

Moneta Multi Caps A

Indice de la catégorie Morningstar

Euronext Paris CAC Mid 60 NR EUR

Morningstar Analyst Rating™



Mathieu Caquineau, CFA

Analyste Morningstar

Synthèse

Equipe: Romain Burnand a plus de 20 ans d'expérience. Il est épaulé par 3 analystes très expérimentés.

Société: Nous apprécions l'attitude exemplaire de Moneta envers les investisseurs.

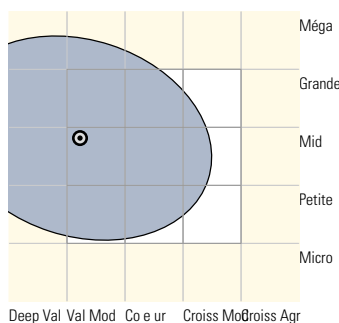
Processus d'Investissement: Les valeurs sont sélectionnées pour la qualité du management et leur valorisation.

Performance: Le fonds affiche un historique de performance solide depuis son lancement.

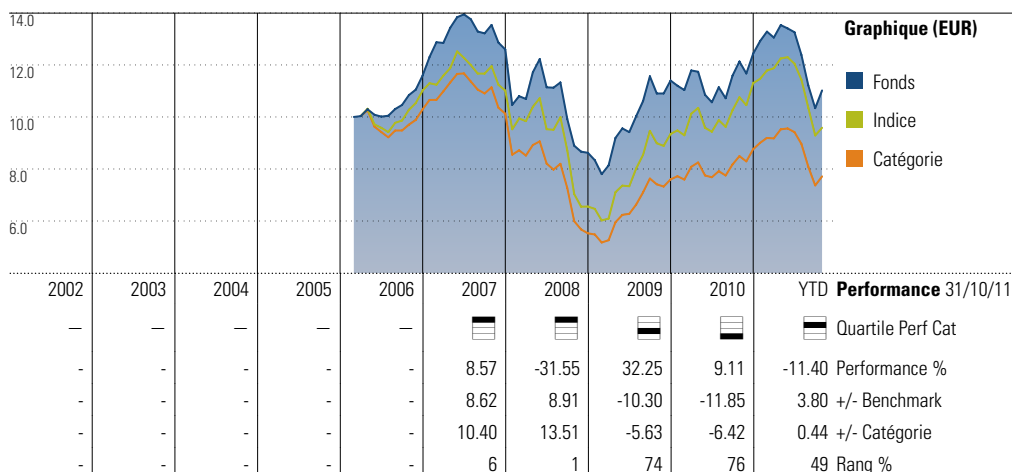
Frais de Gestion: Nous saluons l'instauration d'un « high watermark » pour le calcul de la commission de performance.

Rôle dans le portefeuille: Diversification. Le fonds peut investir substantiellement en petites et moyennes capitalisations.

Morningstar Style Box®: Zone d'exposition



● Barycentre du portefeuille
● Zone = 75% des positions du fonds
(au 31/03/11)



Opinion Morningstar

30 nov. 2011 | Ce fonds est l'une des meilleures options pour investir en actions françaises.

Romain Burnand, co-fondateur de Moneta AM, gère le fonds depuis son lancement en 2006 et a progressivement bâti autour de lui l'une des meilleures équipes sur les actions françaises. Elle est aujourd'hui composée de trois analystes qui ont tous plus de 10 ans d'expérience. Ils gèrent depuis 2003 avec succès le fonds Micro Entreprises dont l'univers est focalisé sur les plus petites valeurs du marché.

Chaque membre de l'équipe couvre en détail 30 à 40 valeurs, ce qui permet une recherche approfondie et confère un avantage compétitif particulièrement sur les petites valeurs parfois peu suivies par le marché. A cet égard, le fonds se destine plus à une utilisation en diversification qu'en cœur de portefeuille même si le fonds est également investi sur les valeurs moyennes et celles de grandes capitalisations (43% à fin mars).

