

HALFJAARVERSLAG 2020

**Over de periode 1 januari 2020
tot en met 30 juni 2020**

EV Smaller Companies Fund

Inhoudsopgave

Algemene informatie	3
Kerncijfers EV Smaller Companies Fund.....	4
Profiel	5
Verslag van de Beheerder.....	6
Halfjaarcijfers.....	9
Balans	9
Winst-en-verliesrekening.....	10
Kasstroomoverzicht	11
Toelichting	12
Algemeen	12
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling.....	13
Toelichting op de balans.....	14
Toelichting op de winst-en-verliesrekening.....	17
Overige gegevens	20

Algemene informatie

EV Smaller Companies Fund

Een fonds voor gemene rekening,
opgericht in 2006

Officia 1
De Boelelaan 7
1083 HJ Amsterdam
Tel: 020-880 4193
www.evaluationcapital.com

Beheerder

EValuation Capital Management B.V.
Officia 1
De Boelelaan 7
1083 HJ Amsterdam
Tel: 020-880 4193

Bewaarder

Kas Bank N.V.
De Entree 500
1101 EE Amsterdam

Juridisch Eigenaar

Stichting Juridisch Eigendom EVSCF
Gustav Mahlerplein 3 (26e verdieping)
1082 MS Amsterdam

Prime Broker

Kas Bank N.V.
De Entree 500
1101 EE Amsterdam

Raad van Advies van de Beheerder

Drs. Ad N.A.M. Smits
Dhr. Jaap Meijers
Drs. Ton F. Tjia

Administratiekantoor

Circle Investment Support Services B.V.
Smallepad 30F
3811 MG Amersfoort

Juridisch adviseur

Van Campen Liem
J.J. Viottastraat 52
1071 JT Amsterdam

Kerncijfers EV Smaller Companies Fund

	30-06-2020	2019	2018	2017	2016
Fondsvermogen (x € 1.000)	132.807	135.323	151.548	155.095	144.087
Aantal uitstaande participaties	986.600	1.089.556	1.332.593	1.264.123	1.279.137
Fondsvermogen per participatie ¹	134,61	124,20	113,72	122,69	112,64
Rendement	8,38%	9,22%	(7,31%)	8,92%	(2,61%)

¹ Het fondsvermogen per participatie wordt verkregen door het fondsvermogen, zoals opgenomen in het halfjaarverslag van het Fonds, te delen door het aantal uitstaande participaties.

Profiel

Het EV Smaller Companies Fund (het 'Fonds') is een open-end beleggingsfonds dat wordt beheerd door EValuation Capital Management B.V. (de 'Beheerder').

Het Fonds belegt in aandelen van kleinere beursgenoteerde bedrijven (met een marktkapitalisatie van minder dan € 2,5 miljard). Veel van de kleinere ondernemingen zijn minder bekend en krijgen weinig aandacht van analisten, daar inkomsten uit handel in deze ondernemingen weinig opbrengsten genereren. Minder aandacht betekent dat de aandelenmarkt van deze ondernemingen minder efficiënt is en daardoor meer kansen biedt voor gedegen eigen onderzoek. De aanpak die de Beheerder hierbij hanteert laat zich het best omschrijven als 'stockpicking'.

De portefeuille wordt actief beheerd en er wordt hierbij gebruikgemaakt van 'long/short' strategieën, dat wil zeggen combinaties van 'long' posities (kopen van aandelen om te profiteren van mogelijke koersstijging) en 'short' posities (verkopen van aandelen om te profiteren van mogelijke koersdalingen). Het Fonds streeft absoluut rendement na en kent als zodanig geen benchmark.

Er wordt hierbij uitsluitend belegd in bedrijven die de Beheerder goed kent. Dat wil zeggen met een hoofdkantoor in de buurt, met activiteiten die de Beheerder begrijpt en kan modelleren en met een managementteam dat toegankelijk is. Hierdoor ligt er een sterke nadruk op bedrijven uit de Benelux en Duitsland. Deze ondernemingen hebben vaak een sterk internationaal karakter (halen gemiddeld genomen de helft van hun omzet buiten Europa) waardoor er indirect wereldwijd belegd wordt.

