

Moneta Asset Management

Société de Gestion de Portefeuille agréée par l'AMF n°GP 03 010
17, rue de la Paix, 75002 Paris

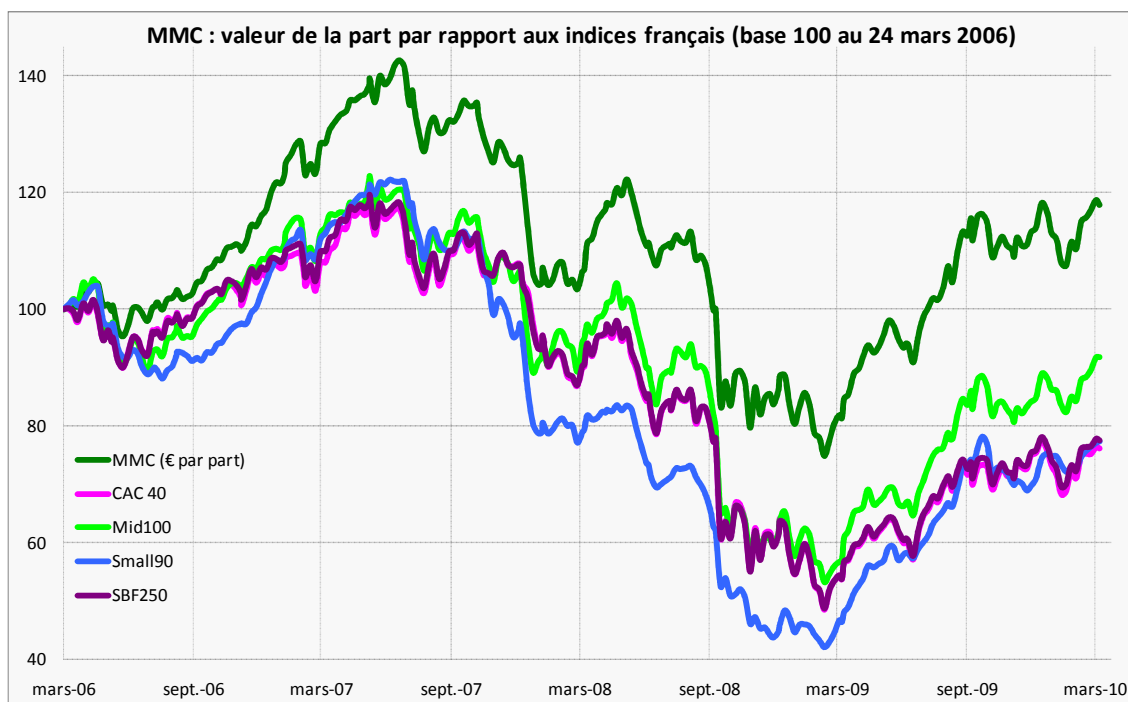
FCP Moneta Multi Caps Lettre trimestrielle n°16 : T1 2010

Points saillants :

- Hausse de 3,4% des parts sur le trimestre à 117,88 €.
- Encours de 664 millions € (+9% sur le trimestre).
- Classé **n°3** sur 3 ans et **n°111** sur 1 an parmi les 180 fonds « actions France grandes capitalisations », source Morningstar au 02/04/10, **n°29** sur les 3 derniers mois.

Hausse de 3,4% au 1^{er} trimestre

En hausse de 3,4% depuis le début de l'année 2010, le FCP Moneta Multi Caps « MMC » a bénéficié de la progression des moyennes et petites valeurs. Le CAC40 est en hausse de 1% sur le trimestre, le SBF250 de 2,2%, le Mid100 de 8,2% et le Small90 de 9%.



Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Elles ne sont pas constantes dans le temps.

