

Moneta Asset Management

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

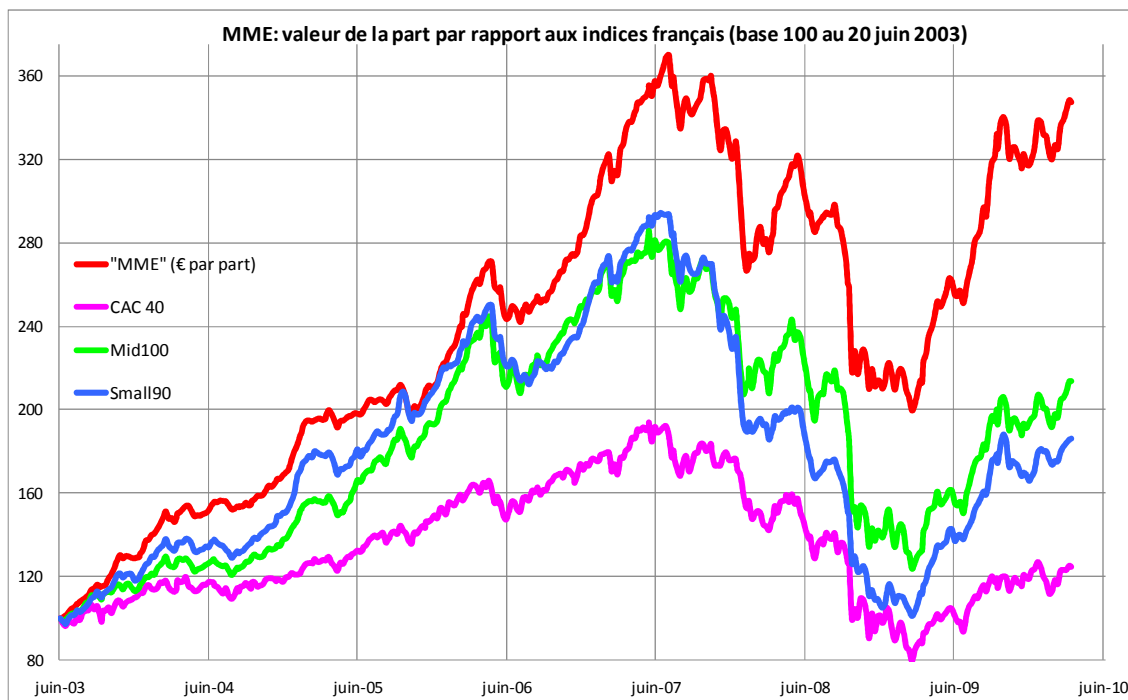
FCP Moneta Micro Entreprises Lettre trimestrielle n°27 : T1 2010

Points saillants :

- Hausse de 6,7% des parts C sur le trimestre, à 347,44 € (338,50€ pour la part D).
- Encours à 162 millions € au 31 mars (+5% sur le trimestre).
- Fermeture aux souscriptions depuis le 24 juillet 2009.
- **TRI annuel de 20%** pour une souscription le 20 juin 2003 lors du lancement du FCP.
- Classé **n°1 sur 5 ans, 3 ans, et n°22 sur 1 an** parmi les 81 fonds de la catégorie « actions France petites & moyennes capitalisation », source Morningstar au 02/04/2010 ; **n°41** sur les 3 derniers mois.

Hausse de 6,7% au 1^{er} trimestre 2010

Avec +6,7% au premier trimestre, le FCP Moneta Micro Entreprises « MME », a bénéficié de la nette sur-performance des petites valeurs - Mid100 (+8,2%) et Small90 (+9%), alors que la hausse du CAC40 est plus modérée (+1%).



