

Moneta Multi Caps A (C)

Indice de la catégorie Morningstar
Euronext Paris CAC 40 TR EUR

Note qualitative Morningstar™



► **Elite**
Supérieur
Standard
Inférieur
Déficient

Thomas Lancereau, CFA

Analyste Morningstar

Synthèse

Equipe: Romain Burnand a plus de 20 ans d'expérience dans l'analyse financière dont six en tant que gérant de portefeuille. Il est épaulé par trois analystes dédiés.

Société: Moneta AM, société de gestion indépendante, poursuit l'une des politiques les mieux orientées vers les intérêts des investisseurs en France.

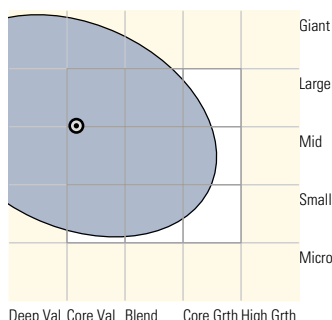
Processus d'Investissement: Le portefeuille investit sur tout type de capitalisation de marché. Les valeurs sont sélectionnées pour la qualité du management et leur valorisation.

Performance: Depuis son lancement, le fonds se classe dans le premier décile de la catégorie, confirmant le succès du gérant obtenu sur Micro Entreprise.

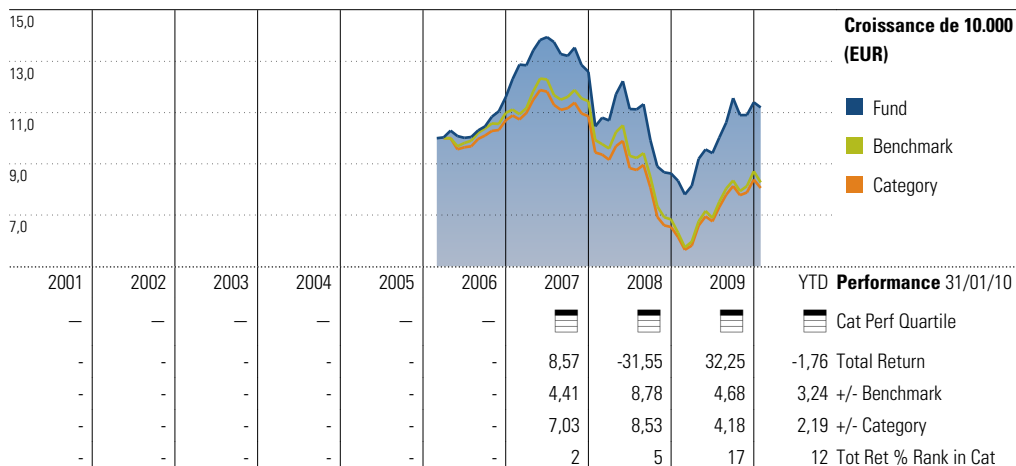
Frais de Gestion: Les frais de gestions sont comparables à la catégorie. La commission de performance serait plus juste avec un "High Water Mark".

Rôle dans le portefeuille: Le fonds peut investir substantiellement en petites capitalisations et doit être utilisé pour diversifier un portefeuille existant.

Morningstar Style Box: Ownership Zone



● Centroid = weighted average of stock holdings
● Zone = 75% of fund's stock holdings
(as of 31/12/09)



Opinion Morningstar

14 sept. 2009 | Ce fonds d'actions françaises est à notre avis l'un des meilleurs de sa catégorie.

Lancé en 2006, le fonds est géré par Romain Burnand, le cofondateur de Moneta AM, une petite société de gestion dont l'essentiel des encours est investi en actions françaises. Avant de prendre les rennes du fonds, Burnand a accumulé 15 ans d'expérience en tant qu'analyste financier. Il est également gérant de Moneta Micro Entreprise depuis 2003. Dans sa gestion, il bénéficie du soutien d'une équipe robuste composée de trois analystes. Contrairement à Micro Entreprise, actuellement fermé aux nouvelles souscriptions, Multi Caps n'investit pas dans les sociétés dont la capitalisation est inférieure à 100 millions. Le portefeuille est cependant plus exposé aux petites et moyennes capitalisations que la plupart des offres concurrentes de la catégorie Morningstar Actions France Grandes Cap. Le gérant ne se concentre pas pour autant exclusivement sur ce segment de marché comme en témoigne le mouvement habile de l'année dernière lorsqu'il a sensiblement accru la proportion des valeurs de plus grande capitalisation dans le portefeuille. Combiné à une utilisation efficace des liquidités, ceci a permis de limiter la baisse du fonds. Il a ainsi pu préserver une partie des gains acquis précédemment. Depuis son lancement jusqu'à août 2009, le fonds a en conséquence construit un historique de performance, certes relativement court mais non moins impressionnant: il a surperformé la moyenne de la catégorie de 8.34% par an.

