

Moneta Multi Caps A

Indice de la catégorie Morningstar
Euronext Paris CAC 40 TR EUR

Note qualitative Morningstar™



► **Elite**
Supérieur
Standard
Inférieur
Déficient

Mathieu Caquineau

Analyste Morningstar

Synthèse

Equipe: Romain Burnand a plus de 20 ans d'expérience dans l'analyse financière dont sept en tant que gérant. 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

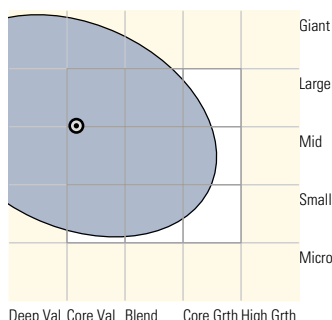
Processus d'Investissement: Le portefeuille investit sur tout type de capitalisation de marché. Les valeurs sont sélectionnées pour la qualité du management et leur valorisation.

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

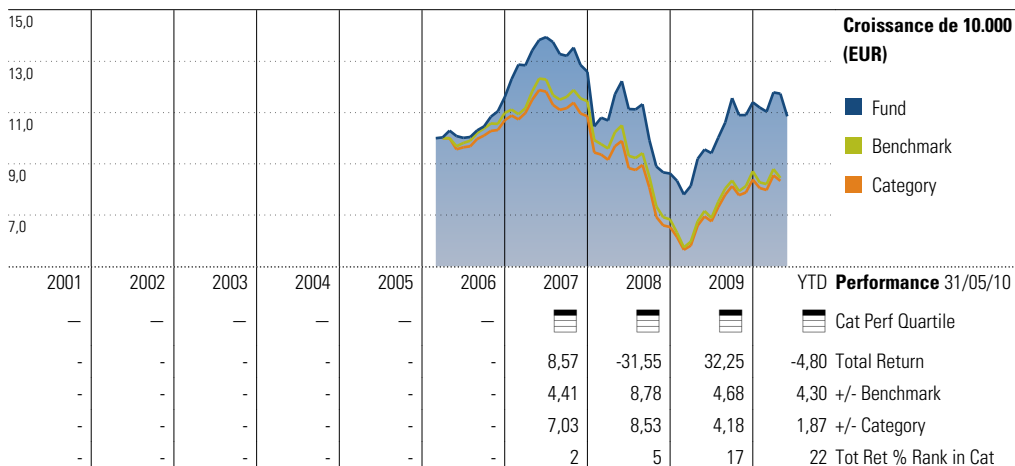
Frais de Gestion: Les frais de gestion sont comparables à la catégorie. La commission de performance serait plus juste avec un "High Water Mark".

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

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

19 mars 2010 | Les investisseurs ont accès avec ce fonds à l'une des meilleures gestions d'actions françaises du marché.

Le fonds est géré par Romain Burnand, co-fondateur de Moneta AM, une petite société de gestion dont l'essentiel des encours est investi en actions françaises. Avant de prendre la tête du fonds, lancé en 2006, il a accumulé 15 ans d'expérience en tant qu'analyste financier. Il gère également Moneta Micro Entreprise depuis 2003 avec un succès incontestable. Burnand est épaulé dans la gestion du fonds par une équipe robuste composée de trois analystes.

La construction du portefeuille est entièrement basée sur la sélection de titres. Ainsi chaque valeur est considérée pour son potentiel propre et ce, indépendamment de sa taille. Le fonds investit donc sur un large spectre de capitalisation même si, contrairement à Micro Entreprise qui est fermé aux souscriptions, il reste à l'écart de celles inférieures à 100 millions d'euros. A fin décembre 2009, le portefeuille était ainsi bien plus exposé aux petites et moyennes valeurs que la catégorie Actions France Grandes Cap (capitalisation moyenne de 6,4 milliards contre 21 pour ses pairs). A ce titre, il se destine plus à une utilisation en support de diversification qu'en cœur de portefeuille. Le gérant ne se concentre pas pour autant exclusivement sur ce segment de marché. En 2008, il a ainsi habilement accru la part des grandes valeurs en portefeuille et a augmenté les liquidités afin de préserver une partie des gains acquis précédemment.

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 de l'approche, le gérant mettant à profit sa longue expérience d'analyste financier. Il se montre particulièrement adroit pour relier l'analyse de chaque titre à l'environnement de marché. Par exemple début 2009, il a profité des valorisations très basses pour renforcer ses positions dans des petites capitalisations qui ont ensuite connu des progressions spectaculaires. Ainsi, même en gardant une exposition sectorielle défensive au début du rebond (sous pondération des cycliques et des financières), le fonds s'est très bien comporté en 2009. Depuis son lancement jusqu'à février 2010, le fonds affiche un historique de performance impressionnant: il a surperformé la moyenne de la catégorie de 8,11% par an avec une volatilité à peine supérieure.

