Montanaro European Smaller Companies Fund (€ Accumulation)

Août 2014 **Fonds Ouvert**

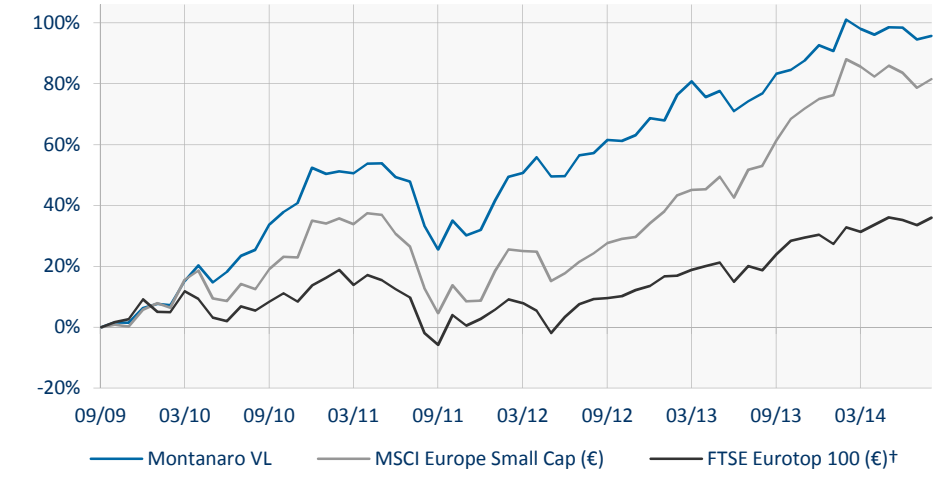
Objectif du Fonds

Croissance du capital en investissant dans des sociétés européennes (Royaume-Uni et Europe émergente inclus) cotées à petite capitalisation dans le but de surperformer son indice de référence, le MSCI Europe SmallCap. Le Fonds investira essentiellement dans des petites sociétés européennes (Royaume-Uni et Europe émergente inclus) cotées dont la capitalisation boursière est inférieure à 3 milliards d'euros. Un tiers du Fonds, au maximum, peut être investi dans des entreprises européennes cotées de plus grande ampleur.

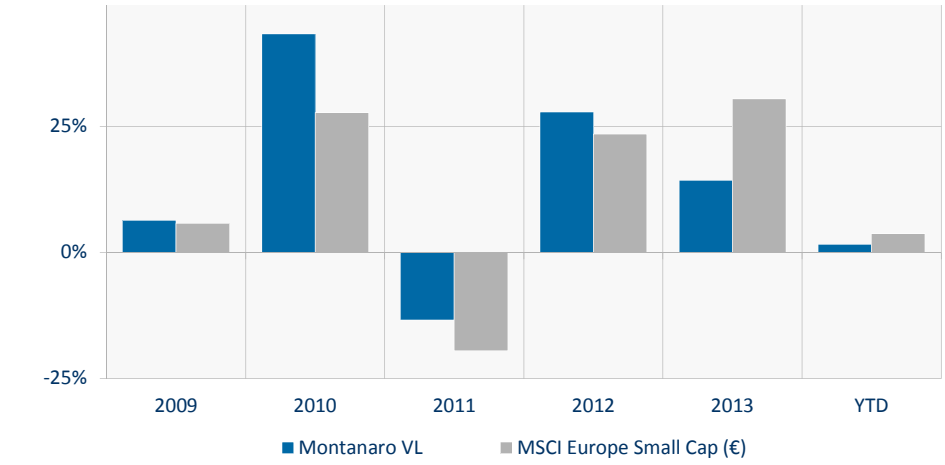
Performance du fonds

	YTD	1M	3M	6M	12M	3Y	5Y	Création
Fonds	1.6%	0.6%	-1.4%	-2.7%	10.7%	46.6%		95.8%
Benchmark	3.7%	1.6%	-2.4%	-3.4%	18.6%	60.8%		81.5%

Performance Cumulée depuis la Création



Performance par Année Calendaire



La Société Montanaro

Montanaro, une société d'investissement indépendante, a été fondée en 1991 pour couvrir et investir dans les petites valeurs européennes cotées, y compris britanniques. L'actif total des fonds sous gestion s'élève à €3 milliards.