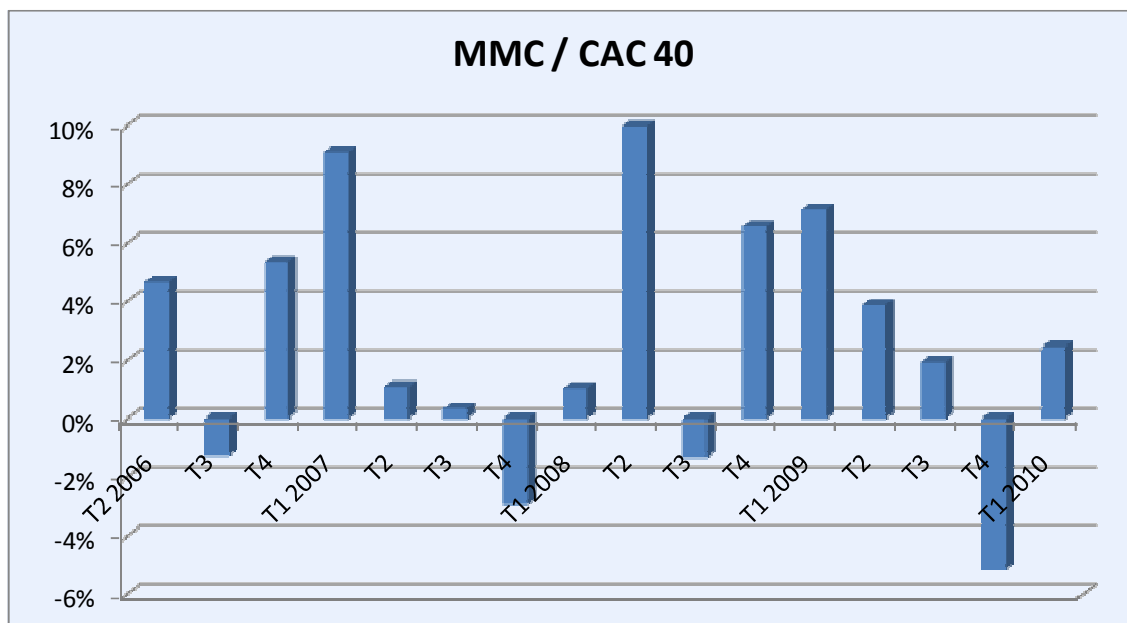
Romain Burnand (33) 1 58 62 53 36
Thomas Perrotin (33) 1 58 62 53 32
Andrzej Kawalec (33) 1 58 62 53 37
Alexandre Sanchini (33) 1 58 62 57 69

romain.burnand@moneta.fr
thomas.perrotin@moneta.fr
andrzej.kawalec@moneta.fr
alexandre.sanchini@moneta.fr

Lettre Trimestrielle « MMC » n°16

FCP Moneta Multi Caps (Code ISIN FR 0010298596)

Depuis l'origine, les écarts trimestriels de performance de MMC par rapport au CAC40 ont été importants et compris dans une fourchette de +10% / -5% :



Ces écarts - positifs 12 trimestres sur les 16 depuis le lancement de MMC - sont le résultat de notre gestion active, très différente d'une gestion indicielle ou « benchmarkée ». C'est l'éloignement de notre portefeuille par rapport à la composition de l'indice qui explique d'ailleurs la très nette surperformance de MMC depuis son lancement.

Ce trimestre, l'écart positif de performance par rapport au CAC40 (et au SBF250) s'explique pour l'essentiel par la bonne progression des petites et moyennes valeurs.

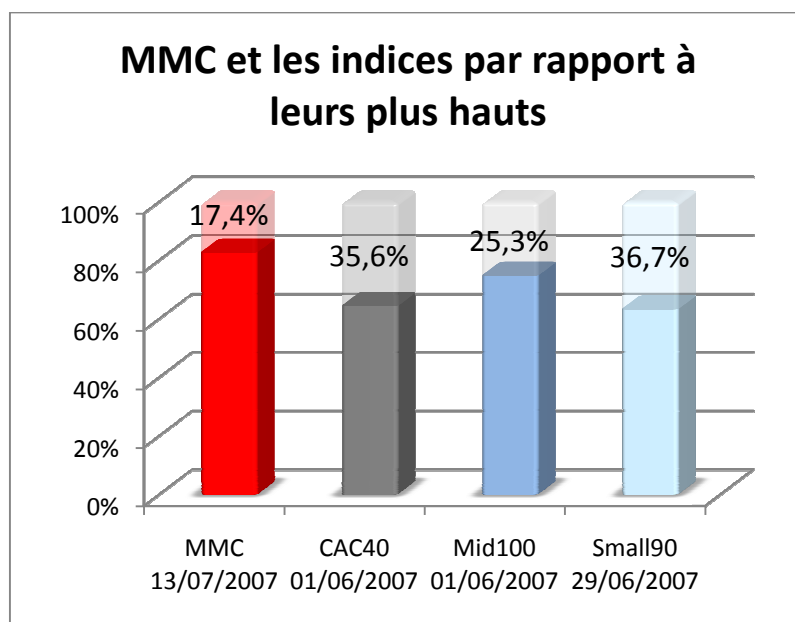
Variations Annuelles	MMC	CAC40	Mid100	Small90	SBF250	MMC vs CAC40	MMC vs Mid100	MMC vs Small90	MMC vs SBF250
2006*	16,0%	6,2%	8,5%	2,5%	7,1%	9,8%	7,5%	13,5%	8,9%
2007	8,6%	1,3%	-1,9%	-4,9%	0,4%	7,3%	10,5%	13,5%	8,2%
2008	-31,5%	-42,7%	-42,2%	-54,2%	-43,1%	11,1%	10,7%	22,6%	11,5%
2009	32,3%	22,3%	37,8%	58,7%	23,9%	9,9%	-5,6%	-26,4%	8,4%
2010**	3,4%	1,0%	8,2%	9,0%	2,2%	2,4%	-4,8%	-5,6%	1,2%