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 « MME » n°27

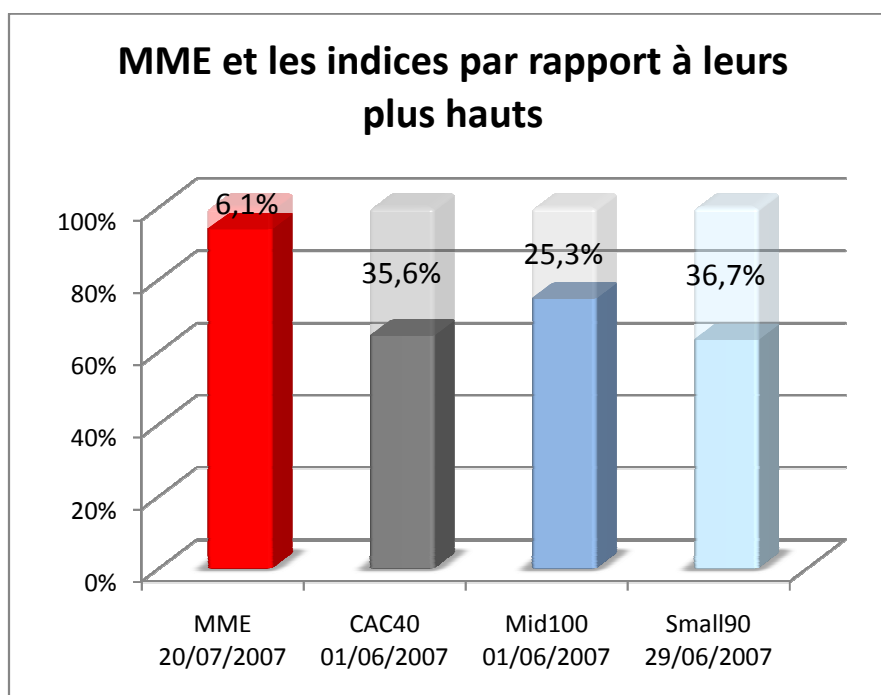
FCP Moneta Micro Entreprises (Code ISIN FR 0000 99 49 80 -parts C- et FR 0000 99 49 98 -parts D-)

| Variations Annuelles | MME | CAC40 | Mid100 | Small90 | MME vs CAC40 | MME vs Mid100 | MME vs Small90 |
|----------------------|--------|--------|--------|---------|--------------|---------------|----------------|
| 2003* | 29,5% | 11,5% | 14,8% | 19,5% | 18,0% | 14,7% | 10,0% |
| 2004 | 32,5% | 7,4% | 22,1% | 28,1% | 25,1% | 10,4% | 4,4% |
| 2005 | 24,4% | 23,4% | 39,0% | 38,6% | 0,9% | -14,6% | -14,2% |
| 2006 | 34,6% | 17,5% | 29,8% | 16,4% | 17,1% | 4,8% | 18,0% |
| 2007 | 14,4% | 1,3% | -1,9% | -4,9% | 13,1% | 16,3% | 19,3% |
| 2008 | -34,8% | -42,7% | -42,2% | -54,2% | 7,9% | 7,4% | 19,3% |
| 2009 | 52,0% | 22,3% | 37,8% | 58,7% | 29,7% | 14,2% | -6,7% |
| 2010** | 6,7% | 1,0% | 8,2% | 9,0% | 5,8% | -1,5% | -2,3% |

* depuis le 20 juin 2003

** au 31 mars 2010

Même si la hausse de MME est ce trimestre en léger retrait par rapport aux indices des petites et moyennes valeurs (d'où son classement médiocre sur le trimestre de 41^{ème} sur 81 fonds « actions France petites et moyennes capitalisations »), la bonne résistance à la baisse en 2008 et la hausse affichée de 2009 et du début de l'année permet à MME de se rapprocher de son plus haut (d'où son classement n°1 sur 3 et 5 ans). MME n'est en effet désormais plus éloigné que de 6% du plus haut de 369,93 € atteint le 20 juillet 2007, ce qui est encore loin d'être le cas des indices :



Il faudrait désormais une hausse de 6% de MME pour retrouver son plus haut. Le CAC40 aurait lui besoin d'une hausse de 55%, le Mid100 de 34% et le Small90 de 58%. L'importance de ces chiffres relativise l'ampleur du rebond des marchés depuis le plus bas de mars 2009 et illustre la surperformance de MME dans la durée.