Quelque soit la taille de la société étudiée, une grande importance est attachée à la qualité des dirigeants et à la

Catégorie Morningstar	Actions France Petites & Moy. Cap.
Catégorie AMF	Actions Françaises
Benchmark du fonds	100% Euronext Paris CAC All Tradable NR EUR
Date de création	24/03/2006

solidité du «business model» tandis que l'étude des valorisations constitue l'autre pilier de l'approche. Ce critère a conduit à l'allègement de Wendel avant l'été, encore le premier pari du fonds à fin mars 2011. La décote de la holding s'était réduite et, devant la dégradation de l'économie, le gérant a préféré prendre ses profits. Le reste du portefeuille est demeuré plus offensif que la moyenne, notamment à cause d'un gros pari sur les financières qui a coûté dans les creux de marché de l'été. A fin octobre 2011, le fonds gardait une légère avance (+0,44%) sur la catégorie grâce au rebond récent de certaines valeurs cycliques.

Sur le long terme, l'historique de performance est très solide. Le fonds a surperformé avec une marge très confortable les catégories grandes et petites/moyennes capitalisations confondues - avec une volatilité à peine supérieure. Nous apprécions enfin l'attitude exemplaire de Moneta AM envers les investisseurs, encore confirmée récemment par sa décision d'instaurer un « high watermark » sur la commission de surperformance du fonds.

ISIN	FR0010298596
Domicile	France
Statut	FCP
Devise du fonds	EUR
Actif net total	EUR 768.03 Mil

Moneta Multi Caps A

Indice de la catégorie Morningstar

Euronext Paris CAC Mid 60 NR EUR

Gérant(e)	Romain Burnand
Gère le fonds depuis	24/03/06
Années sur ce fonds (moyenne)	5.69
Années moyennes d'expérience	22
Années sur ce fonds (max)	5.69

Autres fonds gérés
Moneta Micro Entreprises

Nombre d'analystes 3

Société de gestion
Moneta Asset Management

Actifs sous gestion EUR 1 md
Actifs sous gestion dans cette stratégie EUR 650 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 CAC All Tradable NR EUR

Equipe

Romain Burnand est l'un des fondateurs de Moneta AM et gère le fonds depuis sa création. Il avait préalablement accumulé une expérience de 15 ans dans l'analyse financière dans différentes maisons (JP Morgan, Paribas, ...). Depuis 2004 et à mesure que les encours sous gestion augmentaient, il a graduellement constitué une équipe qui compte aujourd'hui trois analystes expérimentés. Cette équipe intervient également sur le fonds Micro Entreprise, lancé en 2003, et est organisée par responsabilités sectorielles. Il s'agit selon nous de l'une des équipes les plus solides sur les actions françaises : les trois analystes ont plus de dix ans d'expérience et la taille de l'équipe nous semble tout à fait adaptée à l'univers d'investissement. Elle permet une communication

efficace et assure une forte cohésion autour de la philosophie d'investissement. Chaque membre de l'équipe est en charge de 30 à 40 valeurs, ce qui permet d'effectuer une recherche approfondie intégrant des rencontres fréquentes avec les dirigeants de la société analysée. Nous apprécions également la rémunération variable des analystes, liée à la performance des fonds, et leurs investissements personnels dans les stratégies. Le gérant y investit quant à lui la moitié de son patrimoine mobilier, une marque sérieuse de son engagement aux côtés des investisseurs.