Quelque soit la taille de la société analysée, l'équipe attache la plus grande importance à la qualité des dirigeants, la transparence et la solidité du « business model ». L'étude des valorisations constitue un autre pilier fondamental du processus d'investissement, le gérant mettant à profit sa longue expérience d'analyste financier. Le portefeuille qui en découle contient une soixantaine de titres. Il est convenablement diversifié, même si la partie substantielle investie en petites et moyennes sociétés destine le fonds à une utilisation en support de portefeuille, à des fins de diversification.

Moneta AM suit une politique orientée favorablement envers les investisseurs. Ceux-ci sont considérés comme des partenaires de long terme et la société ne sacrifie pas la qualité des fonds gérés à la croissance à court terme des actifs sous gestion. De même, aucune commission de mouvement n'est prélevée, écartant ainsi tout risque de conflit d'intérêt. Les frais de gestion à 1,8%, sans être bon marché, sont comparables aux offres concurrentes. La commission de performance est calculée contre un indice approprié, le SBF 250, même si elle serait encore plus juste avec un « High Water Mark ». Enfin les investissements conséquents du gérant dans le fonds permettent d'aligner ses intérêts personnels avec ceux des porteurs de parts du fonds.

Ce fonds réunit à nos yeux l'ensemble des qualités qui devraient lui permettre de continuer à surperformer sur le long terme. Il obtient notre meilleure note qualitative : « Elite ».

Catégorie Morningstar™	Actions France Grandes Cap.
Catégorie AMF	Actions Françaises
Benchmark du fonds	100% Euronext Paris SBF 250 PR EUR
Date de Lancement	24/03/2006

ISIN	FR0010298596
Domicile	France
Statut	FCP
Devise du fonds	EUR
Actif net total	EUR 610,58 Mil

Moneta Multi Caps A (C)

Indice de la catégorie Morningstar

Euronext Paris CAC 40 TR EUR

Gérant(e)	Romain Burnand
Depuis	24/03/06
Années sur ce fonds (moyenne)	3,93
Années moyennes d'expérience	20
Années sur ce fonds (max)	3,93

Autres fonds gérés
Moneta Micro Entreprise

Nombre d'analystes 3

Société de gestion
Moneta Asset Management

Actifs sous gestion EUR 540 mns
Actifs sous gestion dans cette stratégie EUR 370 mns

Nombre de titres	40-70
Position maximale	10%
Tracking error ex ante	Aucune
Rotation ex ante	30%
Limites sectorielles	Aucune
Limites régionales	France
Utilisation tactique du cash	Oui
Couverture du change	Non
Benchmark du fonds	100% Euronext Paris SBF 250 PR EUR

Equipe

Romain Burnand gère le fonds depuis sa création en mars 2006. Il avait préalablement accumulé une expérience de 15 ans dans l'analyse financière chez différents brokers (JP Morgan, Paribas, etc). Depuis mai 2004, il a graduellement constitué à mesure que les encours sous gestion augmentaient, une équipe qui compte à présent trois analystes. Cette équipe de quatre personnes intervient sur Multi Caps ainsi que sur Micro Entreprises, lancé en 2003, et est organisée par responsabilité sectorielle en termes de recherche. Deux des analystes

ont une expérience supérieure à dix ans, et la taille de l'équipe nous semble tout à fait respectable pour couvrir l'univers des actions françaises. Elle permet une communication très efficace et assure une forte cohésion. Chaque membre de l'équipe est en charge d'une trentaine de valeurs, ce qui est raisonnable, et garantit une recherche approfondie intégrant une rencontre avec les dirigeants de la société analysée. Nous apprécions par ailleurs la structure de rémunération variable des analystes, basée sur la performance des fonds. Le gérant investit par ailleurs la moitié de son patrimoine mobilier dans les deux fonds qu'il gère, un gage sérieux d'engagement aux côtés des investisseurs.