Moneta Asset Management

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

Les 10 principales lignes représentent 34% du portefeuille à fin mars 2010

| Lignes | % du FCP | + value (mn €)(1) | Variation / achat (2) | Date de début de la ligne | Capi. fin mars (millions €) | Indice |
|--------------------------|-------------|-------------------|-----------------------|---------------------------|-----------------------------|-----------------|
| Altamir | 4,9% | +4,8 | +151% | oct-08 | 150 < 1000 | Small90 |
| Tessi | 4,6% | +2,2 | +41% | juin-03 | 50 < 150 | Small90 |
| Wendel | 4,0% | +2,2 | +50% | avr-09 | > 1000 | Mid100 |
| Téléperformance | 4,0% | +0,8 | +15% | août-04 | > 1000 | Mid100 |
| Gemalto | 3,2% | +1,1 | +28% | mars-09 | > 1000 | Next20 |
| Euler Hermès | 3,1% | +1,5 | +43% | mai-08 | > 1000 | Mid100 |
| EFG International | 3,0% | +1,0 | +17% | août-09 | > 1000 | Etranger |
| Saft | 2,4% | +0,5 | +15% | mars-09 | 150 < 1000 | Mid100 |
| Leguide.com | 2,4% | +0,1 | +2% | fev-07 | 50 < 150 | na |
| Stallergènes | 2,2% | +1,0 | +43% | mars-04 | 150 < 1000 | 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 au fil des mois pour suivre l'évolution des encours. Cela a eu en général pour conséquence d'augmenter le prix moyen d'achat. Les variations de ce tableau sont ainsi souvent inférieures à la contribution réelle des titres à la performance du fonds.

Eurotunnel et Transgène sortent du top 10 : La principale évolution du portefeuille est l'allègement de la position sur **Eurotunnel**. L'exposition sur cette société (actions, bons de souscription et ORA) est revenue à 2,1% pour 5,1% en début d'année. Nous avons réduit les positions suite au bon comportement du titre. Nous sommes aujourd'hui pour l'essentiel positionnés sur les BS et les ORA qui décotent par rapport à l'action. Cette décote disparaîtra quand les ORA seront remboursées et les bons exercés (juillet 2010 et 2011 respectivement) ;

Transgène est toujours présent dans le portefeuille. Sa sortie du top 10 résulte d'allègements effectués dans sa phase haussière et de sa baisse récente.

EFG International et Leguide.com rentrent dans le « top 10 ». C'est à sa hausse de 27% que **EFG International**, banque privée suisse, doit son retour dans le top 10. L'évolution de la ligne en **Leguide.com** n'est pas significative.

Le portefeuille a été profondément remodelé ces deux dernières années et peut s'analyser en trois parties :

1. **Les positions anciennes**, comme **Tessi** (acquis dès 2003), **Stallergènes** (2004), **Téléperformance** (2004) ou **Transgène** (2005) ;
2. Les positions détenues dans le passé et reconstituées dans la baisse des années 2008 et 2009. Nous pouvons citer **Altamir**, **Euler Hermes** ou **Maisons France Confort** ;
3. Les nouvelles valeurs, **Wendel**, **Gemalto**, **EFG International** et **Saft** acquises en 2009.

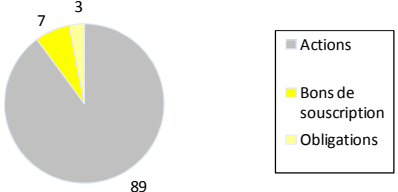
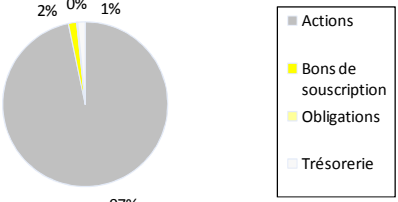
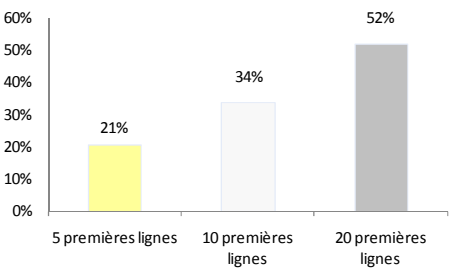
Hausse de 5% de l'encours sur le trimestre

L'encours du FCP s'élève à 162 millions € en fin de trimestre (448 925 parts C, 7 335 parts D et 2 638 parts S), en hausse de 5% par rapport aux 154 millions € de début de trimestre. L'effet performance (+6,7%) a compensé la décollecte naturelle (-2,7 millions €). MME est en effet fermé depuis le 24 juillet 2009, date à laquelle le FCP a en effet franchi la hausse la barre de 120 millions € d'encours. Il réouvrira aux souscriptions lorsque son encours franchira à la baisse 90 millions €.