De Beheerder kent strikte investerings- en liquiditeitscriteria. Op basis van deze criteria ontstaat uit de lijst van alle beursgenoteerde bedrijven in de Benelux en Duitsland een 'short-list'. Dit is het beleggingsuniversum van het EV Smaller Companies Fund en omvat thans circa 200 bedrijven. Van de bedrijven in dit beleggingsuniversum volgt de Beheerder aandachtig de recente ontwikkelingen waaronder researchrapporten van brokers, interviews met de bedrijven en concurrenten, persberichten en financiële verslagen. Er ligt veel nadruk op het contact met de bedrijven uit het beleggingsuniversum. Met deze 200 bedrijven heeft de Beheerder dan ook regelmatig een dialoog; via bedrijfsbezoeken en het bijwonen van presentaties.

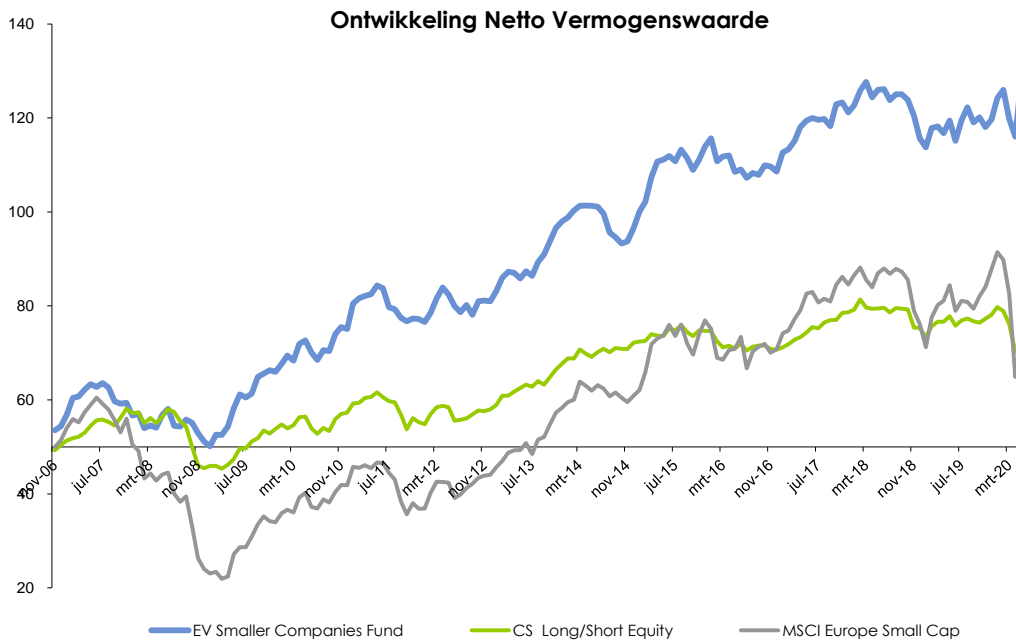
De Beheerder kijkt naar zowel kwalitatieve als naar kwantitatieve aspecten. Bij de kwalitatieve aspecten wordt uitgebreid stilgestaan bij de strategie van de onderneming en de kwaliteit van het management. Bij de kwantitatieve kant staat 'discounted cash flow' centraal in de waardebeoordeling van een onderneming. De portefeuille is samengesteld uit ondernemingen uit het beleggingsuniversum. Aan de 'long' kant worden de circa 25 beste ideeën opgenomen. Aan de 'short' kant komen die bedrijven in de portefeuille die de Beheerder sterk overgewaardeerd vindt op zowel kwalitatieve als kwantitatieve aspecten. Hiernaast kan het Fonds in beperkte mate gebruikmaken van derivaten ter beperking van risico's of het verhogen van het rendement.

De Beheerder legt bij dit alles veel nadruk op risicomanagement waarbij de combinatie van 'longs' en 'shorts' ervoor zorgt dat de portefeuille een risico heeft dat aanzienlijk lager ligt dan dat van de markt. Echter, per saldo is de positie meestal niet neutraal, zodat de portefeuille wel gevoelig is voor de bewegingen van de aandelenbeurzen. De Beheerder poogt continu de juiste balans te vinden tussen kapitaalgroei en kapitaalbehoud, waarbij de Beheerder streeft naar een gemiddeld rendement op de middellange termijn (3 tot 5 jaar) van 10% per jaar.

