

# Moneta Asset Management

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

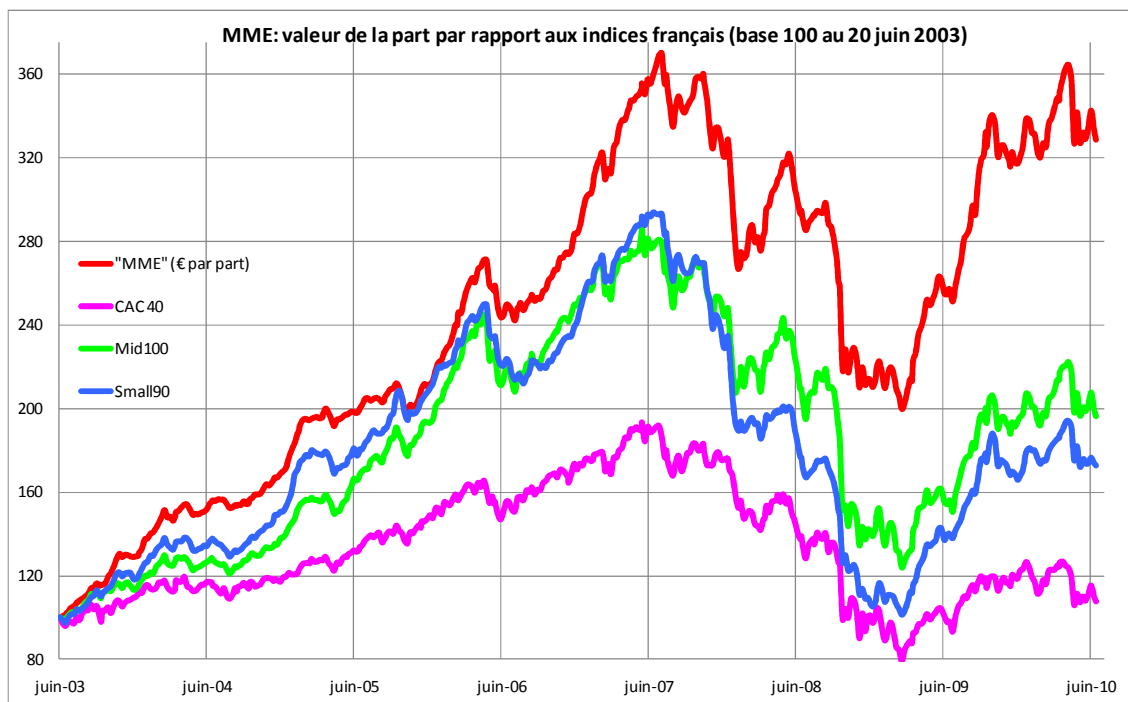
## FCP Moneta Micro Entreprises Lettre trimestrielle n°28 : T2 2010

### Points saillants :

- Baisse de 5,4% des parts C sur le trimestre, à 328,62 € (320,15 € pour la part D).
- Encours à 150 millions € au 30 juin (-7% sur le trimestre).
- Fermeture aux souscriptions depuis le 24 juillet 2009.
- **TRI annuel de 18%** pour une souscription le 20 juin 2003 lors du lancement du FCP.
- Classé **n°1 sur 5 ans, 3 ans, et n°18 sur 1 an** parmi les 84 fonds de la catégorie « actions France petites & moyennes capitalisations », source Morningstar au 02/07/2010 ; **n°51** sur les 3 derniers mois.

### Baisse de 5,4% au 2<sup>nd</sup> trimestre 2010

Avec -5,4% au second trimestre, le FCP Moneta Micro Entreprises « MME » a surperformé les indices de grandes valeurs (CAC40 -13,4%) et de petites et moyennes valeurs (Mid100 -8,2% et Small 90 -7,2%).