Société

Créée en 2003, Moneta AM est une société de gestion indépendante intégralement détenue par ses dirigeants et ses salariés. Elle gère 540 millions d'euros à fin juin 2009. Plus de 90% était investi en actions françaises par l'équipe de Romain Burnand, le reste étant géré par une équipe de trois personnes dédiées aux fonds alternatifs. C'est à nos yeux l'une des sociétés les mieux orientées vers les investisseurs en France. Consciente de sa taille réduite, Moneta AM ne s'est pas lancée dans une chasse effrénée aux actifs sous gestion via une multiplication de son offre de produits. Elle reste concentrée sur son coeur de métier, la gestion d'actions françaises, et la

croissance des actifs sous gestion est essentiellement tirée par la bonne performance des fonds. Pour préserver les intérêts des investisseurs du fonds Micro Entreprises, celui-ci est fermé aux nouvelles souscriptions au-delà de 120 millions d'encours. C'est une bonne pratique qui permet au gérant de maintenir la cohérence du style de gestion. La société se distingue en outre favorablement de la grande majorité de ses concurrents hexagonaux par l'absence de commissions de mouvement. Enfin sa communication envers les investisseurs est de très bonne qualité : elle donne des informations utiles (explications des décisions d'investissement, positionnement du fonds) laissant peu de place pour le marketing.

Processus d'Investissement: Stratégie

La construction du portefeuille repose sur la sélection de titres (« bottom up »). L'univers d'investissement comprend environ 400 sociétés. Il est filtré de manière qualitative et le gérant se focalise sur celles qu'ils considèrent bien gérées, transparentes et disposant d'un business model solide. Le gérant a rencontré la plupart des sociétés depuis le lancement du fonds. En outre, les entreprises très cycliques dont l'activité dépend étroitement de facteurs externes sont généralement exclues du portefeuille. Néanmoins, le gérant est pragmatique et investit dans

certaines valeurs relativement cycliques si elles présentent des niveaux de valorisation attractifs. La très grande attention apportée aux valorisations est en effet une caractéristique essentielle de l'approche du gérant. Fort de sa longue expérience d'analyste, il a développé avec l'aide de l'équipe des modèles de valorisation extrêmement détaillés qui déterminent les points d'entrée et de sortie en portefeuille. Le poids individuel de chaque titre est déterminé en fonction du risque, du potentiel de hausse, et bien sûr de la liquidité. Le gérant peut en effet investir dans des sociétés dont la capitalisation boursière se situe entre 100 millions et un milliard d'euros.

Moneta Multi Caps A (C)

Indice de la catégorie Morningstar

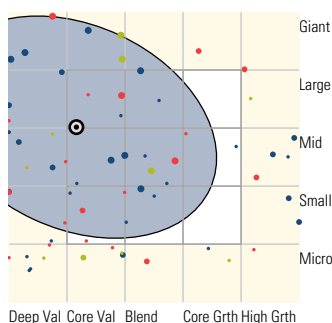
Euronext Paris CAC 40 TR EUR

Value Measures	Fund	Rel Cat
Price/Earnings	12,11	0,99
Price/Sales	0,60	0,98
Price/Book	1,11	0,88
Price/Cash Flow	3,21	0,66
Dividend Yield %	6,85	1,32

Growth Measures	Fund	Rel Cat
Long-Term Earnings	5,82	1,42
Historical Earnings	-3,63	0,37
Sales	-2,25	1,25
Cash Flow	-0,46	0,11
Book Value	-7,59	2,86

Capitalisation moyenne EUR 6387,08 Mil

Morningstar Holdings Based Style Map



● Centroid = weighted average of stock holdings
 ● Zone = 75% of fund's stock holdings
 (as of 31/12/09)

Exposition géographique	% Equity
Grande Europe	100,00
Ameriques	0,00
Asie centrale	0,00

