innovation, internationalisation, réglementation et cycle de vie d'un produit. Mais nous privilégions avant tout les Leaders qui offrent une forte visibilité à long terme :

- Il est particulièrement utile de se concentrer sur les leviers de croissance pendant les périodes de ralentissement économique car ils permettent de repérer les sociétés au profil de croissance récurrente ;
- Au moins 55% du fonds est positionné sur des thématiques de long terme qui nous permettent de traverser ces cycles.

La visibilité sur les critères ESG des sociétés (tenant compte des impacts sociaux, environnementaux et de leur responsabilité en termes de gouvernance dans leur gestion globale) est également essentielle. Nous effectuons ainsi notre propre analyse extra-financière avant tout investissement, excluant notamment les sociétés ayant les scores ESG les plus faibles.

L'ELEVA Capital Index : Naviguer à travers les cycles

Le Leadership et le profil de croissance sont des critères essentiels à une bonne sélection de titres, mais ne suffisent pas à garantir l'adéquation de celle-ci à l'environnement macroéconomique. Nous estimons que les gérants traditionnels portent une attention trop exclusive aux discours des sociétés. Ils ont ainsi tendance à adopter une aversion au risque trop prononcée dans un environnement macroéconomique se détériorant et une attitude trop confiante lorsqu'il s'améliore.

Chez ELEVA Capital, nous accompagnons notre approche fondamentale d'une analyse macroéconomique, l'ELEVA Capital Index. Nous avons créé cet indice pour aider à anticiper la performance relative des valeurs cycliques (très fortement liées à l'activité économique et à la conjoncture), avec une avance de deux mois sur les variations du cycle boursier.

Bien que le fonds ELEVA Leaders Small & Mid Cap Europe se concentre sur les modèles de croissance, l'ELEVA Capital Index donne à l'équipe de gestion un avantage certain dans son positionnement entre les segments cyclique et défensif (peu affecté par les fluctuations économiques). En témoigne l'exposition accrue aux valeurs cycliques que le fonds a entamé au 3^e trimestre 2022, faisant suite à l'amélioration des indicateurs d'anticipation économique dits avancés, passés de 36% fin août 2022.

A ce stade, il est évident que les tensions naissantes de 2022 n'ont pas toutes disparues. Nous notons cependant en Europe une détente sur les prix de l'énergie, une accalmie sur le plan de l'inflation et une pression grimpante sur les cycles de normalisation des banques centrales qui militent en faveur d'une embellie au niveau macroéconomique. Les sociétés ayant fait preuve d'une résilience exemplaire dans la gestion des hausses de coûts et dans la maîtrise de leurs marges, devraient offrir une stabilisation des croissances bénéficiaires, sans révision majeure, en cas de cycle désinflationniste. Les petites et moyennes capitalisations présentent ainsi une belle opportunité de rattrapage à la hausse, étant donné leur sous-performance récente.

Pour plus d'informations sur le fonds ELEVA Leaders Small & Mid Cap Europe, merci de vous rapprocher de votre conseiller.

La Fondation ELEVA et l'UNICEF, un partenariat innovant

Dès sa création, ELEVA Capital a créé sa fondation et noué un partenariat innovant avec l'Unicef. A travers sa fondation, la société reverse ainsi 9,9% de ses bénéfices à l'agence de l'ONU qui vient en aide aux enfants du monde dans le besoin.

Ce partenariat caritatif entre la fondation ELEVA et l'Unicef fait figure d'exemple pour l'industrie financière. Ce modèle novateur permet surtout à l'Unicef d'obtenir des résultats significatifs pour les enfants défavorisés, via un portefeuille de programmes de développement et d'interventions humanitaires.

Chaque année, les employés d'Eleva choisissent ensemble les projets de long terme et les opérations d'urgence qu'ils désirent financer, tels que fournir de l'eau potable à Madagascar ou sauver des vies par le biais de campagnes de vaccination en RDC.

1. Entreprises détenant les capitalisations en Bourse les plus importantes (plus de 10 milliards d'euros)

2. Les Mid caps sont les sociétés qui ont une capitalisation boursière comprise entre 250 millions et 1 milliard d'euros ; celle des Small Caps est inférieure à 250 millions d'euros, selon Euronext.