* depuis le 24 mars 2006 ** au 31 mars 2010

Sur la durée, et notamment depuis le plus haut atteint par le marché des actions mi 2007, MMC a fait nettement mieux que les différents indices :

Moneta Asset Management

Société de Gestion de Portefeuille agréée par l'AMF n°GP 03 010
17, rue de la Paix, 75002 Paris



De fait, il faudrait que MMC progresse de 21% pour rejoindre son plus haut alors qu'il faudrait une hausse de 55% du CAC40 pour le même résultat. Malgré leur hausse impressionnante depuis le plus bas de mars 2009, les marchés actions européens restent ainsi encore très éloignés des niveaux récemment atteints.

MMC : le 4^{ème} fonds « Actions France » par la taille parmi les fonds gérés de manière active

L'encours atteint 664 millions € en fin de trimestre (5 612 750 parts C et 2 053 parts S), pour 611 millions € au début de celui-ci soit une augmentation de 9%. La hausse de la valeur de la part (+3,4%) s'ajoute à la collecte (21 millions €).

MMC est ainsi le 4^{ème} fonds « Actions France » par la taille parmi les fonds gérés de manière active. MMC est cependant nettement plus petit que Tricolore Rendement (Rothschild) et Centifolia (DNCA). Il est plus près d'Agressor (Financière de l'Echiquier). Merci à tous les porteurs qui nous font confiance.

Romain Burnand (33) 1 58 62 53 36
Thomas Perrotin (33) 1 58 62 53 32
Andrzej Kawalec (33) 1 58 62 53 37
Alexandre Sanchini (33) 1 58 62 57 69

romain.burnand@moneta.fr
thomas.perrotin@moneta.fr
andrzej.kawalec@moneta.fr
alexandre.sanchini@moneta.fr

Lettre Trimestrielle « MMC » n°16

FCP Moneta Multi Caps (Code ISIN FR 0010298596)

Les 10 principales lignes représentent 42% du portefeuille à fin mars 2010

Lignes	% du FCP	+ value (mn €)(1)	Variation / achat (2)	Date de début de la ligne	Capi. fin dec. (millions €)	Indice
Sanofi Aventis	5,6%	+6,3	+20%	nov-07	> 5000	CAC40
BNP Paribas	5,6%	+3,7	+11%	mars-08	> 5000	CAC40
Total	4,6%	+1,3	+4%	mars-06	> 5000	CAC40
Wendel	4,5%	+7,3	+33%	fev-09	1000 < 5000	Mid100
Axa	4,4%	-1,6	-5%	juill-08	> 5000	CAC40
Téléperformance	4,3%	+3,4	+13%	mars-06	1000 < 5000	Mid100
France Télécom	3,7%	+0,2	+1%	juin-07	> 5000	CAC40
Gemalto	3,2%	+5,0	+31%	sept-07	1000 < 5000	Next20
Vivendi	2,9%	-3,2	-14%	oct-06	> 5000	CAC40
Euler Hermès	2,9%	+5,4	+39%	mai-08	1000 < 5000	Mid100

(1) Plus-value latente au 31 mars. Ne tient pas compte du résultat d'arbitrages éventuels effectués depuis l'entrée de la ligne en portefeuille

(2) Plus-values latentes au 31 mars par rapport au prix moyen d'achat. Les lignes en portefeuille ont souvent été complétées pour suivre l'évolution des encours. Les variations de ce tableau peuvent ainsi être différentes de la contribution réelle des titres à la performance du fonds.