Principaux pays	% Equity
France	87,79
Pays-bas	4,30
Allemagne	3,75
Suisse	2,07
Belgique	0,91

Marchés	% Equity
Developed Markets	100,00
Emerging Markets	0,00
Not Classified	0,00

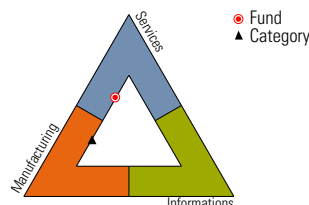
Processus d'Investissement: Positionnement du Portefeuille

Le gérant a maintenu un positionnement défensif pendant la plupart de l'année 2008, en accroissant sensiblement la taille des sociétés détenues en portefeuille et en maintenant un niveau de liquidités de l'ordre de 15%. Au dernier trimestre 2008, il a néanmoins profité de la forte baisse des marchés pour rentrer en portefeuille des valeurs qu'il considérait de qualité et dont les valorisations lui semblaient totalement déconnectées des fondamentaux. Il a également investi dans des

sociétés dont les bénéfices lui paraissaient très résistants et qui, du fait de leur fort niveau d'endettement, finiraient bien par profiter de la baisse des taux. Les financières ont sélectivement été ajoutées, le gérant préférant le réassureur Euler-Hermes aux banques. Ainsi, à fin juin 2009, le portefeuille était investi à hauteur de 92%. Les investisseurs noteront que de par son mandat, le fonds investit sur l'intégralité du spectre des capitalisations de marché. A fin juin 2009, la capitalisation moyenne du portefeuille était légèrement supérieure à 5 milliards d'euros contre plus de 19 milliards pour la moyenne de la catégorie.

Allocation d'actifs	% d'actifs	long %	short %	net %
Actions	96,03	96,03	0,00	96,03
Obligations	1,02	0,00	1,02	1,02
Liquidités	2,83	0,49	2,33	2,33
Autres	0,62	0,00	0,62	0,62

Sector Delta



Principales positions	% d'actifs
Sanofi-Aventis	5,90
Total SA	5,27
SR Teleperformance	4,48
Axa SA	4,40
BNP Paribas	4,36
Gemalto	4,13
Vivendi	4,04
France Telecom SA	4,00
Société Générale	3,97
Groupe Eurotunnel SA	3,83
Wendel Investissement	3,28
Euler Hermes	3,15
Veolia Environnement	3,03
Carrefour	2,80
Stallergènes	2,61
Klockner & Co Aktiengesellschaft	2,20
EFG International	1,99
Transgene	1,92
Danone	1,78
CNP Assurances	1,78
Total Equity/Bond Holdings	70/2
Assets in Top 10 Holdings %	44,37

Poids sectoriels	% Equity	Rel Cat
Information	16,22	0,96
Logiciels	0,08	0,48
Matériel informatique	0,00	0,00
Médias	9,99	1,19
Télécommunications	6,16	0,79
Service	54,43	1,75
Santé	11,25	1,21
Services aux consommateurs	4,88	0,96
Services aux entreprises	8,18	3,68
Services financiers	30,13	2,07
Production	29,34	0,56
Biens de consommation	11,13	0,86
Matériaux industriels	5,69	0,31
Energie	6,01	0,48
Services aux collectivités	6,52	0,78

Moneta Multi Caps A (C)

Indice de la catégorie Morningstar

Euronext Paris CAC 40 TR EUR

Trailing (EUR)	Total Rtn %	+/- Bmark	+/- Cat	%Rnk in Cat
3 Mo	2,73	-1,55	-1,35	80
6 Mo	11,69	1,68	2,47	19
1 An	34,31	3,21	0,56	18
3 Ans Annualisé(s)	-3,09	6,28	6,89	2
5 Ans Annualisé(s)	-	-	-	-
10 Ans Annualisé(s)	-	-	-	-

MPT Stats	3 Ans	Rel 5 Ans Cat	Rel Cat
R-Squared	83,63	0,88	-
Beta	0,89	0,93	-
Alpha	5,39	-5,08	-

Volatility & Risk Adj Returns	3 Ans	Rel 5 Ans Cat	Rel Cat
Std Deviation	21,35	0,99	-
Mean	-0,07	0,10	-
Sharpe Ratio	-0,18	0,35	-
Information Ratio	0,69	-1,30	-
Treynor Ratio	-7,04	0,52	-