Mentions légales :

Données au 30/12/2022. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Rédaction achevée en janvier 2023. Ce document à caractère commercial présente de façon synthétique les caractéristiques de la stratégie et ne constitue ni un conseil en investissement, ni une recommandation d'investissement, ni une sollicitation d'achat ou de vente. Pour plus d'informations notamment sur les risques encourus vous pouvez vous référer au DICI ou au prospectus, documents légaux faisant foi, disponibles sur www.elevacapital.com ou sur simple demande auprès de ELEVA Capital. Ce document est réservé aux investisseurs professionnels.



IMPÔTS

02. Logement : Nouvelle obligation de déclaration pour les propriétaires



C'est une nouveauté 2023, tous les propriétaires de biens immobiliers à usage d'habitation – particuliers et entreprises – ont jusqu'au 30 juin 2023 pour déclarer leur occupation aux impôts.

Pourquoi ?

En 2023, la taxe d'habitation sur les résidences principales est supprimée pour tous. Il s'agit donc d'identifier les propriétaires qui restent redevables de cette taxe pour

d'autres logements (résidences secondaires et biens locatifs) et/ou de la taxe sur les logements vacants.

Comment faire ?

Se connecter à son espace personnel ou professionnel sur le site impots.gouv.fr, cliquer dans l'onglet « Biens immobiliers » (« Démarches » puis « Gérer mes biens immobiliers » pour les entreprises) et y effectuer une déclaration d'occupation. Cette démarche est à effectuer pour chacun des biens possédés (résidence principale, résidence secondaire, local loué, local occupé à titre gratuit, local vacant) et impérativement avant le 1^{er} juillet 2023.

A savoir

Il est conseillé de consulter préalablement **les informations qui sont à déclarer** du site des impôts.

Pour faciliter les déclarations en ligne, les données d'occupation connues des services fiscaux sont préremplies pour chaque bien. Il suffit alors de les valider ou de les modifier. En cas de question ou de difficulté pour effectuer la déclaration, contacter :

- Le numéro d'assistance des usagers particuliers au 0 809 401 401 (numéro non surtaxé) ;
- Le service des impôts, via la messagerie sécurisée > choisissez le formulaire "J'ai une question sur le service Biens immobiliers" ou via les coordonnées figurant dans la rubrique "Contact et RDV"

Attention

En cas de non-déclaration, d'erreur, d'omission ou de déclaration incomplète, une amende de 150€ par logement pourra être appliquée.

03. De l'intérêt des fonds à échéance dans un contexte de tension sur les marchés de taux



Emmanuel Petit, Responsable de la gestion obligataire de Rothschild & Co Asset Management Europe

Après plusieurs années de quasi-léthargie, les marchés de taux ont été particulièrement chahutés au cours des derniers mois en raison des évolutions de politiques monétaires visant à enrayer la dynamique d'inflation. Ce revirement brutal a fait émerger de nombreuses opportunités, offrant une fenêtre d'investissement particulièrement attrayante. Capitalisant sur son expertise des fonds à échéance, Rothschild & Co Asset Management Europe entend bénéficier de cet environnement porteur à travers deux stratégies investies sur les principaux segments du marché obligataire. Explications par Emmanuel Petit, Responsable de la gestion obligataire de la société de gestion.

Qu'est-ce qu'un fonds à échéance ?

Un fonds à échéance repose sur une stratégie relativement simple : sélectionner des titres au sein du marché obligataire et les conserver jusqu'à leur maturité¹. Pour bien saisir comment cela fonctionne, il faut comprendre quelques principes de base liés aux obligations. Ces titres sont émis par des entreprises ou des états pour emprunter sur les marchés financiers. Leur durée de vie s'étend généralement de quelque mois à plusieurs années, période durant laquelle l'emprunteur (ou émetteur) verse des intérêts (également appelés coupons). Le montant du coupon est défini en fonction d'un taux d'intérêt, lui-même déterminé à partir de différents facteurs (notation de l'émetteur, échéance de l'obligation, etc.).