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

Structure du portefeuille à fin mars 2010

| <p>Un portefeuille investi à 99% dans 99 lignes</p> <p>Le portefeuille est constitué de 99 lignes, soit 1 ligne de plus qu'au début du trimestre :</p> <ul style="list-style-type: none"> • 8 lignes sont sorties (2,7% du portefeuille au début du trimestre). Il s'agit pour l'essentiel de nettoyage de petites lignes résiduelles. • 9 lignes sont nouvelles (6,8% du portefeuille). La plus importante est la société Seloger.com acquise en début d'année et renforcée plus récemment. <p>Le nombre de lignes en portefeuille est élevé dans l'absolu mais la valeur moyenne d'une ligne de 1,6 millions € reste dans nos normes habituelles. Il nous faut arbitrer entre concentration sur nos convictions et capacité à gérer des titres parfois peu liquides. Comme le fonds ne peut plus collecter, le nombre de ligne devrait diminuer à l'avenir.</p> | <p>Nombre de lignes en portefeuille</p>  <table border="1"> <caption>Nombre de lignes en portefeuille</caption> <thead> <tr> <th>Catégorie</th> <th>Nombre de lignes</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Actions</td> <td>89</td> </tr> <tr> <td>Bons de souscription</td> <td>7</td> </tr> <tr> <td>Obligations</td> <td>3</td> </tr> </tbody> </table> | Catégorie | Nombre de lignes | Actions | 89 | Bons de souscription | 7 | Obligations | 3 | | |
|--|---|----------------------------|------------------|--------------------|-----|----------------------|-----|---------------------|-----|------------|----|
| Catégorie | Nombre de lignes | | | | | | | | | | |
| Actions | 89 | | | | | | | | | | |
| Bons de souscription | 7 | | | | | | | | | | |
| Obligations | 3 | | | | | | | | | | |
| <p>Trésorerie à 1% du portefeuille</p> <p>La trésorerie a été maintenue à un niveau faible tout au long du trimestre. Nous avons pensé que les actions en portefeuille valaient mieux que du cash. La gestion du risque se fait par l'équilibre global du portefeuille.</p> <p>La partie non française s'établit à 9% sur 5 lignes (1 suédoise, 1 belge, 1 suisse, 1 allemande, et 1 hollandaise).</p> | <p>Supports d'investissements</p>  <table border="1"> <caption>Supports d'investissements</caption> <thead> <tr> <th>Catégorie</th> <th>Pourcentage</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Actions</td> <td>97%</td> </tr> <tr> <td>Bons de souscription</td> <td>2%</td> </tr> <tr> <td>Obligations</td> <td>0%</td> </tr> <tr> <td>Trésorerie</td> <td>1%</td> </tr> </tbody> </table> | Catégorie | Pourcentage | Actions | 97% | Bons de souscription | 2% | Obligations | 0% | Trésorerie | 1% |
| Catégorie | Pourcentage | | | | | | | | | | |
| Actions | 97% | | | | | | | | | | |
| Bons de souscription | 2% | | | | | | | | | | |
| Obligations | 0% | | | | | | | | | | |
| Trésorerie | 1% | | | | | | | | | | |
| <p>Un portefeuille resté concentré</p> <p>Les 20 lignes les plus importantes représentent 52% du portefeuille (56% en début de trimestre et début 2009).</p> | <p>Concentration du portefeuille</p>  <table border="1"> <caption>Concentration du portefeuille</caption> <thead> <tr> <th>Nombre de premières lignes</th> <th>Pourcentage</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>5 premières lignes</td> <td>21%</td> </tr> <tr> <td>10 premières lignes</td> <td>34%</td> </tr> <tr> <td>20 premières lignes</td> <td>52%</td> </tr> </tbody> </table> | Nombre de premières lignes | Pourcentage | 5 premières lignes | 21% | 10 premières lignes | 34% | 20 premières lignes | 52% | | |
| Nombre de premières lignes | Pourcentage | | | | | | | | | | |
| 5 premières lignes | 21% | | | | | | | | | | |
| 10 premières lignes | 34% | | | | | | | | | | |
| 20 premières lignes | 52% | | | | | | | | | | |

Moneta Asset Management

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

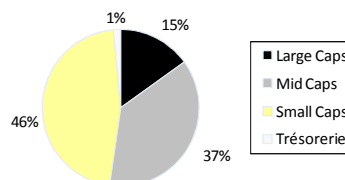
22% en valeurs françaises hors SBF 250

Le portefeuille investi peut s'analyser en 4 parties assez stables depuis le début de l'année :

- 22% pour les sociétés trop petites pour figurer dans le SBF 250. C'est l'importance de ce segment qui fait la particularité du FCP, particularité reflétée dans son nom ;
- 24% appartenant au Small90. Avec les très petites valeurs ci-dessus elles constituent les 46% de « Small Caps » ;
- 37% de « Mid Caps », définies comme appartenant au Mid100 ;
- 15% de « Large Caps » (CAC40 et Next20).

Cela constitue un portefeuille équilibré mais toujours centré sur les plus petites capitalisations boursières.