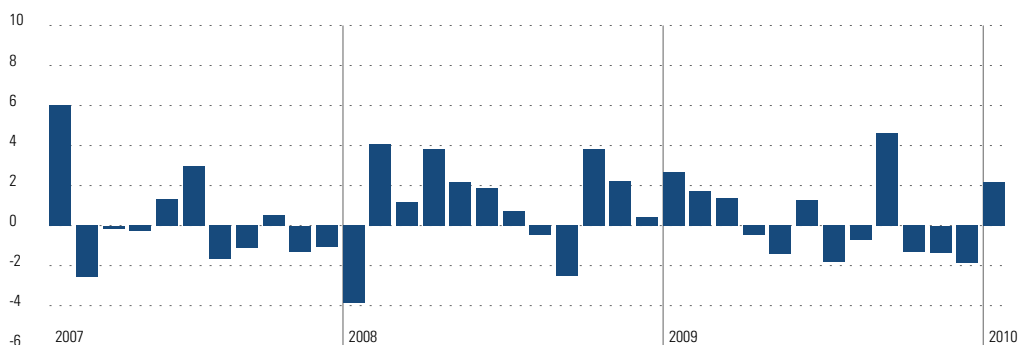
Euronext Paris CAC 40 TR EUR

Analyse de la performance

L'historique de performance du fonds reste relativement court mais n'en est pas moins très bon. Depuis son lancement jusqu'à fin août 2009, il a produit une performance de 1,85% en rythme annualisé à comparer à une perte de 6,49% pour la moyenne de la catégorie Morningstar Actions France Gdes Cap. Compte tenu de l'exposition supérieure à la moyenne aux sociétés de petites et moyennes capitalisations, on notera que la catégorie Petites et Moyennes Cap. a quant à elle perdu 8,52% annualisé sur cette période. Ceci atteste de la véritable valeur ajoutée du gérant en tant que sélectionneur de titres par opposition à une

surperformance qui serait due à un seul pari sur les tailles de capitalisations de marché. Le gérant s'est par ailleurs distingué sur Moneta Micro Entreprises, actuellement fermé aux nouvelles souscriptions, l'un des meilleurs fonds de la catégorie Petites et Moyennes Cap. depuis son lancement en 2003. Outre la sélection de titres, le second facteur ayant contribué au succès du fonds réside dans les disciplines du gérant en termes de prises de bénéfices. Ainsi, la capacité du fonds à résister au retournement du marché à partir de l'été 2007 grâce au repositionnement astucieux vers des valeurs plus défensives a permis de préserver une bonne partie des gains générés antérieurement.

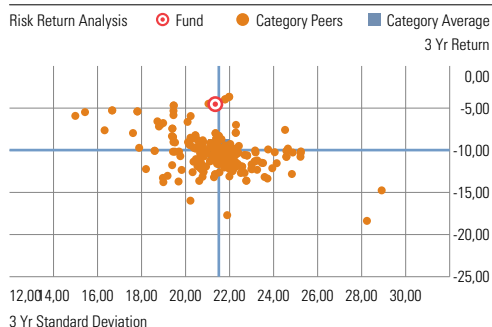
Monthly Return vs Catégorie Morningstar (EUR)



Rendement et Risque

Le positionnement du portefeuille sur des valeurs de plus petite taille induit une volatilité légèrement supérieure à la catégorie. Celle-ci n'est cependant pas excessive et est

utilisée à bon effet comme en témoigne le ratio d'information du fonds de 1,11. La perte maximale du fonds depuis son lancement se situe à 44,1% (août 2009), bien inférieure à la perte maximale moyenne de 52,5% enregistrée par la catégorie.



Morningstar Rating™ (Rel Cat)	Morningstar Return	Morningstar Risk	Morningstar Rating
3 Year	High	Abv avg	★★★★★
Overall	High	Abv avg	★★★★★

Frais de Gestion

Les frais de gestions sont comparables à la catégorie. La commission de performance serait plus juste avec un "High Water Mark".

Frais d'entrée %	1,00
Frais de gestion annuels max %	1,80
Total Expense Ratio %	1,80