Dans un fonds à échéance, nous allons sélectionner des obligations dont la maturité correspond à la durée de vie du fonds en fixant un rendement cible sur toute cette période. Ce type de stratégie offre donc une certaine visibilité aux investisseurs en leur permettant de bénéficier d'un rendement potentiel spécifié dès le lancement du fonds. Le principal risque auquel nous pouvons être confrontés concerne la solvabilité des émetteurs, c'est-à-dire, leur aptitude à assurer le remboursement de leur dette. L'éventualité d'un défaut pourrait impacter notre capacité à atteindre notre objectif. Afin de nous en prémunir, nous procédons à une analyse minutieuse des titres que nous sélectionnons.

Quel est le processus d'investissement de ce type de fonds ?

Le cycle de vie des fonds à échéance se divise en trois étapes. Le lancement et la construction du portefeuille s'étalent sur un peu plus d'un an, période à l'issue de laquelle débute la phase de gestion du portefeuille qui comprend le suivi des titres, l'optimisation du couple rendement-risque et le réinvestissement des coupons. Enfin, à partir de la dernière année, les liquidités disponibles seront réinvesties sur le marché monétaire jusqu'à liquidation du fonds. Lors de la construction du portefeuille, nous pouvons sélectionner des obligations dont la maturité s'étend jusqu'à une ou deux années supplémentaires afin de prévenir d'éventuels "calls"². Il est à noter que la période de commercialisation de ce type de fonds est limitée dans le temps et qu'il n'est possible d'y souscrire que durant une période définie.

Quelle est votre expertise des fonds à échéance ?

Nous avons une expertise historique sur ce type de stratégie : nous en sommes à notre 8^e génération de fonds à échéance. En 2008, quand nous avons lancé notre première stratégie, nous faisons d'ailleurs partie des pionniers. Au fil des ans, nous avons continué de proposer de nouvelles solutions de cette nature, aussi bien sur les segments *Investment Grade*³ que sur le *High Yield*⁴, en fonction des opportunités de marché.

En quoi l'environnement actuel est-il porteur pour ce type de stratégie ?

Le moment nous semble propice car nous n'avons pas observé de tels rendements sur le marché obligataire depuis plus de 10 ans et, à l'époque, le contexte était particulièrement tendu en Zone euro. Que constate-t-on aujourd'hui ? Au cours des derniers mois, les banques centrales ont radicalement changé de ton pour tenter d'enrayer la dynamique d'inflation. La rapide remontée des taux est venue ébranler un marché du crédit dont les principaux indicateurs de marché retranscrivent un niveau de stress intense, alors que les primes⁵ de risque reflètent des anticipations de récession, voire de risque systémique si elles venaient à s'accroître.

Pour l'heure, nous ne souscrivons pas à de tels scénarii. La fenêtre sur les marchés taux et crédit nous paraît plutôt attrayante, avec une bonne qualité de crédit et une valorisation des taux de défauts qui nous semble excessive. Les niveaux de volatilité⁶ devraient toutefois rester élevés sur les marchés financiers au cours des prochains mois. Ce type de stratégie permet néanmoins aux investisseurs de ne pas se focaliser sur la volatilité à court terme, mais plutôt sur le remboursement à maturité et le rendement annualisé.

R-co Target 2028 IG – Principaux risques

Risque de perte en capital, risque de taux, risque de crédit, risque lié à la gestion discrétionnaire, risque de contrepartie, risque lié à l'utilisation d'instruments dérivés, risque lié aux critères extra-financier, risque de durabilité.

Risque SRI : 2/7. L'indicateur synthétique de risque permet d'apprécier le niveau de risque de ce produit par rapport à d'autres. Il indique la probabilité que ce produit enregistre des pertes en cas de mouvements sur les marchés ou d'une impossibilité de notre part de vous payer. Nous avons classé ce produit dans la classe de risque 2 sur 7, qui est une classe de risque basse et reflète principalement son positionnement sur le risque de crédit et les produits de taux dont l'échéance résiduelle au 31 décembre 2028 sera inférieure ou égale à 1 an. Autrement dit, les pertes potentielles liées aux futurs résultats du produit se situent à un niveau faible et, si la situation venait à se détériorer sur les marchés, il est très peu probable que notre capacité à vous payer en soit affectée. L'indicateur de risque part de l'hypothèse que vous conservez le produit jusqu'au 31 décembre 2028 ; dans le cas contraire, le risque réel peut être très différent, et vous pourriez obtenir moins en retour.

