

Montanaro European Smaller Companies Fund (€)

31 Mai 2019

Fonds Ouvert

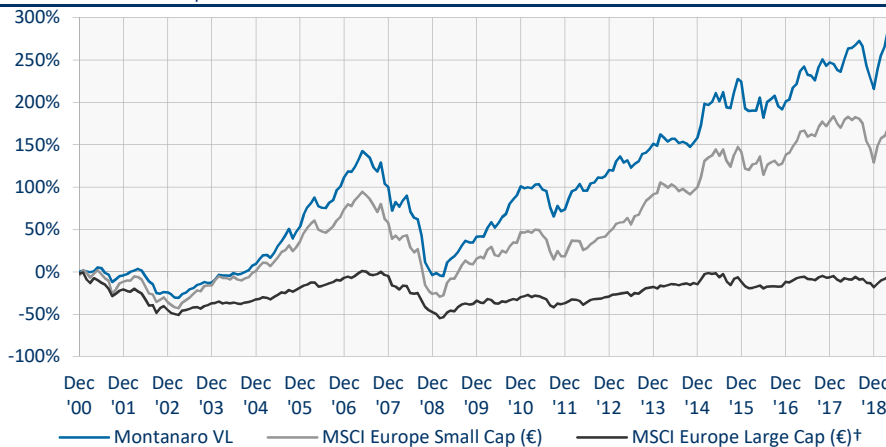
Objectif du Fonds

Surperformer son indice de référence, le MSCI Europe SmallCap (Capital Return) Index. Le Fonds investira essentiellement dans des petites sociétés cotées de l'Union Européenne (Royaume-Uni inclus), l'Islande, la Norvège et la Suisse dont la capitalisation boursière est inférieure à la plus grande capitalisation de l'indice MSCI Europe (Capital Return) au moment du premier investissement dans ces sociétés. Aucun investissement dans des sociétés non cotées n'est permis.

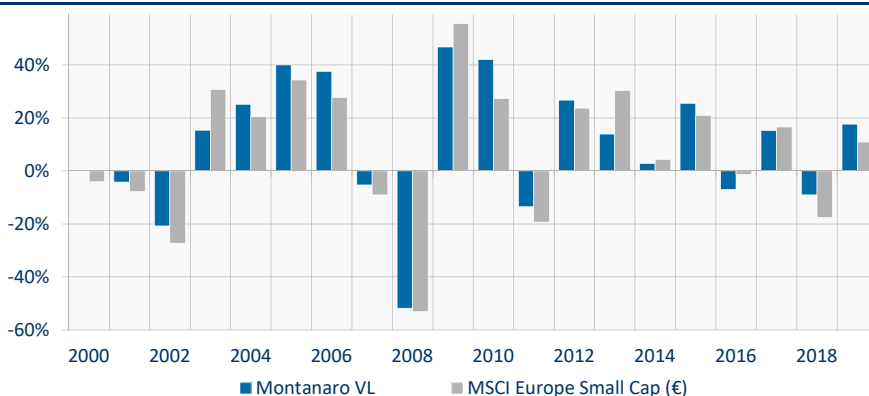
Performance du fonds

	YTD	1M	3M	6M	12M	3Y	5Y	Création
Fonds	17.7%	-4.3%	4.7%	13.4%	2.3%	21.7%	44.6%	271.6%
Benchmark	10.9%	-6.5%	-1.5%	3.7%	-10.3%	7.6%	25.0%	153.9%
Fund (TR)‡	17.8%	-4.3%	4.7%	13.4%	2.4%	22.5%	47.6%	302.1%
MSCI Europe Small Cap (TR)†	12.5%	-5.9%	-0.2%	5.2%	-8.2%	14.8%	39.2%	282.1%

Performance Cumulée depuis la Création



Performance par Année Calendaire



Source: Montanaro, MSCI, Bloomberg. VAN to VAN, non arrondie. La VAN d'avant la cote du 30/11/06 est basée sur la VAN en GBP. La VAN entre le 24/09/07 et le 30/09/09 est valorisée à midi ; après cette période, à 16h (heure britannique).

† Les indices MSCI Europe Large Cap et MSCI Europe Small Cap (net TR) sont présentés uniquement comme références.