Le Fonds

Gérant	Charles Montanaro
Création du Fonds	Dècembre 2000
Année Fiscale	Dècembre
Devise	EUR
Classe	Capitalisation
Benchmark	MSCI Europe Small Cap (€)
Ticker	MONESEA ID
ISIN	IE00B411W698
Sedol	B411W69
Taille du Fonds	€1403 million
VAN au Août 2014	€3.915
Nombre de Titres	75
Market Cap Mediane	€1706 million
Cash	1.6%
Statut Juridique	SICAV cotée à Dublin
Valorisation	Quotidienne à 4pm (Dublin time)
Investissement Min	€1,000
Souscriptions/rachats	Avant 12pm (Dublin time)
Frais de Gestion	1.5% annuels
Commission de Perf.	20% de surperformance v. Benchmark +3%, avec barrière à €3.854
Autorisé a la distribution en:	en Autriche, en Irlande, au Royaume-Uni, aux Pays-bas, en France, en Finlande, en Suède, en l'Allemagne, en Suisse, en Belgique et en Norvège

Ratings et Récompenses

★★– Morningstar Rating™
(au 31/08/14)

Source: Montanaro, Bloomberg. VAN to VAN, non arrondie. La catégorie d'actions a été cotée en octobre 2009

Cette classe d'actions ne distribue pas de dividendes, de sorte que la performance du fonds est montrée avec dividendes réinvestis. La performance du benchmark est montrée hors dividendes, en accord avec le Prospectus.

† Le FTSE Eurotop 100 est un indice de grandes capitalisations montré ici comme référence seulement.

Depositaine, Administration at Souscriptions – Contacts BNY MELLON
Tel: +353 1 900 6140 Fax: +353 1 900 6141 Email: MontanaroTA@bnymellon.com

Montanaro Asset Management Limited, 53 Threadneedle Street, London, EC2R 8AR
Tel: 020 7448 8600 Fax: 020 7448 8601 www.montanaro.co.uk enquiries@montanaro.co.uk

Montanaro European Smaller Companies Fund (€ Accumulation) — Août 2014

10 Principaux Titres

Loomis	2.8%
NCC Group	2.4%
Victrex	2.3%
Dignity	2.3%
Domino's Pizza	2.1%
Jupiter Fund Management	2.0%
TGS Nopec	2.0%
CTS Eventim	2.0%
Renishaw	1.9%
Taylor Wimpey	1.9%
	21.7%

Analyse des Risques

	Fonds	Indice
Jensen's Alpha (annuel)	0.9%	
Bêta	0.73	1.00
Volatilité (écart-type)	10.8%	12.8%
Ratio Sharpe	1.22	1.31
Écart de suivi	6.4%	
Ratio d'Information	-0.78	

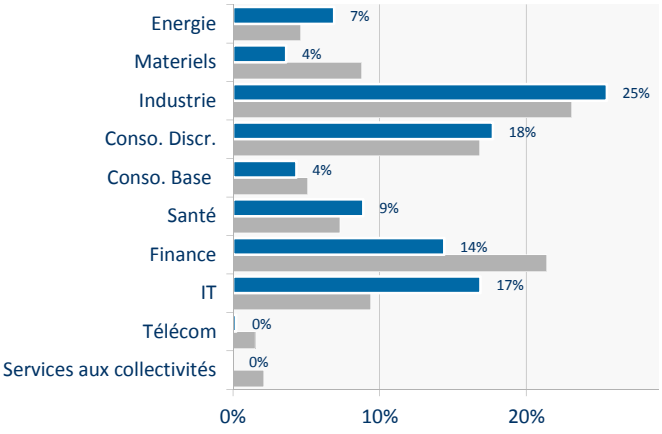
Note: Statistiques calculées sur 3 années glissantes

Analyse du Portefeuille

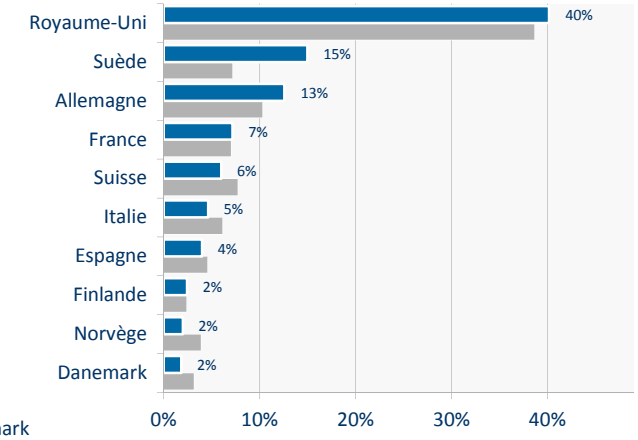
	Fonds	Indice
P/E 15F	16.5	13.9
Croissance du BPA 15F	13.5%	15.7%
Rendement Dividende 15F	2.9%	3.0%
Croissance Dividendes 15F	14.4%	12.9%
ROE 15F	16.9%	11.6%
EV/EBITDA 15F	9.7	7.7
EBIT Margin 15F	24.7%	18.3%
Dette Nette / Equity 15F	6.5%	25.4%