Risque SRRI : 3/7. Échelle de risque allant de 1 (risque le plus faible) à 7 (risque le plus élevé) ; la catégorie la plus faible ne signifie pas un investissement "sans risque". La catégorie de risque associée à ce fonds n'est pas garantie et peut évoluer dans le temps. Ces informations sont fournies à titre indicatif uniquement. Avant tout investissement, il est impératif de lire attentivement le DIC PRIIPS et prospectus de l'OPC, et plus particulièrement sa section relative aux risques et aux frais, disponibles sur le site Internet de Rothschild & Co Asset Management Europe : <https://am.fr.rothschildandco.com/fr/>

R-co Thematic Target 2026 HY

Fonds crédit à échéance positionné sur le segment des obligations High Yield, **R-co Thematic Target 2026 HY** investit dans des obligations de toutes zones géographiques libellées en euro. Les titres sélectionnés ont une échéance moyenne comprise entre janvier et décembre 2026. L'approche d'investissement intègre une gestion active, agile et disciplinée, permettant de saisir les opportunités, d'arbitrer, voire de vendre, si le risque de défaut devient trop important. Sa période de commercialisation s'étend jusqu'au 1^{er} septembre 2023

R-co Thematic Target 2026 HY – Principaux risques

Risque de perte en capital, risque de taux, risque de crédit, risque lié à la gestion discrétionnaire, risque de contrepartie, risque lié à l'utilisation d'instruments dérivés, risque lié aux critères extra-financier, risque de durabilité.

Risque SRI : 3/7.

L'indicateur synthétique de risque permet d'apprécier le niveau de risque de ce produit par rapport à d'autres. Il indique la probabilité que ce produit enregistre des pertes en cas de mouvements sur les marchés ou d'une impossibilité de notre part de vous payer.

Nous avons classé ce produit dans la classe de risque 3 sur 7, qui est une classe de risque basse et reflète principalement son positionnement sur le risque de crédit et les produits de taux dont l'échéance résiduelle au 31 décembre 2026 sera inférieure ou égale à 1 an. Autrement dit, les pertes potentielles liées aux futurs résultats du produit se situent à un niveau faible et, si la situation venait à se détériorer sur les marchés, il est très peu probable que notre capacité à vous payer en soit affectée. L'indicateur de risque part de l'hypothèse que vous conservez le produit jusqu'au 31 décembre 2026 ; dans le cas contraire, le risque réel peut être très différent, et vous pourriez obtenir moins en retour.

Risque SRRI : 4/7. Échelle de risque allant de 1 (risque le plus faible) à 7 (risque le plus élevé) ; la catégorie la plus faible ne signifie pas un investissement "sans risque". La catégorie de risque associée à ce fonds n'est pas garantie et peut évoluer dans le temps. Ces informations sont fournies à titre indicatif uniquement. Avant tout investissement, il est impératif de lire attentivement le DIC PRIIPS et prospectus de l'OPC, et plus particulièrement sa section relative aux risques et aux frais, disponibles sur le site Internet de Rothschild & Co Asset Management Europe : <https://am.fr.rothschildandco.com/fr/>

R-co Target 2028 IG

Fonds crédit reposant sur une stratégie de portage des obligations jusqu'à maturité, **R-co Target 2028 IG** investit dans des obligations de toutes zones géographiques de qualité Investment Grade. Cette stratégie s'appuie sur une sélection de titre dont l'échéance moyenne est comprise entre janvier et décembre 2028 tout en bénéficiant d'une gestion active autorisant des arbitrages afin de piloter le niveau de risque du portefeuille ou saisir les opportunités de marché. Sa période de commercialisation s'étend jusqu'au 31 décembre 2023.

1. Durée de vie d'une obligation.
2. Remboursement anticipé d'une obligation.
3. Titre de créance émis par des entreprises ou États dont la notation est comprise entre AAA et BBB- selon l'échelle de Standard & Poor's.
4. Les obligations "High Yield" (ou à haut rendement) sont émises par des entreprises ou États présentant un risque crédit élevé. Leur notation financière est inférieure à BBB- selon l'échelle de Standard & Poor's.
5. Supplément de rendement attendu par un investisseur afin de compenser une prise de risque par rapport à un investissement sans risque.
6. Mesure de l'amplitude des variations du cours d'un actif financier.