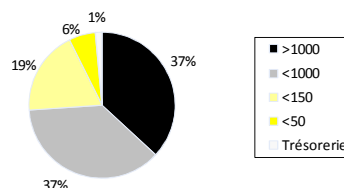
Cotation



25% en capitalisations boursières inférieures à 150 millions €...

Les sociétés de moins de 150 millions € de capitalisation représentent 25% du portefeuille (28% en début de trimestre). 6% du portefeuille est investi dans des sociétés de moins de 50 millions € (8% en début de période).

Capitalisations boursières (mn€)

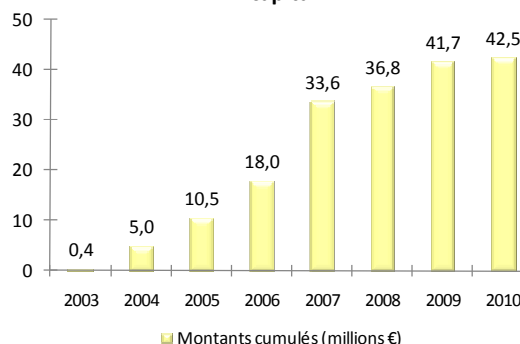


42,5 millions € investis lors d'augmentations de capital

Le FCP contribue de manière directe à l'apport en fonds propres aux entreprises : depuis son lancement, le FCP a pris part à 72 augmentations de capital pour 42 millions € de souscriptions réalisées.

Le FCP a participé ce trimestre aux augmentations de capital de Rentabiliweb et d'Ausy (par conversion d'obligations convertibles).

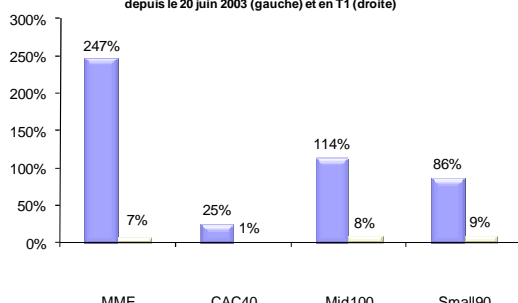
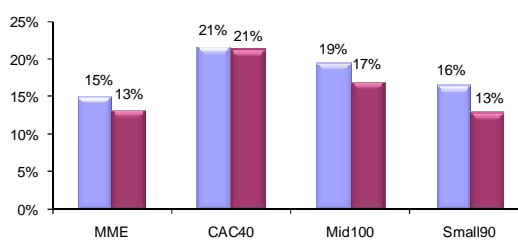
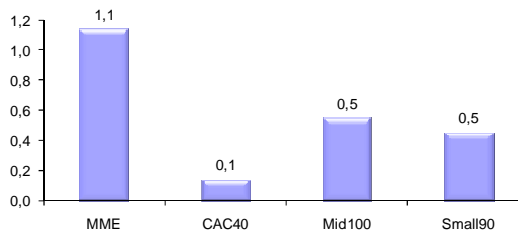
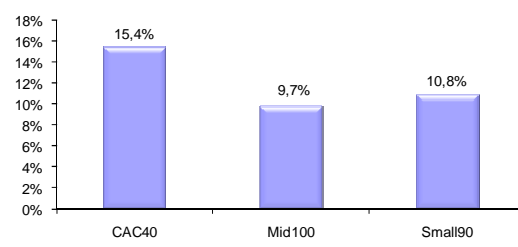
MME : participation à des augmentations de capital