- **Wendel et Euler Hermès sont les nouvelles entrées du « top 10 »**

- **Wendel** est une ligne constituée début 2009 et renforcée depuis. Elle représente désormais la plus-value la plus importante du portefeuille. Notre investissement se justifie en particulier par la qualité des actifs possédés et la revalorisation attendue des actifs non cotés, deux facteurs qui devraient permettre la poursuite de la progression de l'ANR par action à moyen terme.
- Le retour d'**Euler Hermès** dans le top 10 résulte de la hausse de son cours.

- **Eurotunnel et Société Générale sont sortis du « top 10 »**

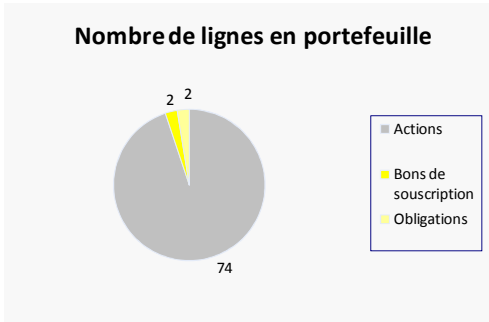
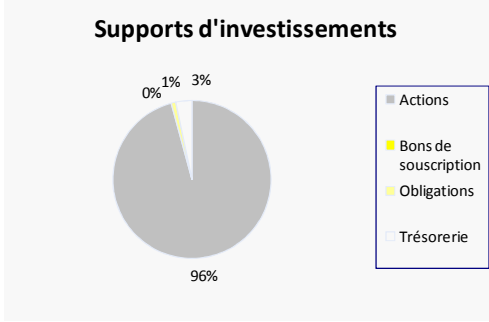
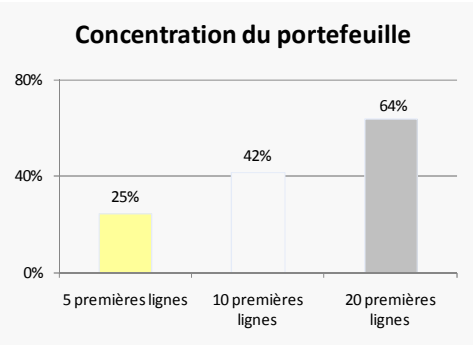
- Nous avons pris des profits sur la ligne **Eurotunnel** suite à la hausse de son cours devenu assez proche de notre objectif notamment à l'occasion de son entrée dans l'indice MSCI. Tous instruments confondus, notre exposition sur cette société est passée ce trimestre de 4,4% à 1,6% du fonds. La société reste un bon investissement de long terme, mais cette position est désormais plus consensuelle qu'à l'origine.
- La ligne **Société Générale** a été allégée en début d'année dans de bonnes conditions à l'occasion de son profit warning qui n'avait pas eu d'effet immédiat sur le cours. La ligne **BNP Paribas** a été renforcée en février avant et après les bons résultats publiés ce qui en fait désormais la seconde ligne du portefeuille.

L'investissement en **Axa** a jusqu'à présent été décevant. Nous n'ignorons pas le durcissement des contraintes réglementaires et la possible augmentation de la fiscalité du secteur financier. Ces sujets représentent un clair risque mais aussi une opportunité pour les acteurs solides du secteur : en particulier la pression des vendeurs d'actifs à la recherche de fonds propres peut créer de bonnes opportunités pour ceux qui auraient les moyens de les acquérir. La croissance externe qui a été globalement destructive de valeur pour les acquéreurs du secteur jusqu'à la crise financière pourrait devenir source de création de valeur, en particulier dans le domaine bancaire.