Avertissement : Communication publicitaire, simplifiée et non contractuelle. Les informations, commentaires et analyses contenus dans ce document sont fournis à titre purement informatif et ne sauraient être considérés comme un conseil en placement, un conseil fiscal, une recommandation ou un conseil en investissement de la part de Rothschild & Co Asset Management Europe. Bien que ce document ait été préparé avec le plus grand soin à partir de sources réputées fiables par Rothschild & Co Asset Management Europe, il n'offre aucune garantie quant à l'exactitude et à l'exhaustivité des informations et appréciations qu'il contient, qui n'ont qu'une valeur indicative et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. R-co Target 2028 IG est un compartiment de la Société d'Investissement à Capital Variable de droit français "R-co 2", dont le siège social est 29, avenue de Messine – 75008 Paris, immatriculée 889 511 747 RCS PARIS. Les informations ne présument pas de l'adéquation de l'OPC présenté au profil et à l'expérience de chaque investisseur individuel. Rothschild & Co Asset Management Europe ne saurait être tenu responsable d'aucune décision prise sur le fondement des éléments contenus dans ce document ou inspirée par eux. En cas de doute, et avant toute décision d'investir, nous vous recommandons de prendre contact avec votre conseiller financier ou fiscal. Les Organismes de Placement Collectif (OPC) présentés ci-dessus sont organisés selon la loi française, et réglementés par l'Autorité des marchés financiers (AMF). La valeur liquidative (VL) / valeur nette d'inventaire (VNI) est disponible sur notre site internet. Les informations présentées ne sont pas destinées à être diffusées et ne constituent en aucun cas une invitation à destination de ressortissants des États-Unis ou de leurs mandataires. Les parts ou actions de l'OPC présentés dans ce document ne sont pas et ne seront pas enregistrées aux États-Unis en application du U.S. Securities Act de 1933 tel que modifié ("Securities Act 1933") ou admises en vertu d'une quelconque loi des États-Unis. Ces parts ou actions ne doivent ni être offertes, vendues ou transférées aux États-Unis (y compris dans ses territoires et possessions) ni bénéficier, directement ou indirectement, à une "U.S. Person" (au sens du règlement S du Securities Act de 1933) et assimilées (telles que visées dans la loi Américaine dite "HIRE" du 18/03/2010 et dans le dispositif FATCA). La valeur des investissements et des revenus en découlant peut varier à la hausse comme à la baisse, et n'est pas garantie. Il est donc possible que vous ne récupériez pas le montant initialement investi. Les variations des taux de change peuvent affecter à la hausse comme à la baisse la valeur des investissements et des revenus en découlant, lorsque la devise de référence de l'OPC est différente de la devise de votre pays de résidence. Les OPC dont la politique d'investissement vise plus particulièrement des marchés ou secteurs spécialisés (comme les marchés émergents) sont généralement plus volatils que les fonds plus généralistes et d'allocation diversifiée. Pour un OPC volatil, les fluctuations peuvent être particulièrement importantes, et la valeur de l'investissement peut donc chuter brusquement de façon importante. Les portefeuilles, produits ou valeurs présentés sont soumis aux fluctuations du marché et aucune garantie ne peut être donnée quant à leur évolution future. Le traitement fiscal dépend de la situation individuelle de chaque investisseur, et peut faire l'objet de modifications.

04. Moneta, la sélection de valeurs pour ADN



© Shotstash on ISO Republic

Chez Moneta, nous avons à cœur de comprendre par nous-mêmes les sociétés que nous étudions afin d'en déterminer la juste valeur. Faire notre propre travail d'analyse des sociétés nous permet d'aller là où les autres ne vont pas, de nous affranchir des modes et d'être totalement indépendants d'esprit dans nos choix d'investissement.

Explorer l'ensemble du marché à la recherche des meilleures d'investissement

Avec le *stock-picking*¹ comme vecteur de performance, notre process d'investissement est rigoureux et basé sur une recherche financière approfondie et autonome, pour sortir des sentiers battus, rester réalistes et avoir des idées d'investissement variées et adaptées aux conditions du marché.