Société

Moneta AM est une petite société de gestion intégralement détenue par ses dirigeants et salariés. Créée en 2003, elle gérait 1 milliard d'euros à fin février 2011. La grande majorité des actifs sont investis en actions françaises par l'équipe de Romain Burnand, le reste étant géré par une équipe de trois personnes dédiée aux fonds alternatifs. Moneta est, à nos yeux, l'une des sociétés de gestion françaises les plus exemplaires dans sa prise en compte des intérêts des investisseurs. Elle ne s'est pas lancée dans une chasse effrénée aux actifs sous gestion via une multiplication de son offre de produits. Consciente de sa taille réduite, la société reste concentrée sur son cœur de métier, la gestion d'actions françaises, et la croissance des actifs est tirée par les bons résultats

des fonds plutôt que par un marketing actif. Pour préserver les intérêts des investisseurs, le fonds Micro Entreprises est fermé aux nouvelles souscriptions au-delà de 120 millions d'encours. C'est une bonne pratique qui permet au gérant de maintenir l'intégrité 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, la communication envers les investisseurs est exemplaire : elle donne des informations utiles et régulières (explication 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'il considère 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 (hors financières) dont l'activité dépend étroitement de facteurs externes sont généralement exclues du portefeuille. Néanmoins, le gérant est

pragmatique et investit dans certaines valeurs 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

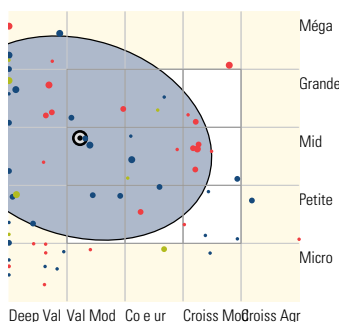
Euronext Paris CAC Mid 60 NR EUR

Ind. Valorisation	Fonds	Rel Cat
Cours/Bénéfices	11.60	1.11
Prix d'achat/vente	0.73	1.43
Cours/Actif net	1.14	1.22
Cours/Cash flow	3.84	0.89
Rdt en dividende	3.28	0.92

Ind. Croissance	Fonds	Rel Cat
Bénéfices LT	4.14	1.12
Bénéfices Hist.	-19.44	-55.82
Ventes	-5.80	1.81
Cash Flows	0.26	-0.08
Valeur Comptable	-5.38	-8.78

Capitalisation	EUR 5119.67 Mil
moyenne	

Carte de style Morningstar du Portf.



Deep Val Val Mod Co e ur Croiss MoTroiss Agr

● Barycentre du portefeuille
 ● Zone = 75% des positions du fonds
 (au 31/03/11)

5 premières régions	%
Eurozone	96.96
Europe - sauf Euro	2.54
Canada	0.50

Principaux pays	%
France	87.52
Allemagne	5.25
Belgique	2.02
Suisse	1.59
Italie	1.44

Marchés	%
Pays Développés	100.00
Marchés Emergents	0.00
Non Classifié	0.00

Processus d'Investissement: Positionnement du Portefeuille

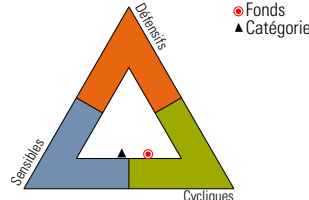
Le gérant dispose d'une grande marge de manoeuvre sur la taille des titres en portefeuille. A fin mars 2011, le portefeuille se répartissait à hauteur de 43% sur les grandes capitalisations, 35% sur les moyennes et 22% pour les petites capitalisations contre 31%, 37% et 32% respectivement pour la moyenne de la catégorie. L'un des premiers paris du fonds à fin mars 2011 concernait les valeurs financières, à hauteur de 27%. Si la thèse d'investissement initiale – concentration du secteur – a été invalidée, le gérant pense que les inquiétudes du marché sont exagérées et que les valorisations sont très basses. Les paris se sont concentrés sur BNP et Société

Allocation d'actifs	% d'actifs	long %	short %	net %
Actions	97.69	0.00	0.00	97.69
Obligations	0.37	0.00	0.00	0.37
Liquidités	1.40	0.00	0.00	1.40
Autres	0.54	0.00	0.00	0.54