Moneta AM se montre en outre exemplaire dans son attitude envers les investisseurs. Ainsi, aucune commission de mouvement n'est prélevée, écartant ainsi tout risque de conflit d'intérêt. Les frais ne sont pas excessifs et la commission de performance est calculée contre un indice adéquat, 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 investisseurs.

Cette offre rassemble toutes les qualités qui caractérisent selon nous les meilleurs fonds. Il conserve la note qualitative la plus élevée : « 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

Indice de la catégorie Morningstar

Euronext Paris CAC 40 TR EUR

Gérant(e)	Romain Burnand
Depuis	24/03/06
Années sur ce fonds (moyenne)	4,20
Années moyennes d'expérience	21
Années sur ce fonds (max)	4,20

Autres fonds gérés
Moneta Micro Entreprise

Nombre d'analystes 3

Société de gestion
Moneta Asset Management

Actifs sous gestion EUR 840 mns
Actifs sous gestion dans cette stratégie EUR 630 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, ...). 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. 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 qui est 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 840 millions d'euros au 31 décembre 2009. La grande majorité était investie 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 françaises les plus exemplaires dans la prise en compte des intérêts des investisseurs. 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 et régulières (explications des décisions d'investissement, positionnement du fonds).

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 sur toutes les capitalisations à l'exception des sociétés de moins de 100 millions d'euros.

Moneta Multi Caps A

Indice de la catégorie Morningstar

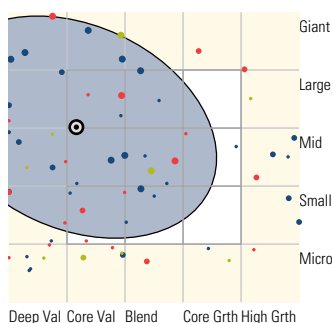
Euronext Paris CAC 40 TR EUR

Value Measures	Fund	Rel Cat
Price/Earnings	12,11	1,00
Price/Sales	0,60	1,00
Price/Book	1,11	0,83
Price/Cash Flow	3,21	0,75
Dividend Yield %	6,85	1,25

Growth Measures	Fund	Rel Cat
Long-Term Earnings	5,82	1,30
Historical Earnings	-3,63	0,27
Sales	-2,25	0,43
Cash Flow	-0,46	0,09
Book Value	-7,59	1,77

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

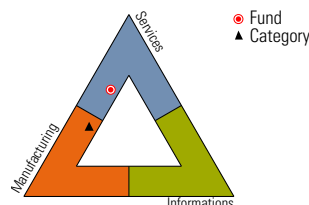
Depuis notre dernière revue du portefeuille (juin 2009), le mouvement le plus notable a constitué à accroître le poids des financières (30,13% à fin décembre contre 18,95% à fin juin). Le gérant a notamment participé aux augmentations de capital de Société Générale, BNP Paribas et AXA car il estime que ces acteurs sont parmi les seuls susceptibles de faire des acquisitions à bon prix et donc rapidement relatives pour leurs actionnaires, une situation inédite depuis dix ans selon lui. Au 31 décembre 2009, l'exposition au secteur financier était près de deux

fois supérieure à la moyenne de la catégorie. Le mandat laisse une grande latitude au gérant sur la taille des valeurs en portefeuille. Il a par exemple récemment participé à l'augmentation de capital de Saft, une valeur déjà présente dans le fonds Micro Entreprise et dont la valorisation boursière est inférieure à un milliard. Les activités de la société liées aux énergies renouvelables ne sont pas, d'après l'équipe, correctement valorisées par le marché. A fin décembre 2009, la capitalisation moyenne du portefeuille était de 6,4 milliards d'euros contre plus de 21 milliards pour la moyenne de la catégorie. L'attention portée aux valorisations se traduit par un positionnement évident sur le segment « value » de la Morningstar Style Box.