Verslag van de Beheerder

Algemeen

Met veel genoegen bieden wij u hierbij het halfjaarverslag 2020 van het EV Smaller Companies Fund aan. In de eerste jaarhelft heeft het fonds een rendement behaald van +8,4% bij een gemiddelde netto marktpositie van 55%, d.w.z. met een risico dat bewust beduidend lager lag dan het marktrisico. Over dezelfde periode daalde de MSCI Europe Small Cap Index met 16,4% en de Credit Suisse Long/Short Equity Hedge Fund Index daalde met 3,5%.



Sinds start van het fonds, mei 2006, komt het netto rendement uit op 169,2% ofwel 7,2% per jaar (het fonds streeft naar absoluut rendement en kent als zodanig geen benchmark). Over dezelfde periode steeg de MSCI Europe Small Cap Index met 53,0% en de Credit Suisse Long/Short Equity Hedge Fund Index met 53,9%.

Economische en marktontwikkelingen

De beurzen gingen het jaar voortvarend van start. Op 15 januari tekenden de VS en China het 'fase 1' handelsakkoord waarover zo lang was onderhandeld, echter dit leek meer op een wapenstilstand dan dat er harde afspraken werden gemaakt. Het aanvankelijke optimisme op de aandelenbeurzen verdween snel met de uitbraak van het coronavirus in China. Beleggers werden bang dat de verspreiding van het virus tot veel slachtoffers zou gaan leiden en de Chinese economie, en daarmee de wereldeconomie, zou schaden. In februari daalden de aandelenbeurzen verder door zorgen over de gevolgen van het coronavirus. In China, waar het virus zijn oorsprong vond, werd de bedrijvigheid van de industrie fors geraakt. Ook namen nieuwe corona gevallen in de rest van Azië en Europa snel toe. Maart was één van de slechtste maanden voor de aandelenbeurs in de geschiedenis. Het coronavirus had er inmiddels voor gezorgd dat in vele landen de economische activiteit door 'lockdowns' was stilgevallen. Naast het coronavirus hielp het olieconflict tussen Rusland en Saudi-Arabië over de gewenste olieproductie ook niet mee, waardoor de olieprijs één van de snelste dalingen ooit liet zien. De onrust was ook goed zichtbaar in de VIX-index (een volatiliteitsindicator die de onrust onder beleggers weergeeft). De impact die het coronavirus op het dagelijks leven had, zorgde voor ongekende stimuleringsmaatregelen door verschillende regeringen en centrale banken. De Amerikaanse overheid kwam met een steunpakket ter waarde van US\$ 2.200 miljard (twee maal zoveel als tijdens de financiële crisis). Ook de FED ondernam actie en verlaagde tot twee maal toe de rente en kondigde een herstart van het obligatie

opkoopprogramma aan. In Europa kwam de ECB onder leiding van Christine Lagarde met een extra opkoopprogramma voor een bedrag van € 750 miljard. In Europa werden hiernaast ook fiscale stimuleringen aangekondigd. Zo kondigde Duitsland een pakket maatregelen aan van € 1.200 miljard (30% van BBP) en was er in Nederland een pakket van € 90 miljard (12% van BBP) in de maak. De meeste Europese beurzen eindigden in maart 20% lager. Volgend op een zeer moeilijke maand, lieten de beurzen in april een sterk herstel zien. Macro-economische cijfers waren, zoals bevreemd, slecht. Het herstel op de beurzen was echter te danken aan overheden en centrale banken die met verdere stimuleringsmaatregelen kwamen, alsmede de hoop op een medicijn dat de ergste coronaklachten kan verlichten. De FED kwam met een steunpakket ter waarde van US\$ 2.300 miljard om de kredietverlening op peil te houden, dit mede als reactie op de fors oplopende werkloosheid. FED-voorzitter Powell waarschuwde voor een desastreus tweede kwartaal en stelde dat de huidige maatregelen, indien nodig, nog konden worden uitgebreid. In Europa bereikten de EU-ministers een akkoord over een steunpakket van € 540 miljard waardoor (zuidelijke) landen leningen konden krijgen tegen minder stringente voorwaarden. Ook de ECB kondigde maatregelen aan om de kredietstroom op peil te houden. Opvallend was de beweging in de olieprijs. Vanwege de plotselinge vraaguitval was er sprake van overproductie. Hierdoor stond de olieprijs kortstondig op het absurde niveau van +/- US\$ 40. In mei zetten de beurzen hun opmars voort. Dit optimisme was mede het gevolg van een sneller dan verwachte versoepeling van de lockdown-maatregelen in vele landen, waardoor het dieptepunt van de wereldconjunctuur inmiddels wel eens achter ons kon liggen. Juni was een positieve maand voor de aandelenbeurzen. Macro-economische data begonnen weer wat te verbeteren. De FED en de ECB waarschuwden wel voor moeilijke tijden. Enigszins verontrustend was dat, tweeënhalve maand na de corona-piek van begin april, het aantal nieuwe gemelde gevallen wereldwijd weer aan het oplopen was.