Source: Factset consensus

Répartition sectorielle



Répartition géographique (Top 10)



Rapport de gestion mensuelle

Le mois d'août a été positif pour les marchés actions malgré de faibles volumes. Les pertes de juillet ont été effacées, la crise ukrainienne ayant poussé la BCE vers davantage de souplesse monétaire. M. Draghi a ainsi rappelé a Jackson Hole que la BCE utiliserait tous les outils en son pouvoir pour assurer la stabilité des prix a moyen-terme. Le 5 septembre les actes ont suivi avec des rachats d'ABS. La question n'est désormais plus de savoir si M. Dragi va lancer un programme de rachat des dettes souveraines mais de savoir quand.

Tandis que les marchés actions applaudissaient M. Draghi, les marchés obligataires enregistraient leur plus forte hausse depuis janvier. Les obligations allemandes à moins de 3 ans offrent toutes un rendement négatif, tandis que les Bons du Trésor à 2 ans sont pour la première fois brièvement passés sous les 0%. L'Espagne a quand a elle placé de manière privée pour 50 milliards d'euros d'obligations à 4%. Il semblerait que les marchés obligataires ne soient pas aussi convaincus que les marchés actions de la capacité de la BCE à générer de l'inflation.

La VAN du Fonds a augmenté de 0.6% durant le mois (en Euros), soit 1% de moins que l'indice MSCI Europe Small Cap. Sur les 3 derniers mois le Fonds devance son benchmark d'environ 1%.

Les trois plus fortes contributions ce mois-ci sont venues de titres britanniques. **Victrex**, le groupe de chimie, a annoncé de solides chiffres du T3 démontrant une forte croissance des volumes. **Domino's Pizza** a grimpé sur de bons résultats du T2, en partie dûs à la Coupe du Monde. **Rightmove**, le portail immobilier sur internet, a monté de plus de 10% sur de bons résultats semestriels.

A la baisse, on notera **Schoeller-Bleckmann**, l'équipementier pétrolier autrichien, qui a annoncé des ventes en deca des prévisions en raison de la faiblesse du Dollar. **Enquest**, le producteur pétrolier, a baissé en raison de délais dans le projet de développement Alma/Galia. **Renishaw**, le fabricant de capteurs à haute sensibilité, a baissé suite a des prises de profits après un bon mois de juillet durant lequel la société avait annoncé de bons résultats.

Nous pensons qu'un programme de « QE » destiné a acheter des obligations d'Etat n'aurait qu'un effet limité étant donné les niveaux déjà historiquement bas des taux et des spreads de crédit. Lorsque la Fed et la Banque d'Angleterre ont lancé leurs propres programmes il y a plus de 5 ans, les choses étaient différentes. Nous pensons que l'objectif réel de M. Draghi est de dévaluer l'euro afin de rendre la zone Euro plus compétitive. L'euro est déjà en baisse de 5% par rapport au dollar depuis le mois de mai. Nos sociétés exportatrices commencent à le réaliser. Ce n'est pas encore terminé.

This report is issued monthly by Montanaro Asset Management Limited (MAM), the fund manager, who is Authorised and Regulated in the UK by the Financial Conduct Authority (FCA). It is intended for the use of professional and institutional investors (as defined by the UK FCA) only. It may not be copied or distributed or otherwise made available to any recipient not classified as such.

This material constitutes a financial promotion for the purposes of the Financial Services and Markets Act 2000 (the "Act"). The material included in this report has been prepared by MAM and is provided for information purposes only and does not constitute an invitation or offer to subscribe for or purchase shares in the Fund. Such investments can only be made by completing the application forms that accompany the Fund's Prospectus. Prospective investors should seek independent financial advice before making any investment decisions.

Information and opinions presented in this material have been obtained or derived from sources believed by MAM to be reliable. MAM makes no representation as to their accuracy or completeness. Past performance is not a reliable indicator of future results. All investments are subject to risk and the value of shares and the income from them can fall as well as rise due to stock market and currency movements. You may not get back as much as you originally invested.

It is the responsibility of all users of this information to be informed and observe all applicable laws and regulations of any relevant jurisdictions where they reside.

© 2014 Morningstar, Inc. All Rights Reserved. Morningstar Rating™ Source: Morningstar Essentials. The information contained herein: (1) is proprietary to Morningstar and/or its content providers; (2) may not be copied or distributed; and (3) is not warranted to be accurate, complete or timely. Neither Morningstar nor its content providers are responsible for any damages or losses arising from any use of this information.

MONTANARO