Moneta Asset Management

Société de Gestion de Portefeuille agréée par l'AMF n°GP 03 010
17, rue de la Paix, 75002 Paris

Structure du portefeuille à fin mars 2010

<p>Un portefeuille investi à 97% dans 78 lignes</p> <p>Le portefeuille est constitué de 78 lignes, pour 75 lignes au début du trimestre.</p> <p>Avec 78 lignes d'actions, le fonds n'est que très marginalement investi dans d'autres instruments financiers (2 bons de souscription, 2 obligations).</p> <p>Les 2 obligations détenues le sont comme alternatives à des placements actions (cas de l'ORA Eurotunnel qui décote par rapport à son sous-jacent et d'un titre perpétuel d'une valeur moyenne).</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>74</td></tr><tr><td>Bons de souscription</td><td>2</td></tr><tr><td>Obligations</td><td>2</td></tr></tbody></table>	Catégorie	Nombre de lignes	Actions	74	Bons de souscription	2	Obligations	2		
Catégorie	Nombre de lignes										
Actions	74										
Bons de souscription	2										
Obligations	2										
<p>Trésorerie à 3% du portefeuille</p> <p>A 3% du FCP, la trésorerie a été maintenue à un niveau faible (2% au début du trimestre).</p> <p>Nous avons pensé que les actions en portefeuille valaient mieux que des liquidités.</p> <p>Les lignes de sociétés non françaises représentent 12% du portefeuille (2 allemandes, 2 hollandaises, 1 belge et 1 suisse).</p>	<p>Supports d'investissements</p>  <table border="1"><thead><tr><th>Catégorie</th><th>Pourcentage</th></tr></thead><tbody><tr><td>Actions</td><td>96%</td></tr><tr><td>Bons de souscription</td><td>1%</td></tr><tr><td>Obligations</td><td>0%</td></tr><tr><td>Trésorerie</td><td>3%</td></tr></tbody></table>	Catégorie	Pourcentage	Actions	96%	Bons de souscription	1%	Obligations	0%	Trésorerie	3%
Catégorie	Pourcentage										
Actions	96%										
Bons de souscription	1%										
Obligations	0%										
Trésorerie	3%										
<p>Un portefeuille resté concentré</p> <p>Conformément aux objectifs du FCP, et logiquement compte tenu de notre gestion «de convictions», le portefeuille reste très concentré, les 20 lignes les plus importantes représentant 64% des actifs du fonds.</p> <p>Ces taux sont restés assez stables au cours de ces trois dernières années. Les lignes les plus importantes du portefeuille résultent d'un arbitrage entre notre degré de conviction sur un titre, le risque qu'il présente et sa liquidité.</p>	<p>Concentration du portefeuille</p>  <table border="1"><thead><tr><th>Nombre de premières lignes</th><th>Pourcentage des actifs</th></tr></thead><tbody><tr><td>5 premières lignes</td><td>25%</td></tr><tr><td>10 premières lignes</td><td>42%</td></tr><tr><td>20 premières lignes</td><td>64%</td></tr></tbody></table>	Nombre de premières lignes	Pourcentage des actifs	5 premières lignes	25%	10 premières lignes	42%	20 premières lignes	64%		
Nombre de premières lignes	Pourcentage des actifs										
5 premières lignes	25%										
10 premières lignes	42%										
20 premières lignes	64%										

Romain Burnand (33) 1 58 62 53 36
Thomas Perrotin (33) 1 58 62 53 32
Andrzej Kawalec (33) 1 58 62 53 37
Alexandre Sanchini (33) 1 58 62 57 69

romain.burnand@moneta.fr
thomas.perrotin@moneta.fr
andrzej.kawalec@moneta.fr
alexandre.sanchini@moneta.fr

Lettre Trimestrielle « MMC » n°16

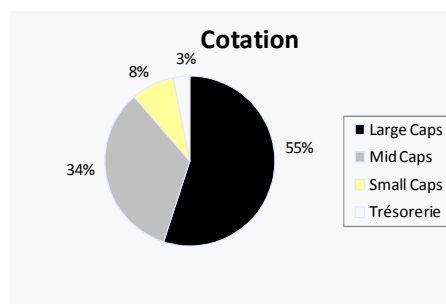
FCP Moneta Multi Caps (Code ISIN FR 0010298596)

Un FCP « multi capitalisations »

Le portefeuille investi peut continuer à s'analyser en trois parties :

- Les « Large Caps » (CAC40, Next20 ou leur équivalent étranger) qui représentent 55% du portefeuille ;
- Les « Mid Caps » (Mid100 ou leur équivalent étranger) pour 34% ;
- Les « Small Caps » (Small90 et valeurs hors SBF250 ou leur équivalent étranger) pour 8%.