Beleggingsbeleid en fondsontwikkeling

Het beleggingsuniversum van het EV Smaller Companies Fund is Europa, waarbij de beheerder met name kijkt naar de kleinere ondernemingen in de Benelux en Duitsland. Een aantal posities hebben een belangrijke bijdrage geleverd aan het rendement. Aan de long kant waren dat o.a. Alfen, ASMI, Besi, Flatex, Flow Traders en Teamviewer. Minder goed verging het D'Ieteren en Van Lanschot. Aan de short kant werd op de meeste posities winst gerealiseerd, o.a. Bekaert, CTS Eventim, Fraport, Hugo Boss, Lufthansa en TUI,.

Rendement en risico

Het fonds behaalde over de eerste zes maanden van 2020 een rendement van +8,4% bij een gemiddelde netto marktpositie van 55%; d.w.z. met een risico dat beduidend lager lag dan het marktrisico. Zowel op de long- als op de short posities werd een positief rendement behaald. De long posities stegen met 2,2% en de shorts stegen met 6,2%.

Vooruitzichten

De recente corona-cijfers laten zien dat het virus voorlopig nog niet overwonnen is, met alle onzekerheid van dien. Hiertegenover staat wereldwijd een indrukwekkend pakket aan maatregelen van zowel centrale banken als ook overheden en een daarmee samenhangende lage rente. Hierdoor hebben de beurzen een opmerkelijk herstel laten zien. Voor bedrijven staan nog een aantal moeilijke maanden voor de deur. Inmiddels komen ook de Amerikaanse presidentsverkiezingen in het vizier van de belegger. Zoals het er nu uitziet gaan de verkiezingen de nodige onzekerheid met zich meebrengen. De beheerder zal in deze volatiele omgeving blijven inspelen op de kansen die zich voordoen.

Corporate Governance

In beginsel maakt de Beheerder gebruik van de, bij de door het Fonds gehouden aandelen behorende, stemrechten. Daarbij zal de Beheerder het stemrecht op zodanige wijze gebruiken dat dit bevorderlijk kan zijn voor het realiseren van de beleggingsdoelstellingen van het Fonds.

Risk-appetite, risicomanagement en compliance

Het EV Smaller Companies Fund belegt in aandelen van kleinere beursgenoteerde bedrijven (met een marktkapitalisatie van minder dan € 2,5 miljard). De portefeuille wordt actief beheerd en er wordt hierbij gebruik gemaakt van 'long/short' strategieën, dat wil zeggen combinaties van 'long' posities (kopen van aandelen om te profiteren van mogelijke koersstijging) en 'short' posities (verkopen van aandelen om