‡ Dividendes réinvestis à la date ex-dividende.

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 €2.4 milliards.

Le Fonds

Gérant	Montanaro Team
Contact	Charles Montanaro
Création du Fonds	Décembre 2000
Année Fiscale	Décembre
Devise	EUR
Classe	Distribution
Benchmark	MSCI Europe Small Cap (€)
Ticker	MONESCE ID
ISIN	IE00B1FZRP01
Sedol	B1FZRP0
Taille du Fonds	€498 million
VAN au 31 Mai 2019	€6.082
Nombre de Titres	59
Market Cap Mediane	€2690 million
Cash	1.2%
Statut Juridique	SICAV cotée à Dublin
Valorisation	Quotidienne à 4pm (Dublin time)
Investissement Min	€1,000
Souscriptions/rachats	Avant 12pm (Dublin time)
Déclaration Dividende	T1 Attendu
Reporting Fund Status	Approuvé
Frais de Gestion	1.5% annuels
Commission de Perf.	20% de surperformance v. Benchmark +3%, avec barrière à €5.304

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 Norvège, en Espagne et en Islande, en Italie

Score ESG du Fonds

6.4
Le score correspond à la moyenne pondérée des scores des Checklists ESG de Montanaro (0-10; 10 = maximum)

Ratings et Récompenses

★★★★ – Morningstar Rating™
(au 31/05/19)

Information importante

Tout investissement est sujet à certains risques et le prix des parts ainsi que leur rendement peut monter comme baisser du fait de mouvements de marchés et de devises. Il est possible que vous ne récupériez pas le montant initialement investi.

Depositaires, Administration et 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

10 Principaux Titres

Simcorp	3.5%
Rightmove	3.3%
MTU Aero Engines	3.1%
Sartorius Stedim Biotech	3.0%
Belimo Holding	2.8%
Marshalls	2.8%
Rational	2.6%
CTS Eventim	2.6%
IMCD	2.6%
Christian Hansen Holding	2.5%
Total	28.8%

Analyse des Risques

	Fonds	Indice
Jensen's Alpha (annuel)	4.6%	
Bêta	0.89	1.00
Volatilité (écart-type)	12.8%	13.4%
Ratio Sharpe	0.55	0.21
Écart de suivi	4.7%	
Ratio d'Information	0.95	
Active Share	92.0%	

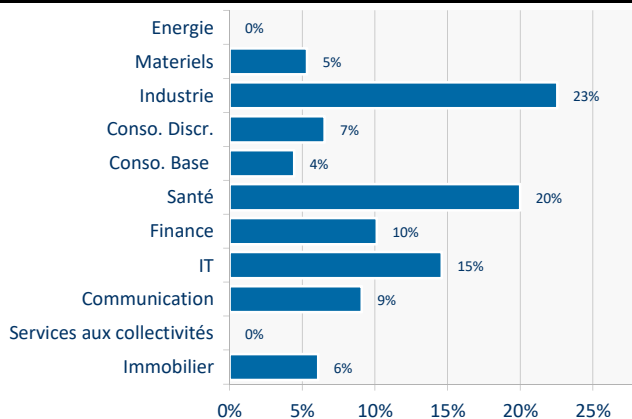
Note: Statistiques calculées sur 3 années glissantes

Analyse du Portefeuille

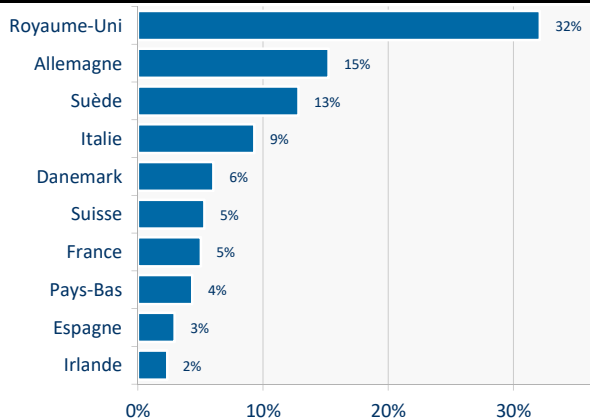
P/E 19F	23.7
Croissance du BPA 19F	6.7%
Rendement Dividende 19F	2.1%
Croissance Dividendes 19F	7.9%
ROE 19F	15.8%
EV/EBITDA 19F	19.1
EBIT Margin 19F	25.3%
Dettes Nette / Equity 19F	15.1%