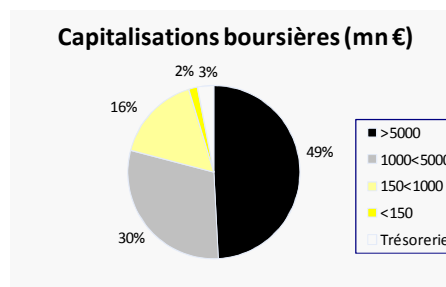
C'est en effet la caractéristique de ce FCP d'investir dans des sociétés de toute taille et de faire évoluer les pondérations en fonctions des valorisations.



49% du portefeuille investi dans des capitalisations supérieures à 5 mds €

49% du portefeuille investi est composé de capitalisations supérieures à 5 mds €, des valeurs assurément très liquides par rapport à la taille de nos positions. Ce montant est stable sur le trimestre.

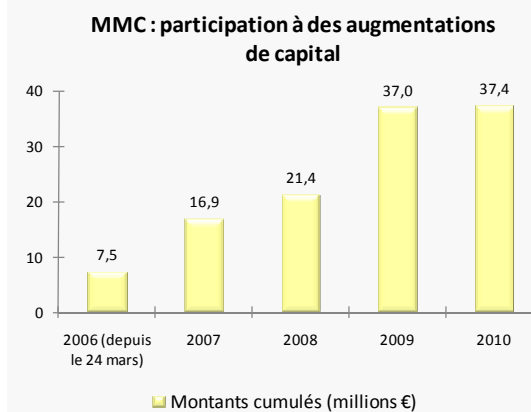
Les valeurs de plus de 1 md € de capitalisation représentent avec les liquidités 82% du portefeuille.



37 millions € investis lors d'augmentations de capital

Tout comme MME, le FCP contribue de manière directe à l'apport en fonds propres aux entreprises : depuis son lancement, nous avons pris part à 21 augmentations de capital pour 37 millions € de souscriptions réalisées.

Ce trimestre, MMC a participé à l'introduction en bourse avec augmentation de capital de la société Medica.



Moneta Asset Management

Société de Gestion de Portefeuille agréée par l'AMF n°GP 03 010
17, rue de la Paix, 75002 Paris