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

Analyse de la performance

| <p>Surperformance des indices confirmée</p> <p>Avec 247% de hausse depuis sa création en juin 2003, le FCP surperforme très largement les principaux indices du marché français.</p> | <p>% de variation depuis le 20 juin 2003 (gauche) et en T1 (droite)</p>  <table border="1"> <thead> <tr> <th>Indice</th> <th>depuis le 20 juin 2003</th> <th>en T1</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>MME</td> <td>247%</td> <td>7%</td> </tr> <tr> <td>CAC40</td> <td>25%</td> <td>1%</td> </tr> <tr> <td>Mid100</td> <td>114%</td> <td>8%</td> </tr> <tr> <td>Small90</td> <td>86%</td> <td>9%</td> </tr> </tbody> </table> | Indice | depuis le 20 juin 2003 | en T1 | MME | 247% | 7% | CAC40 | 25% | 1% | Mid100 | 114% | 8% | Small90 | 86% | 9% |
|---|--|------------|---------------------------------|------------|-------|--------|------|---------|-------|---------|--------|------|-----|---------|-----|-----|
| Indice | depuis le 20 juin 2003 | en T1 | | | | | | | | | | | | | | |
| MME | 247% | 7% | | | | | | | | | | | | | | |
| CAC40 | 25% | 1% | | | | | | | | | | | | | | |
| Mid100 | 114% | 8% | | | | | | | | | | | | | | |
| Small90 | 86% | 9% | | | | | | | | | | | | | | |
| <p>Une volatilité revenue à la normale</p> <p>A 13%, la volatilité du fonds est en légère baisse ce trimestre et se situe un peu en dessous du niveau moyen constaté depuis le lancement du FCP (15%). La volatilité de MME est restée inférieure à celle des principaux indices français.</p> <p>Rappelons que la volatilité est un indicateur imparfait du risque pour des titres parfois peu liquides.</p> | <p>Volatilité du 20 juin 2003 au 31 déc. 2009 (col. gche) et au T1 2010 (col. dte)</p>  <table border="1"> <thead> <tr> <th>Indice</th> <th>du 20 juin 2003 au 31 déc. 2009</th> <th>au T1 2010</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>MME</td> <td>15%</td> <td>13%</td> </tr> <tr> <td>CAC40</td> <td>21%</td> <td>21%</td> </tr> <tr> <td>Mid100</td> <td>19%</td> <td>17%</td> </tr> <tr> <td>Small90</td> <td>16%</td> <td>13%</td> </tr> </tbody> </table> | Indice | du 20 juin 2003 au 31 déc. 2009 | au T1 2010 | MME | 15% | 13% | CAC40 | 21% | 21% | Mid100 | 19% | 17% | Small90 | 16% | 13% |
| Indice | du 20 juin 2003 au 31 déc. 2009 | au T1 2010 | | | | | | | | | | | | | | |
| MME | 15% | 13% | | | | | | | | | | | | | | |
| CAC40 | 21% | 21% | | | | | | | | | | | | | | |
| Mid100 | 19% | 17% | | | | | | | | | | | | | | |
| Small90 | 16% | 13% | | | | | | | | | | | | | | |
| <p>Un ratio Sharpe élevé</p> <p>Le ratio Sharpe de MME est stable sur la période. Ce ratio se compare très favorablement à celui des indices.</p> | <p>Ratio Sharpe du 20 juin 2003 au 31 mars 2010 (annualisé)</p>  <table border="1"> <thead> <tr> <th>Indice</th> <th>Ratio Sharpe</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>MME</td> <td>1,1</td> </tr> <tr> <td>CAC40</td> <td>0,1</td> </tr> <tr> <td>Mid100</td> <td>0,5</td> </tr> <tr> <td>Small90</td> <td>0,5</td> </tr> </tbody> </table> | Indice | Ratio Sharpe | MME | 1,1 | CAC40 | 0,1 | Mid100 | 0,5 | Small90 | 0,5 | | | | | |
| Indice | Ratio Sharpe | | | | | | | | | | | | | | | |
| MME | 1,1 | | | | | | | | | | | | | | | |
| CAC40 | 0,1 | | | | | | | | | | | | | | | |
| Mid100 | 0,5 | | | | | | | | | | | | | | | |
| Small90 | 0,5 | | | | | | | | | | | | | | | |
| <p>L'alpha du FCP MME par rapport aux indices</p> <p>L'alpha du FCP 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.</p> <p>L'alpha mesure ainsi la véritable « création de valeur » des décisions de gestion (choix des valeurs), en éliminant la part du rendement qui résulte mécaniquement du différentiel de risque entre MME et l'indice considéré.</p> | <p>Alpha de MME du 20 juin 2003 au 31 mars 2010 (annualisé)</p>  <table border="1"> <thead> <tr> <th>Indice</th> <th>Alpha de MME</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>CAC40</td> <td>15,4%</td> </tr> <tr> <td>Mid100</td> <td>9,7%</td> </tr> <tr> <td>Small90</td> <td>10,8%</td> </tr> </tbody> </table> | Indice | Alpha de MME | CAC40 | 15,4% | Mid100 | 9,7% | Small90 | 10,8% | | | | | | | |
| Indice | Alpha de MME | | | | | | | | | | | | | | | |
| CAC40 | 15,4% | | | | | | | | | | | | | | | |
| Mid100 | 9,7% | | | | | | | | | | | | | | | |
| Small90 | 10,8% | | | | | | | | | | | | | | | |