Notre approche, résolument fondamentale, se décompose en trois étapes :

1. Comprendre par l'analyse financière

Avant toute chose, nous cherchons à comprendre les entreprises dans lesquelles nous sommes susceptibles d'investir : découvrir les particularités de leurs métiers, les barrières à l'entrée, ce qui est à l'origine de leur réussite ou de leurs difficultés, leur stratégie, leur management. Nous évaluons systématiquement les dirigeants sur des critères qualitatifs et quantitatifs pour apprécier leur

motivation et leurs compétences afin de nous assurer que l'entreprise est gérée pour créer de la valeur pour tous ses actionnaires, et donc pour nos porteurs de parts. L'objectif de cette analyse est d'identifier clairement les risques et opportunités de chaque investissement potentiel.

Moneta, une société de gestion indépendante

Créée en 2003 par Romain Burnand et co-dirigée par Andrzej Kawalec, **Moneta Asset Management** appartient à 100% à ses dirigeants et salariés. Avec pour seul métier la gestion de fonds actions, elle gère au 31 décembre 2022 plus de 4 milliards d'euros répartis sur cinq fonds actions dotés d'un historique de performances long : **Moneta Micro-Entreprises**, **Moneta Multi Caps**, **Moneta Long Short**, **MME 2026** et **MME 2027**. Une gamme volontairement resserrée qui présente un objectif unique : la performance.

Notre équipe est essentiellement composée de gérants et d'analystes financiers qui partagent tous la passion de l'investissement et de l'analyse des sociétés. Nous aimons sortir des sentiers battus, étudier des sociétés délaissées et mal comprises – et donc faiblement valorisées – par les autres investisseurs. La valorisation et la gouvernance font partie des critères-clés dans notre appréciation des sociétés ; c'est pour cela que nous passons l'essentiel de notre temps à les étudier.

2. Valoriser avec notre propre jugement

Nous tirons les conclusions de la phase d'analyse pour donner une valeur à la société. Ce travail nécessite notamment de prévoir ses résultats financiers et d'analyser sa structure financière actuelle et future. La très grande attention apportée aux valorisations est en effet une caractéristique essentielle de notre métier de gérant. Nos valorisations prennent également en compte des critères extra-financiers tels que la qualité de la gouvernance de l'entreprise. Nos conclusions sont le fruit de notre recherche, en toute indépendance.

3. Agir en fonction de nos convictions

Après avoir exploré dans le détail chacun des dossiers, nous traduisons les deux étapes précédentes en décisions d'investissement. Nous achetons les sociétés que nous jugeons sous-évaluées, indépendamment des effets de mode et nous vendons les sociétés surévaluées même si leur horizon semble dégagé. En bref, nous structurons les portefeuilles en fonction des convictions issues de notre travail. Une fois investi, nous restons vigilants et maintenons un suivi proactif de tous nos investissements : contacts fréquents avec les équipes managériales, visites de terrain et remise en cause régulière de nos thèses d'investissements font partie de notre quotidien. La discipline, à l'achat comme à la vente, est essentielle à notre process. Le métier de gérant exige une attention de tous les instants : notre approche collégiale nous permet de répondre correctement à cette exigence.

Lecture de Marché

Si 2022 aura été l'année de nombreuses cassures, elle s'est achevée sur une note positive pour Moneta avec tous nos fonds qui terminent devant leurs indices de référence et en collecte positive.

Malgré la guerre en Ukraine, la crise de l'énergie, l'accélération de l'inflation, le retour à des taux positifs ou encore la fin de la suprématie des valeurs de croissance, la baisse des marchés des actions a été limitée, notamment en Europe et en France particulièrement, avec une baisse du CAC40 NR2 de 7,4% seulement sur l'année écoulée.

Le marché, jusqu'à présent inquiet des répercussions de l'inflation sur l'économie, s'est mis à scruter les signaux de normalisation de l'inflation, avec l'espoir que les banques centrales inversent rapidement le durcissement monétaire. Les derniers chiffres d'inflation, moins élevés qu'attendu, ont apporté de l'eau au moulin de ces espoirs, à tel point que les marchés anticipent désormais une baisse de taux courts dès juillet 2023. Il apparaît donc que le scénario central du marché est désormais celui d'une inflation temporaire.