Principales positions	% d'actifs
Wendel Investissement	5.34
Rexel	4.83
BNP Paribas	4.50
Euler Hermes	4.09
Vivendi	3.74
Groupe Eurotunnel SA	3.61
Sanofi-Aventis	3.29
Total SA	3.27
Saint-Gobain	3.26
Edf Energies Nouvelles	2.92
Société Générale	2.63
Danone	2.60
Teleperformance	2.53
Altamir Amboise	2.37
Orpea	2.14
Casino Guichard-Perrachon	2.11
Michelin	2.10
Air France-KLM	2.02
Groupe Bruxelles Lambert	1.98
Delachaux	1.89
Total lignes actions/obligations	76/1
%age 10 premières lignes	38.85

Générale, CNP Assurances et EFG ayant été cédées au cours de l'été. Le gérant a fortement allégé Wendel en juin, encore le premier pari à fin mars 2011, suite à la réduction de la décote de la holding et pour diminuer l'exposition du fonds au secteur cyclique de la construction. Pour la même raison, la ligne sur St Gobain a été réduite au début de l'été. Le gérant a parallèlement augmenté la part des grandes capitalisations au sein du portefeuille, notamment Total. L'exposition hors actions françaises évolue autour de 10%, en fonction des opportunités identifiées par le gérant. Ces dernières étaient principalement allemandes à fin mars 2011, incluant une exposition au secteur immobilier (Gagfah, Colonia Real Estate et DIC Asset).

Sector Delta



Poids sectoriels	%	Rel Cat
Cycliques	49.63	1.35
Matériaux de Base	4.55	0.74
Consommation Cyclique	13.17	0.73
Services financiers	27.20	2.84
Immobilier	4.71	1.60
Sensibles	31.38	0.72
Services de communication	1.34	0.91
Energie	4.31	1.11
Industriels	22.66	0.83
Technologie	3.08	0.28
Défensifs	18.99	0.96
Consommation Défensive	7.38	0.78
Santé	8.62	1.05
Services publics	2.99	1.46

Moneta Multi Caps A

Indice de la catégorie Morningstar

Euronext Paris CAC Mid 60 NR EUR

Glissant (EUR)	Perf %	+/- Bmark	+/- Cat	Percentage Cat
3 mois	-11.03	5.14	2.89	16
6 mois	-18.56	3.18	0.35	46
1 An	-9.17	1.73	-0.13	50
3 Ans Annualisé(s)	7.40	-3.45	-1.69	65
5 Ans Annualisé(s)	0.33	1.70	4.23	8
10 Ans Annualisé(s)	-	-	-	-

Stats MPT	3 Ans	Rel 5 Ans Cat	Rel 5 Ans Cat	Rel 5 Ans Cat
R ²	90.01	1.05	86.39	0.99
Bêta	0.87	1.06	0.85	1.00
Alpha	-2.05	34.17	1.14	-0.36

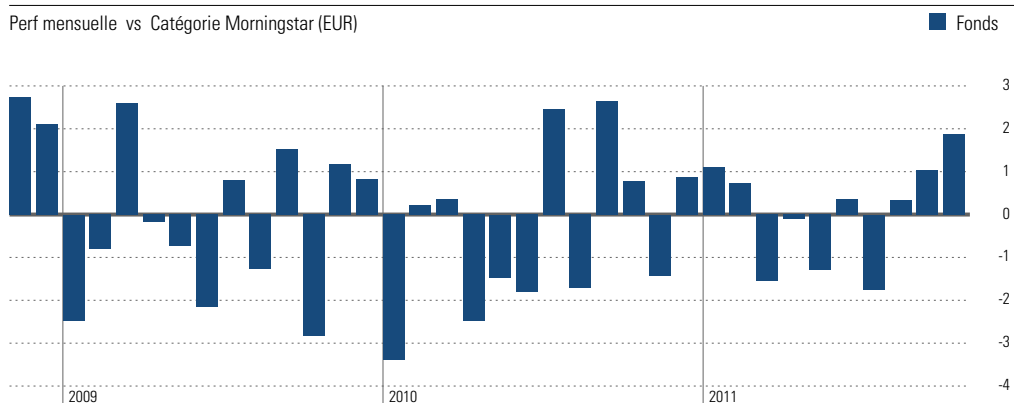
Vol. & Risque (perf.ajust.)	3 Ans	Rel 5 Ans Cat	Rel 5 Ans Cat	Rel 5 Ans Cat
Ecart-type	18.87	1.04	20.04	1.01
Moyenne	0.74	0.86	0.20	-1.18
Ratio de Sharpe	0.41	0.82	0.00	0.00
Ratio d'information	-0.53	3.12	0.21	-0.68
Treynor Ratio	7.20	0.75	-2.38	0.32