*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°28

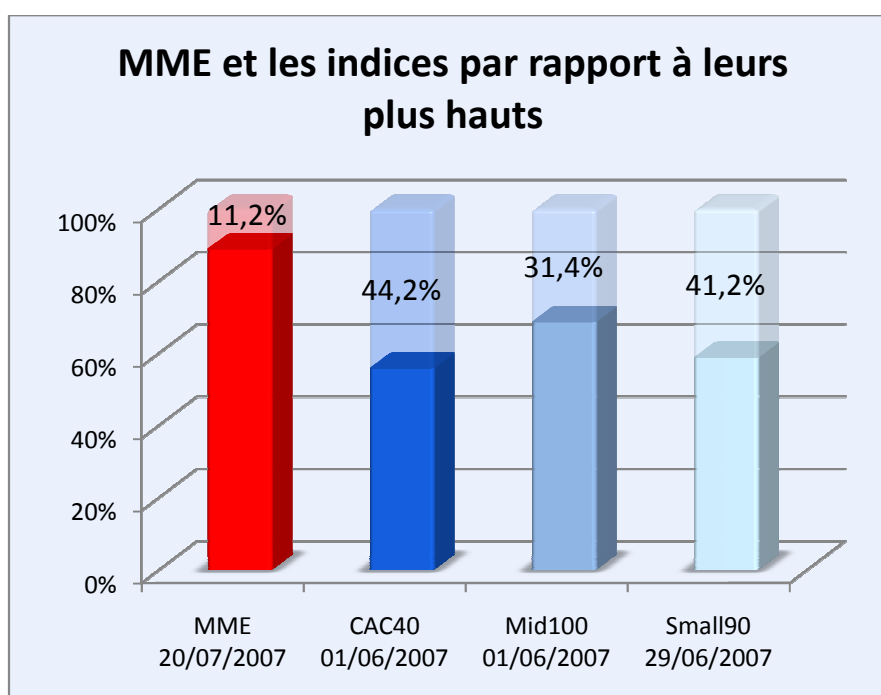
FCP Moneta Micro Entreprises (Code ISIN FR 0000 99 49 80 -parts C- et FR 0000 99 49 98 -parts D-)

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**	0,9%	-12,5%	-0,6%	1,2%	13,5%	1,6%	-0,3%

\* depuis le 20 juin 2003

\*\* au 30 juin 2010

Malgré la baisse de ce trimestre, MME parvient à afficher une performance positive depuis le début de l'année (+0,9%), comparable à l'indice Small90 (+1,2%), mais meilleure que les baisses du CAC40 (-12,5%) et du Mid100 (-0,6%). MME reste proche de son plus haut de 369,93 € atteint le 20 juillet 2007, ce qui est loin d'être le cas des indices :



Il faudrait désormais une hausse de 13% pour que MME retrouve son plus haut. Le CAC40 aurait, lui, besoin d'une hausse de 79%, le Mid100 de 46% et le Small90 de 70%. 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 juin 2010

Lignes	% du FCP	+ value (mn €)(1)	Variation / achat (2)	Date de début de la ligne	Capi. fin juin (millions €)	Indice
Tessi	5,1%	+2,4	+46%	juin-03	50 < 150	Small90
Altamir	4,8%	+4,1	+134%	oct-08	150 < 1000	Small90
Wendel	4,3%	+1,6	+33%	avr-09	> 1000	Mid100
Euler Hermès	3,5%	+1,2	+30%	mai-08	> 1000	Mid100
Stallergènes	3,4%	+0,4	+9%	mars-04	150 < 1000	Mid100
Leguide.com	2,8%	+0,9	+26%	fev-07	50 < 150	na
<b>Rexel</b>	<b>2,7%</b>	<b>+1,1</b>	<b>+39%</b>	<b>mai-09</b>	<b>&gt; 1000</b>	<b>Mid100</b>
EFG International	2,5%	-0,2	-17%	août-09	> 1000	Etranger
Téléperformance	2,5%	-0,3	-7%	août-04	> 1000	Mid100
<b>Casino</b>	<b>2,4%</b>	<b>-0,1</b>	<b>-2%</b>	<b>mars-10</b>	<b>&gt; 1000</b>	<b>Next20</b>

(1) Plus-value latente au 30 juin. Ne tient pas compte d'éventuels dividendes ni du résultat d'arbitrages éventuels effectués depuis l'entrée de la ligne en portefeuille.

(2) Plus-values latentes au 30 juin, hors dividendes éventuels, par rapport au prix moyen d'achat de la ligne.

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 Hermès** ou **Maisons France Confort** ;
3. Les nouvelles valeurs, **Wendel**, **Gemalto**, **EFG International**, **Rexel** et **Saft** acquises en 2009 ainsi que **Casino**, acquise en 2010.

C'est cette dernière catégorie qui concentre les mouvements parmi les 10 principales lignes, avec :

- L'entrée de **Rexel** et de **Casino**. Casino est une acquisition de cette année tandis que Rexel est une ligne constituée pour l'essentiel en 2009 et complétée plus récemment.
- La sortie de **Gemalto** et **Saft** qui restent cependant en bonne place dans le portefeuille. La sortie de Saft est liée à la baisse du titre. Celle de Gemalto est le résultat d'allègements, la valorisation nous paraissant recéler moins de potentiel après la bonne performance du titre.