Ce rebond d'optimisme, qui concerne surtout les marchés européens, est aussi lié à la très forte détente des prix de l'énergie. Cette dernière résulte de la douceur de

l'hiver, de la réduction de la consommation et de la remontée de la production d'énergie nucléaire française. Ce qui est clairement positif pour l'économie européenne et se traduit dans les indices. Cela étant, nous restons prudents et attentifs face à l'évolution récente du marché. Notre attention se porte en particulier sur le fait que :

1/ L'inflation a des chances de demeurer élevée, notamment parce que les hausses de salaires concédées ne démarrent pour la plupart qu'en ce début d'année. On connaît la capacité d'entraînement de ces hausses de salaires sur l'inflation, en particulier dans le secteur des services, où la main d'œuvre est souvent difficile à trouver. Nous constatons que les entreprises concernées réussissent à répercuter la hausse des salaires sur leurs prix de vente. Il faudrait donc une baisse de l'activité économique pour vraiment arriver aux 2% d'inflation, objectif affiché des Banques Centrales.

2/ Les résultats des entreprises en 2023 risquent d'être sous pression. Les ruptures de l'an passé (hausse des taux, hausse des prix) n'ont eu à ce stade un impact que limité sur les marges des entreprises. Nous restons donc prudents sur les attentes macroéconomiques et également sur certaines valorisations.

Nous trouvons cependant des bonnes opportunités, par exemple sur des sociétés cycliques ayant une structure financière solide et bien positionnées dans leur secteur, des sociétés défensives à prix très abordable ou encore des sociétés de croissance ayant une valorisation attractive.

Pour plus d'informations sur la gamme de fonds Moneta Asset Management, merci de vous rapprocher de votre conseiller en gestion de patrimoine.

1. Dans le cadre d'une gestion active, le stock-picking consiste à sélectionner des actions en fonction de leurs caractéristiques propres et non de leur appartenance à un secteur ou à un indice.

2. Moins connu que le CAC 40 « classique », le CAC 40 NR (Net total Return) pourrait pourtant être l'indice boursier de référence de bons nombres de fonds. Il s'agit en effet de l'indice CAC 40, mais pour lequel les dividendes perçus sont réinvestis.

Mentions légales :

Il est rappelé que les performances passées des OPCVM, et plus généralement de tout produit financier, ne préjugent pas de leurs performances futures. Les OPC de Moneta Asset Management n'offrent aucune garantie en capital et présentent un risque de perte en capital. Toute recherche de rendement financier supplémentaire engendre un risque complémentaire.

Le DIC doit obligatoirement être remis préalablement à toute souscription. Le prospectus et le DIC des OPCVM sont disponibles en français sur le site de Moneta Asset Management et celui de l'AMF.

05. Santé : le triomphe de l'innovation !



© Athymis Gestion

Guillaume Grandrille, Gérant associé d'Athymis Gestion

Il y a un peu plus de cinq ans, Athymis Gestion lançait le fonds Athymis Better Life, fonds de partage – avec 10% de son chiffre d'affaires versé à des associations dans le domaine de l'environnement et de la santé – et surtout fonds thématique investi dans des entreprises du domaine de la santé, de l'environnement et des technologies au service de l'humain et de son mieux-être. Ce fonds est de fait un excellent observatoire des innovations et progrès dans le domaine de la santé. Point de vue de Guillaume Grandrille, Gérant-Associé de la société de gestion.

Le monde vit, selon **Athymis Gestion**, une accélération spectaculaire en ce début de siècle dans le domaine de l'innovation au service de la santé et nous souhaitons partager avec vous quelques avancées enthousiasmantes. A un moment où il est aisé de céder à la sinistrose, rappelons tout d'abord que le XXe siècle a vu le recul voire la quasi-disparition à l'échelle mondiale de certaines maladies

infectieuses majeures, la variole par exemple a été déclarée éradiquée par l'OMS en 1980.

Il convient d'ajouter la tendance au déploiement massif de moyens au service du mieux-être : le vieillissement démographique est une tendance séculaire. La proportion des plus de 65 ans va en effet doubler dans le monde d'ici 2050 et la crise du COVID a remis les préoccupations sanitaires sur le devant de la scène depuis trois ans.