Allocation d'actifs	% d'actifs	long %	short %	net %
Actions	96,03	96,03	0,00	96,03
Obligations	0,47	0,00	0,00	0,47
Liquidités	2,97	0,60	0,00	2,37
Autres	1,13	0,00	0,00	1,13

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	70/1
Assets in Top 10 Holdings %	44,37

Sector Delta



Poids sectoriels	% Equity	Rel Cat
Information	12,01	1,02
Logiciels	0,08	0,30
Matériel informatique	0,00	0,00
Médias	5,77	1,72
Télécommunications	6,16	0,82
Service	58,65	1,52
Santé	11,25	1,20
Services aux consommateurs	9,09	0,78
Services aux entreprises	8,18	3,85
Services financiers	30,13	1,97
Production	29,34	0,59
Biens de consommation	11,13	0,90
Matériaux industriels	5,69	0,32
Energie	6,01	0,49
Services aux collectivités	6,52	0,87

Moneta Multi Caps A

Indice de la catégorie Morningstar

Euronext Paris CAC 40 TR EUR

Trailing (EUR)	Total Rtn %	+/- Bmark	+/- Cat	%Rnk in Cat
3 Mo	-1,66	1,88	0,24	37
6 Mo	-0,46	2,14	0,20	39
1 An	13,53	2,93	0,92	29
3 Ans Annualisé(s)	-7,77	5,95	5,65	4
5 Ans Annualisé(s)	-	-	-	-
10 Ans Annualisé(s)	-	-	-	-

MPT Stats	3 Ans	Rel 5 Ans Cat	Rel Cat
R-Squared	86,16	—	—
Beta	0,91	—	—
Alpha	5,19	—	—

Volatility & Risk Adj Returns	3 Ans	Rel 5 Ans Cat	Rel Cat
Std Deviation	21,72	1,00	-
Mean	-0,48	0,48	-
Sharpe Ratio	-0,39	—	—
Information Ratio	0,71	-4,73	-
Treynor Ratio	-11,60	—	—

Euronext Paris CAC 40 TR EUR

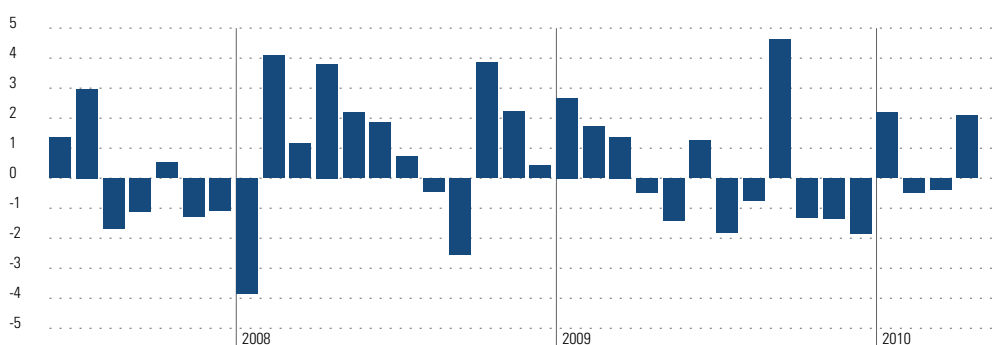
Analyse de la performance

En 2009, le gérant a manqué le rebond des bancaires –il était sous exposé sur le secteur - et des valeurs les plus cycliques. En revanche, les plus petites valeurs du fonds ont largement soutenu la performance sur l'année.

L'historique de performance reste relativement court mais est tout à fait convaincant. Depuis son lancement jusqu'à fin février 2010, le fonds a produit une performance de 2,47% par an en moyenne alors que dans le même temps la catégorie a perdu 5,64%. 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 6,86% annualisé sur cette période. Ceci atteste de la véritable valeur ajoutée du gérant en tant que sélectionneur de titres par opposition à une surperformance liée à un pari sur les tailles de capitalisation. Le gérant dispose par ailleurs d'un excellent track record sur Moneta Micro Entreprise, actuellement fermé aux nouvelles souscriptions, qui est l'un des meilleurs fonds de la catégorie Petites et Moyennes Cap. depuis son lancement en 2003.

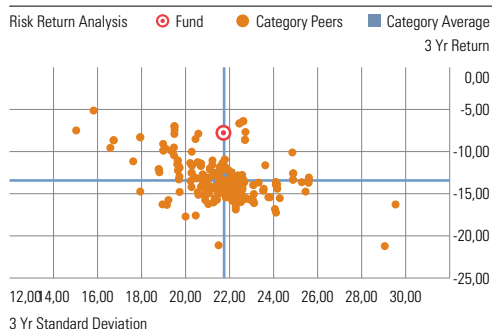
Monthly Return vs Catégorie Morningstar (EUR)



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 (excès de performance retraité de l'excès de risque) du fonds de 0,49 (sur trois ans à fin février 2010). La perte maximale du fonds depuis son lancement se situe à 44,1% (février 2010), bien inférieure à la perte maximale moyenne de 52,5% enregistrée en moyenne par les fonds concurrents.



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 gestion sont comparables à la catégorie. La commission de performance serait plus juste avec un "High Water Mark" (commission prélevée uniquement si la sous performance antérieure a été comblée).

Frais d'entrée %	1,00
Frais de gestion annuels max %	1,80
Total Expense Ratio %	4,93