te profiteren van mogelijke koersdalingen). Er wordt hierbij uitsluitend belegd in bedrijven die de beheerder goed kent. Dat wil zeggen met een hoofdkantoor in de buurt, met activiteiten die de beheerder begrijpt en kan modelleren en met een managementteam dat toegankelijk is. Hierdoor ligt er een sterke nadruk op bedrijven uit de Benelux en Duitsland. De beheerder kent strikte investerings- en liquiditeitscriteria. Op basis van deze criteria ontstaat uit de lijst van alle beursgenoteerde bedrijven in de Benelux en Duitsland een 'short-list'. Dit is het beleggingsuniversum van het EV Smaller Companies Fund en omvat thans circa 200 bedrijven. De beheerder kijkt naar zowel kwalitatieve als ook kwantitatieve aspecten. Aan de 'long' kant worden de circa 25 beste ideeën opgenomen. Aan de 'short' kant komen die bedrijven in de portefeuille die de beheerder sterk overgewaardeerd vindt. Hiernaast kan het fonds in beperkte mate gebruik maken van derivaten om risico's verder te verminderen. De beheerder poogt continu de juiste balans te vinden tussen kapitaalgroei en kapitaalbehoud. Hierbij ligt veel nadruk op risicomanagement waarbij de combinatie van 'longs' en 'shorts' ervoor zorgt dat de portefeuille een risico heeft dat aanzienlijk lager ligt dan dat van de markt. Hierbij kijkt de beheerder naar de zogenaamde netto-marktpositie (resultante van long beleggingen minus short beleggingen ten opzichte van de totale netto vermogenswaarde). De beheerder hanteert hierbij een range van 0-70% voor deze netto-marktpositie. Over de afgelopen 10 jaar bedroeg deze gemiddeld 48%. Er wordt belegd binnen de limieten en uitgangspunten zoals die in het prospectus zijn vastgesteld. Risicobeheer is een integraal onderdeel van het beleggingsproces. De directie van de beheerder heeft in de verslagperiode gesproken over zaken met betrekking tot risicobeheer en compliance. Tevens is tijdens het verslagjaar binnen de diverse gremia uitvoerig van gedachten gewisseld over het beleggingsbeleid en de daarmee gepaard gaande risico's. Aan de hand van rapportages van en regulier overleg met de compliance officer heeft de beheerder vastgesteld dat de noodzakelijke maatregelen en principes ter bescherming van de participanten zijn nageleefd.

Administratieve organisatie en interne beheersing (AO/IB)

In overeenstemming met Bgfo artikel 115y lid 5 geven wij aan te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering die voldoet aan de eisen van de Wet op het financieel toezicht en het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen. Wij hebben gedurende het afgelopen half jaar verschillende aspecten van de bedrijfsvoering beoordeeld. Bij onze werkzaamheden hebben wij geen constatering gedaan op grond waarvan wij zouden moeten concluderen dat de beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in de Wet op het financieel toezicht en daaraan gerelateerde regelgeving. Op grond hiervan verklaren wij als beheerder voor EV Smaller Companies Fund te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikelen 3:17, tweede lid, onderdeel c, en 4:14, eerste lid, van de wet, die voldoet aan de daaraan te stellen eisen. Ook hebben wij niet geconstateerd dat de bedrijfsvoering niet effectief en niet overeenkomstig de beschrijving functioneert. Derhalve verklaren wij met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende het eerste halfjaar van 2020 effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

Verstrekking van informatie aan beleggers

Er hebben zich geen materiële wijzigingen voorgedaan in de in AIFMD artikel 23 bedoelde informatie voor beleggers.

Amsterdam, 13 augustus 2020

De Beheerder
EValuation Capital Management B.V.

Halfjaarcijfers

Balans

(Voor resultaatbestemming)

(bedragen x € 1)

	Referentie	30-06-2020	31-12-2019
Activa			
Beleggingen	1		
Aandelen		98.303.800	121.550.348
Obligaties		-	15.005.400
Opties		-	671.750
Totaal beleggingen		98.303.800	137.227.498
Vorderingen	3		
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties		1.641.474	-
Overige vorderingen		112.453	37.027
Totaal vorderingen		1.753.927	37.027
Overige activa			
Liquide middelen	2	42.791.545	8.488.430
Totaal overige activa		42.791.545	8.488.430
Totaal activa		142.849.272	145.752.955
Passiva			
Fondsvermogen	4		
Geplaatst participatiekapitaal		58.339.348	71.076.991
Algemene reserve		64.246.209	51.411.650
Onverdeeld resultaat		10.221.357	12.834.559
Totaal Fondsvermogen		132.806.914	135.323.200
Beleggingen	1		
Aandelen		5.293.040	9.978.191
Futures		443.713	-
Totaal beleggingen		5.736.753	9.978.191
Kortlopende schulden	5		
Schulden uit hoofde van effectentransacties		913.088	-
Schulden aan participanten uit hoofde van vooruitbetaalde toetredingen		510.000	-
Overige schulden en overlopende passiva		2.882.517	451.564
Totaal kortlopende schulden		4.305.605	451.564
Totaal passiva		142.849.272	145.752.955