## Baisse de 7% de l'encours sur le trimestre


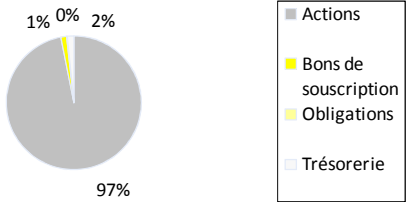
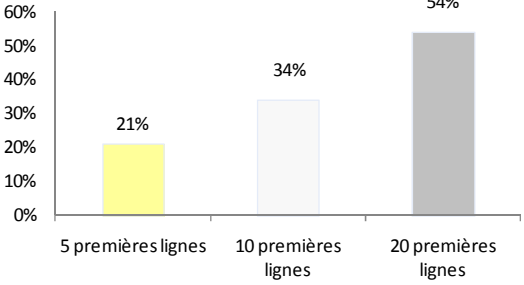
L'encours du FCP s'élève à 150 millions € en fin de trimestre (439 197 parts C, 7 253 parts D et 2 638 parts S), en baisse de 7% par rapport aux 162 millions € de début de trimestre. L'effet performance (-5,4%) s'est ajouté à la décollecte naturelle (-3,3 millions €).

MME est en effet fermé depuis le 24 juillet 2009, date à laquelle le FCP a franchi à la hausse la barre de 120 millions € d'encours. Il ré-ouvrira 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 juin 2010

<p><b>Un portefeuille investi à 98% dans 94 lignes</b></p> <p>Le portefeuille est constitué de 94 lignes, soit 5 lignes de moins qu'au début du trimestre :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 11 lignes sont sorties (7% du portefeuille au début du trimestre).</li> <li>• 6 lignes sont nouvelles (4,1% du portefeuille).</li> </ul> <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.</p>	<p><b>Nombre de lignes en portefeuille</b></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>87</td> </tr> <tr> <td>Bons de souscription</td> <td>5</td> </tr> <tr> <td>Obligations</td> <td>2</td> </tr> </tbody> </table>	Catégorie	Nombre de lignes	Actions	87	Bons de souscription	5	Obligations	2		
Catégorie	Nombre de lignes										
Actions	87										
Bons de souscription	5										
Obligations	2										
<p><b>Trésorerie à 2% du portefeuille</b></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 6 lignes (1 suédoise, 1 belge, 1 suisse, 1 allemande, 1 espagnole et 1 hollandaise).</p>	<p><b>Supports d'investissements</b></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>1%</td> </tr> <tr> <td>Obligations</td> <td>0%</td> </tr> <tr> <td>Trésorerie</td> <td>2%</td> </tr> </tbody> </table>	Catégorie	Pourcentage	Actions	97%	Bons de souscription	1%	Obligations	0%	Trésorerie	2%
Catégorie	Pourcentage										
Actions	97%										
Bons de souscription	1%										
Obligations	0%										
Trésorerie	2%										
<p><b>Un portefeuille resté concentré</b></p> <p>Les 20 lignes les plus importantes représentent 54% du portefeuille (52% en début de trimestre).</p> <p>Un portefeuille concentré est une constante de notre gestion : nous voulons en effet que le portefeuille soit articulé autour de ce que nous pensons être nos meilleures idées, quand la liquidité des titres le permet.</p>	<p><b>Concentration du portefeuille</b></p>  <table border="1"> <caption>Concentration du portefeuille</caption> <thead> <tr> <th>Nombre de 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>54%</td> </tr> </tbody> </table>	Nombre de lignes	Pourcentage	5 premières lignes	21%	10 premières lignes	34%	20 premières lignes	54%		
Nombre de lignes	Pourcentage										
5 premières lignes	21%										
10 premières lignes	34%										
20 premières lignes	54%										

# Moneta Asset Management

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

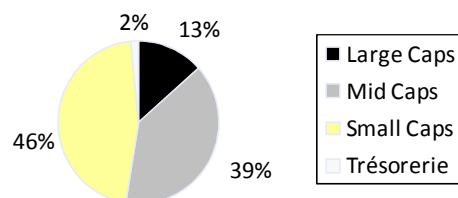
## 22% en valeurs françaises hors SBF 250

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 » ;
- 39% de « Mid Caps », définies comme appartenant au Mid100 ;
- 13% de « Large Caps » (CAC40 et Next20).