Source: Factset consensus

Répartition sectorielle



Répartition géographique (Top 10)



Rapport de gestion mensuelle

La politique a refait surface au cours du mois de mai, bouleversant la tranquillité apparente des marchés qui prévalait depuis le début de l'année. La rupture des négociations commerciales entre les Etats-Unis et la Chine a fait craindre une détérioration de la situation économique mondiale, avec à la clé une hausse de l'inflation, une croissance plus faible, des pertes d'emplois et une baisse de la confiance des consommateurs. Parallèlement, les élections au parlement européen ont fourni une preuve supplémentaire de la fragmentation de la scène politique en Europe. Et le Royaume-Uni reste certainement aussi divisé que jamais par rapport au Brexit. Dans ce contexte, il n'est guère surprenant que les sociétés de qualité continuent de surperformer leurs homologues de faible qualité.

Pendant le mois de mai, la VAN du fonds a décliné de 4,3% en euros mais a fait 2,2% de mieux que l'indice MSCI Europe Small Cap. Après un bon premier trimestre, il n'est pas surprenant que les marchés aient abandonné une partie de leurs gains.

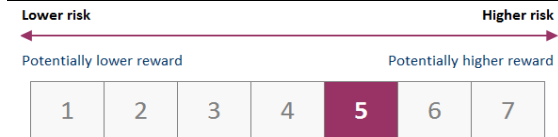
La meilleure contribution du mois a été offerte par **Elekta**, le fournisseur de solutions cliniques pour le traitement du cancer et des lésions cérébrales. Ses bons résultats confirment une forte demande des hôpitaux. **Rightmove**, le portail en ligne spécialiste de l'immobilier, a été soutenu par une valorisation attractive. **Sartorius Stedim**, le fabricant de poches souples destinées à l'emballage et à la conservation de fluides biologiques et pharmaceutiques, a bénéficié d'une forte croissance aux Etats-Unis et d'une baisse de ses investissements.

La plus faible contribution est venue de **Brembo**, le spécialiste de systèmes de freinage à disques, qui a souffert de nouveaux droits de douane de 5% affectant les produits fabriqués au Mexique. **De Longhi**, le fabricant de produits ménagers, a été affecté par la révision à la baisse des perspectives pour l'année 2019, en raison d'une concurrence accrue. **CTS Eventim**, le leader européen de la billetterie de spectacles, a baissé après qu'un broker ait réduit sa recommandation.

Il y a des mois où les négociations entre les Etats-Unis et la Chine progressent bien et d'autres où elles sont interrompues. Cela résume l'aspect imprévisible de la politique américaine et la futilité de vouloir prendre des décisions d'investissement qui en dépendraient (ou qui dépendraient des tweets de M. Trump).

Ce qui a entraîné les marchés à la hausse cette année a été en grande partie une augmentation des valorisations à la suite de la correction intervenue à la fin de 2018. Il est peu probable que cela se poursuive dans les mêmes proportions au cours du second semestre, durant lequel les perspectives de croissance économique et des résultats des sociétés joueront probablement un rôle plus important. Nous pensons qu'un tel environnement plaide en faveur de la détention de sociétés de qualité, génératrices de trésorerie, dotées d'avantages concurrentiels solides et bien gérées.

Risk and Reward Profile



These numbers rate how the Fund may perform and the risk of losing some or all of your investment. In general the potential for higher returns also implies a higher level of risk. However, the lowest category (1) does not mean a risk free investment.

This risk rating is based on historical data which may not be a reliable indication of the future risks and rewards of the fund. The risk rating of the fund may change over time.

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.

For further information please see the Risk and Reward section of the Key Investor Information Document (KIID).

Information importante

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 may not be copied or distributed or otherwise made available to any recipient without the express written consent of MAM.

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. MAM is not authorised to market directly to retail investors. Retail 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.

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.

© 2019 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.