Winst-en-verliesrekening

(Over de periode 1 januari tot en met 30 juni)

(bedragen x € 1)	Referentie	2020	2019
Opbrengsten uit beleggingen			
Dividend		1.094.289	4.331.755
Interestbaten		1.438	29.692
Totaal opbrengsten uit beleggingen		1.135.727	4.361.447
Waardeveranderingen van beleggingen	6		
Gerealiseerde resultaten		20.730.875	(3.389.546)
Ongerealiseerde resultaten		(7.489.683)	9.217.631
Totaal waardeveranderingen van beleggingen		13.241.192	5.828.085
Overige resultaten			
Toe- en uittredingsvergoeding		40.609	25.834
Valutaresultaten		(23)	-
Totaal overige resultaten		40.586	25.834
Kosten			
Beheerkosten	7.1	(1.155.236)	(1.349.267)
Prestatievergoeding	7.1	(2.555.339)	-
Dividendlasten		(51.573)	(875.710)
Interestlasten		(117.617)	(59.907)
Administratiekosten		(40.924)	(45.121)
Rapportagekosten		(3.066)	(3.017)
Kosten van bewaarder		(180.010)	(267.964)
Kosten van depository		(16.683)	(18.120)
Bankkosten en commissies		(1.828)	(287)
Accountantskosten	7.2	(10.863)	(10.500)
Toeziethouders kosten		(13.957)	(10.847)
Overige kosten		(9.052)	(8.813)
Som der bedrijfslasten		(4.156.148)	(2.649.553)
Netto resultaat over de verslagperiode		10.221.357	7.565.813

Kasstroomoverzicht

(Over de periode 1 januari tot en met 30 juni)

(bedragen x € 1)

		2020	2019
		<u> </u>	<u> </u>
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Aankopen van beleggingen		(209.764.699)	(253.089.869)
Verkopen van beleggingen		256.959.765	274.192.502
Ontvangen interest		37.500	31.439
Ontvangen dividend		986.849	4.045.237
Betaalde beheer- en prestatievergoeding		(1.342.705)	(1.365.915)
Betaalde interest		(92.868)	(57.607)
Betaalde dividend		(31.500)	(875.710)
Betaalde overige kosten		(262.170)	(441.502)
		<u> </u>	<u> </u>
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten		46.490.172	22.438.575
		<u> </u>	<u> </u>
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Uitgifte van participaties	4	2.510.642	21.417.068
Inkoop van participaties		(14.738.285)	(30.100.538)
Ontvangen op- en afslagvergoeding		40.609	25.834
		<u> </u>	<u> </u>
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten		(12.187.034)	(8.657.636)
		<u> </u>	<u> </u>
Netto kasstroom		34.303.138	13.780.939
		<u> </u>	<u> </u>
Liquiditeiten beginstand verslagperiode		8.488.430	18.786.901
Valutare resultaten op liquide middelen		(23)	-
		<u> </u>	<u> </u>
Liquiditeiten eindstand verslagperiode	2	42.791.545	32.567.840
		<u> </u>	<u> </u>

Toelichting

Algemeen

EV Smaller Companies Fund ('het Fonds') is een beleggingsinstelling die belegt in beursgenoteerde effecten in Europa. Het Fonds, gevestigd te Amsterdam, is een open-end beleggingsfonds voor gemene rekening en dus geen rechtspersoon. Evaluation Capital Management B.V. is de Beheerder van het Fonds en beschikt over een vergunning als bedoeld in artikel 2:65 van de Wet op het financieel toezicht ('Wft') om op te treden als Beheerder van het Fonds.

Het Fonds belegt hoofdzakelijk in Europese aandelen (genoteerd aan een gereguleerde beurs). Het Fonds kan gebruikmaken van beursgenoteerde derivaten ter beperking van risico's of het verhogen van het rendement. Voorts kan het Fonds beleggen met geleend geld.