La révolution ARN messenger

Du côté des innovations majeures attendues dans le domaine de la santé, la pandémie de Covid nous a fait découvrir l'efficacité des nouveaux vaccins à ARN messenger qui ont sauvé des vies de façon spectaculaire, surtout chez les plus fragiles d'entre nous. Le domaine d'application de l'ARN messenger s'étend dorénavant au cancer. Ainsi, les sociétés Moderna et Merck viennent de publier des résultats de tests de vaccins utilisant l'ARN messenger qui réduisent de 44% le taux de récurrence ou de mortalité des patients ayant des mélanomes de stades avancés. Cette première application aux cancers de la peau permet un relatif optimisme quant au développement de vaccins pour d'autres cancers.

Les promesses thérapeutiques de l'ARN messenger pourraient aussi concerner des maladies cardio-vasculaires, la mucoviscidose, les allergies, la sclérose en plaques et autres maladies auto-immunes ainsi que des virus toujours en attente d'un vaccin, tels que le Sida, Ebola ou Zika.

Obésité, maladie d'Alzheimer... des résultats très encourageants dans de nombreux domaines

Dans un tout autre domaine, le laboratoire Eli Lilly annonce des résultats très encourageants pour le Tirzepatide, traitement contre l'obésité, un mal de nos sociétés occidentales aux conséquences sanitaires dramatiques.

Si l'on revient sur le vieillissement de la population, le Lecanemab, affiche quant à lui des résultats tout à fait encourageants dans le traitement de la maladie d'Alzheimer en ce début d'année 2023.

L'innovation n'est pas l'apanage des grands laboratoires pharmaceutiques

Le vieillissement de la population mondiale impose aussi la mise en œuvre de solutions d'accompagnement à fort contenu technologique. En cela, une société comme Amplifon dans le domaine de l'aide à l'audition offre des solutions toujours plus efficaces et plus discrètes au service de nos seniors notamment.

Dans un tout autre registre, la révolution digitale et la robotisation ont vu le champ des applications dans la santé exploser. Les consultations via visio-conférence sont



© Louis Reed on Unsplash

devenues un standard alors qu'elles étaient marginales. De même, alors que les robots semblaient confinés aux acteurs industriels, la robotique s'impose dans le domaine de la chirurgie. Intuitive Surgical, acteur américain, est leader mondial des robots d'assistance à la chirurgie. L'offre du groupe permet d'améliorer les soins pratiqués aux patients. Il convient à ce propos de rappeler que les interventions réalisées par les 25% de chirurgiens les moins bons génèrent trois fois plus de complications et deux fois plus de ré-opérations que celles réalisées par les 25% de chirurgiens les meilleurs.

Les entreprises citées dans cet article font, ou ont fait partie du portefeuille du fonds Athymis Better Life, la thématique santé représentant plus du tiers du portefeuille du fonds aux côtés des solutions aux enjeux environnementaux et des technologies au service de l'humain. La pertinence de l'approche est validée par la performance du fonds sur le long terme : le fonds Athymis Better Life

affiche au 23/01/2023 une performance de +29,51% depuis sa création le 28 juillet 2017. Choisir le fonds Athymis Better Life, c'est donc investir dans des sociétés qui contribuent à bâtir un monde meilleur et participer à ce beau projet de société : vivre plus vieux et vivre beaucoup mieux !

Mentions légales :

Investir dans le fonds Athymis Better Life présente un risque en capital, les performances passées ne préjugent pas des performances futures, bien lire les documents de référence du fonds et consulter son conseiller financier avant d'investir.



Nous contacter

CERCLE FRANCE PATRIMOINE
10 rue du Mont-Thabor
75001 Paris

Tel : 01 40 07 00 00
cercle-france-patrimoine.fr



Cercle France Patrimoine

SAS au capital de 8 500 € - RCS Paris 833666464.
Siège social : 10 rue du Mont-Thabor 75001 PARIS.
Immatriculé sur le Registre unique des intermédiaires en assurance, banque et finance, ORIAS, sous le n°18002201 en qualité de Courtier d'assurance ou de réassurance.