Analyse de la performance depuis le lancement

<p>Surperformance par rapport aux indices sur la durée</p> <p>En hausse de 18% depuis sa création en mars 2006 et en hausse de 3,4% sur le dernier trimestre, le FCP surperforme tous les indices du marché français historiquement. Il sous-performe toutefois le Mid100 et le Small90 ce trimestre face à la vigueur de la hausse de ces indices.</p>	<p>% de variation depuis le 24 mars 2006 (gauche) et en T1 (droite)</p> <table border="1"><thead><tr><th>Indice</th><th>24 mars 2006 (gauche)</th><th>T1 (droite)</th></tr></thead><tbody><tr><td>MMC</td><td>18%</td><td>3%</td></tr><tr><td>CAC 40</td><td>-24%</td><td>1%</td></tr><tr><td>Mid100</td><td>-8%</td><td>8%</td></tr><tr><td>Small90</td><td>-23%</td><td>9%</td></tr><tr><td>SBF250</td><td>-23%</td><td>2%</td></tr></tbody></table>	Indice	24 mars 2006 (gauche)	T1 (droite)	MMC	18%	3%	CAC 40	-24%	1%	Mid100	-8%	8%	Small90	-23%	9%	SBF250	-23%	2%
Indice	24 mars 2006 (gauche)	T1 (droite)																	
MMC	18%	3%																	
CAC 40	-24%	1%																	
Mid100	-8%	8%																	
Small90	-23%	9%																	
SBF250	-23%	2%																	
<p>Une volatilité maîtrisée</p> <p>A 17%, la volatilité du fonds est en hausse ce trimestre par rapport au niveau de 14,6% du trimestre précédent, et reste inférieure au niveau historique du fonds.</p> <p>Sur ce trimestre comme sur longue période, la volatilité de MMC est restée en ligne ou inférieure à celle des principaux indices. Cela résulte davantage de notre style d'investissement « contrariant » que d'une volonté délibérée de réduire à tout prix le risque, même si notre intention est bien de le contrôler.</p>	<p>Volatilité du 24 mars 2006 au 31 déc. 2009 (col. gche) et au T1 2010 (col. dte)</p> <table border="1"><thead><tr><th>Indice</th><th>24 mars 2006 au 31 déc. 2009 (col. gche)</th><th>au T1 2010 (col. dte)</th></tr></thead><tbody><tr><td>MMC</td><td>20%</td><td>17%</td></tr><tr><td>CAC40</td><td>26%</td><td>21%</td></tr><tr><td>Mid100</td><td>24%</td><td>17%</td></tr><tr><td>Small90</td><td>20%</td><td>13%</td></tr><tr><td>SBF250</td><td>26%</td><td>20%</td></tr></tbody></table>	Indice	24 mars 2006 au 31 déc. 2009 (col. gche)	au T1 2010 (col. dte)	MMC	20%	17%	CAC40	26%	21%	Mid100	24%	17%	Small90	20%	13%	SBF250	26%	20%
Indice	24 mars 2006 au 31 déc. 2009 (col. gche)	au T1 2010 (col. dte)																	
MMC	20%	17%																	
CAC40	26%	21%																	
Mid100	24%	17%																	
Small90	20%	13%																	
SBF250	26%	20%																	
<p>Un ratio Sharpe à 0,2</p> <p>Le ratio Sharpe du FCP ressort à 0,2 depuis le lancement du fonds.</p> <p>Le niveau absolu est médiocre mais la comparaison reste très favorable par rapport au ratio des principaux indices.</p>	<p>Ratio Sharpe du 24 mars 2006 au 31 mars 2010 (annualisé)</p> <table border="1"><thead><tr><th>Indice</th><th>Ratio Sharpe</th></tr></thead><tbody><tr><td>MMC</td><td>0,2</td></tr><tr><td>CAC40</td><td>-0,2</td></tr><tr><td>Mid100</td><td>-0,1</td></tr><tr><td>Small90</td><td>-0,4</td></tr><tr><td>SBF250</td><td>-0,2</td></tr></tbody></table>	Indice	Ratio Sharpe	MMC	0,2	CAC40	-0,2	Mid100	-0,1	Small90	-0,4	SBF250	-0,2						
Indice	Ratio Sharpe																		
MMC	0,2																		
CAC40	-0,2																		
Mid100	-0,1																		
Small90	-0,4																		
SBF250	-0,2																		
<p>L'alpha du FCP MMC par rapport aux indices</p> <p>L'alpha du FCP MMC représente le rendement 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.</p> <p>L'alpha mesure ainsi la véritable « création de valeur » des décisions de gestion, en éliminant la part du rendement qui résulte mécaniquement du différentiel de risque entre MMC et l'indice considéré. L'alpha de MMC est resté nettement positif.</p>	<p>Alpha de MMC du 24 mars 2006 au 31 mars 2010 (annualisé)</p> <table border="1"><thead><tr><th>Indice</th><th>Alpha (annualisé)</th></tr></thead><tbody><tr><td>CAC40</td><td>7,5%</td></tr><tr><td>Mid100</td><td>5,1%</td></tr><tr><td>Small90</td><td>10,8%</td></tr><tr><td>SBF250</td><td>7,5%</td></tr></tbody></table>	Indice	Alpha (annualisé)	CAC40	7,5%	Mid100	5,1%	Small90	10,8%	SBF250	7,5%								
Indice	Alpha (annualisé)																		
CAC40	7,5%																		
Mid100	5,1%																		
Small90	10,8%																		
SBF250	7,5%																		

Pour souscrire, il convient de :

- 1) Lire la notice AMF disponible sur www.moneta.fr ou sur simple demande au 01 58 62 53 30
- 2) Nous téléphoner pour discuter des droits d'entrée (le 1% indiqué dans la notice AMF est un maximum)
- 3) Passer un ordre de bourse auprès de votre banque ou intermédiaire habilité en mentionnant le code ISIN : FR0010298596.

Romain Burnand (33) 1 58 62 53 36
Thomas Perrotin (33) 1 58 62 53 32
Andrzej Kawalec (33) 1 58 62 53 37
Alexandre Sanchini (33) 1 58 62 57 69

romain.burnand@moneta.fr
thomas.perrotin@moneta.fr
andrzej.kawalec@moneta.fr
alexandre.sanchini@moneta.fr