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

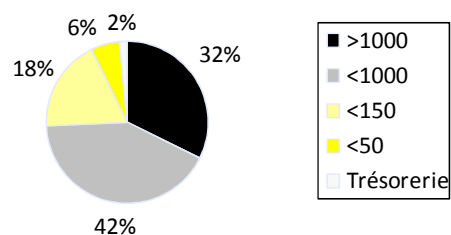
## Cotation



## 27% en capitalisations boursières inférieures à 150 millions €...

Les sociétés de moins de 150 millions € de capitalisation représentent 24% du portefeuille (25% en début de trimestre). 6% du portefeuille est investi dans des sociétés de moins de 50 millions € (stable sur le trimestre)

## Capitalisations boursières (mn €)

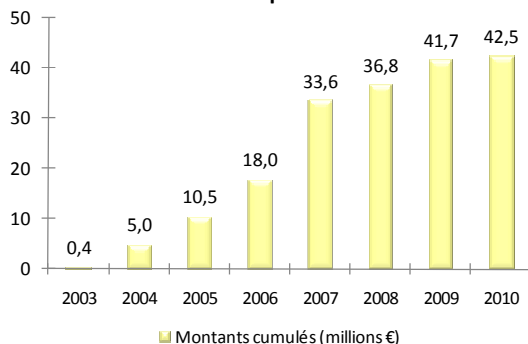


## 42,5 millions € investis lors d'augmentations de capital

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 n'a pris part à des augmentations de capital ce trimestre.

## 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

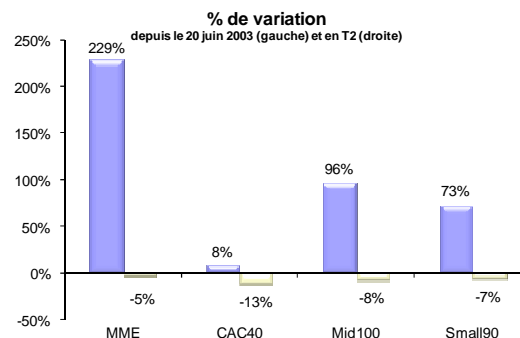
## Analyse de la performance

### Surperformance des indices confirmée

Avec 229% de hausse depuis sa création en juin 2003, le FCP surperforme très largement les principaux indices du marché français.

On notera qu'au cours de ces sept dernières années les valeurs petites et moyennes (indices Small90 et Mid100) ont progressé de manière plus marquée que le CAC40. On ne peut pas extrapoler cette évolution sur les prochaines années.

La diversité de la cote française offre cependant un terrain de chasse intéressant à tout stock-picker, d'où l'importance des valeurs petites et moyennes dans le portefeuille.

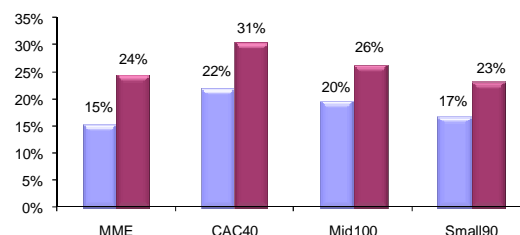


### Une volatilité revenue à la normale

A 24%, la volatilité du fonds est en forte augmentation ce trimestre et se situe très au-delà du niveau moyen constaté depuis le lancement du FCP (15%). La volatilité de MME est comparable à celle du Small90.

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

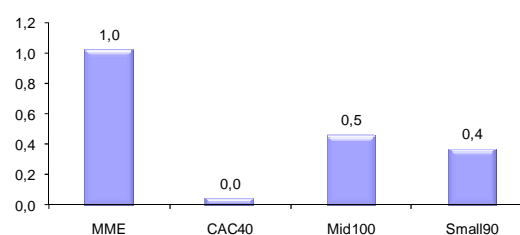
**Volatilité du 20 juin 2003 au 30 juin 2010 (col. gche) et au T2 2010 (col. dre)**



### Un ratio Sharpe élevé

Le ratio Sharpe de MME est stable sur la période. Ce ratio se compare très favorablement à celui des indices.

**Ratio Sharpe du 20 juin 2003 au 30 juin 2010 (annualisé)**



### L'alpha du FCP MME par rapport aux indices

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.

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.

**Alpha de MME du 20 juin 2003 au 30 juin 2010 (annualisé)**