Analyse de la performance

L'historique de performance du fonds est relativement court mais illustre déjà le talent de « stock picker » du gérant mis en évidence depuis 2003 sur le fonds Micro Entreprises. Depuis son lancement jusqu'à fin octobre 2011, le fonds Multi Caps a progressé de 1,70% en moyenne par an, contre -4,59% pour la catégorie France Petites et Moyennes Capitalisations et -4,93% pour la catégorie France Grandes Capitalisations. Le fonds s'est montré particulièrement résistant en 2008 grâce au repositionnement vers des valeurs défensives. En 2009, le gérant a manqué le rebond des bancaires – il était sous exposé sur le secteur – et des valeurs les plus cycliques

mais l'exposition au segment très dynamique des petites et moyennes capitalisations a largement soutenu la performance sur l'année. Le pari important sur les valeurs bancaires, initié à contrecourant, a été coûteux en 2010 alors que la moyenne de la catégorie était peu exposée à ce secteur. Ce pari a également pesé sur la performance relative du fonds cette année (à fin octobre 2011), particulièrement au mois de juillet ainsi que certaines valeurs cycliques en portefeuille (Rexel, St Gobain, Michelin). En revanche la réduction de Wendel a été faite au bon moment et les renforcements sur les distributeurs Dia et Casino ont été positifs sur la performance.

Perf mensuelle vs Catégorie Morningstar (EUR)

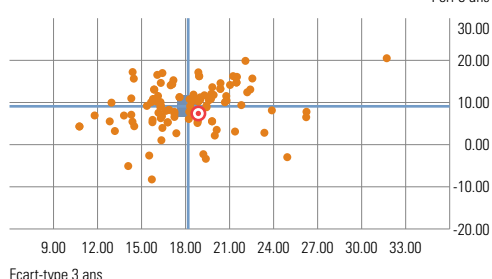


Rendement et Risque

Le positionnement sur un large spectre de capitalisations rend le fonds relativement moins risqué que certains fonds purement dédiés aux petites et moyennes capitalisations qui occupent la catégorie. Le ratio de Sharpe (une mesure du couple risque-rendement) se compare favorablement à celui des principaux indices d'actions françaises (CAC40,

CAC Mid 60 et CAC Small). Enfin, la perte maximale du fonds depuis son lancement se situe à 44,1%, un niveau inférieure à la perte maximale moyenne enregistrée par la catégorie Grandes Capitalisations (-52,5%) et Petites et Moyennes Cap. (-55,7%).

Analyse rendement/risq Fonds ● Catégorie ■ Moyenne de la catégorie Perf 3 ans



Morningstar Rating™ (Rel Cat)	Performance Morningstar	Risque Morningstar (par rapport à la catégorie)	Morningstar Rating™
3-Ans	Moy	Moy	★★★
5-Ans	Elevé	Moy	★★★★
Overall	> Moy	Moy	★★★★

Frais de Gestion

Les frais de gestion sont comparables à la catégorie. Nous saluons la mise en place d'un "High Water Mark" sur la commission de surperformance de 15% au delà du CAC All Tradable, une pratique favorable aux investisseurs.

Frais d'entrée max %	1.00
Frais de gestion annuels max %	1.80
Total des frais sur encours %	1.99