Dit financieel verslag beoogt inzicht te geven in de spreiding van het vermogen door weergave van de posities in de portefeuille per balansdatum. Daarnaast wordt, voor zover van toepassing, inzicht verschaft in de toepassing van afgeleide financiële instrumenten (opties, futures en dergelijke), waardoor de risico's worden beïnvloed. Hierbij moet vooral worden gedacht aan risico's in verband met veranderingen in beurskoersen.

Naast de reeds in de balans en de winst-en-verliesrekening verwerkte verplichtingen uit hoofde van koersrisico in verband met beleggingen, bestonden er per balansdatum verplichtingen uit hoofde van transacties in afgeleide financiële instrumenten.

Het Fonds zal onder normale omstandigheden te allen tijde bereid zijn tot uitgifte en inkoop van Participaties over te gaan. De Beheerder kan een verzoek om uitgifte weigeren (verwezen wordt naar paragraaf 11 van het Prospectus). De Beheerder kan inwilliging van verzoeken om inkoop opschorten (verwezen wordt naar paragraaf 12 van het Prospectus).

De rechten van deelneming luiden op naam. De Participanten en hun rechten van deelneming worden ingeschreven in het Participantenregister. Uittreding door middel van inkoop van Participaties door het Fonds is mogelijk per iedere eerste werkdag van de maand. Met inachtneming van de termijn zoals vermeld in het Prospectus kunnen participaties vrijelijk aan het Fonds worden aangeboden. Overdracht van Participaties aan derden is niet toegestaan.

Fiscale status

Het Fonds is 'fiscaal transparant' voor de Nederlandse vennootschapsbelasting, als gevolg waarvan het Fonds niet onderworpen is aan de Nederlandse vennootschapsbelasting.

Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

Algemeen

De halfjaarcijfers zijn opgesteld in overeenstemming met Titel 9 boek 2 BW, de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, Wft en Bgfo. Tenzij anders vermeld worden de in de balans opgenomen posten gewaardeerd tegen de nominale waarde.

De halfjaarcijfers luiden in euro's. De presentatie van duizendtallen in het halfjaarbericht zijn opgenomen door middel van een punt.

Voor het halfjaarbericht 2020 zijn dezelfde grondslagen voor de waardering van activa en passiva en de bepaling van de resultaten gehanteerd als in de jaarrekening 2019.

Bij het opstellen van het halfjaarbericht kan de beheerder gebruik maken van verschillende oordelen en schattingen die essentieel kunnen zijn voor de in het halfjaarbericht opgenomen bedragen. Indien het voor het geven van het vereiste inzicht noodzakelijk is, zijn de aard van deze oordelen en schattingen inclusief de bijbehorende veronderstellingen opgenomen in de toelichting van het halfjaarbericht.

De halfjaarcijfers zijn niet door een onafhankelijke accountant gecontroleerd.

Verslagperiode

De verslagperiode heeft betrekking op de periode 1 januari 2020 tot en met 30 juni 2020.

Toelichting op de balans

1. Beleggingen

Mutatieoverzicht beleggingen

(Over de periode 1 januari tot en met 30 juni)

(bedragen x € 1)

	2020	2019
<i>Aandelen (longposities)</i>		
Beginstand boekjaar	121.550.348	119.136.453
Aankopen	154.408.031	171.667.214
Verkopen	(186.509.572)	(192.848.845)
Gerealiseerde waardeveranderingen	15.774.576	1.012.092
Ongerealiseerde waardeveranderingen	(6.919.583)	10.678.203
Eindstand verslagperiode	98.303.800	109.645.117
<i>Obligaties</i>		
Beginstand boekjaar	15.005.400	40.193.100
Aankopen	-	15.111.032
Verkopen	(15.000.000)	(25.001.599)
Gerealiseerde waardeveranderingen	(111.032)	(160.948)
Ongerealiseerde waardeveranderingen	105.632	5.115
Eindstand verslagperiode	-	30.146.700
<i>Gekochte opties</i>		
Beginstand boekjaar	671.750	433.000
Aankopen	1.277.610	8.342.450
Verkopen	(2.031.198)	(5.385.543)
Gerealiseerde waardeveranderingen	205.286	(3.531.350)
Ongerealiseerde waardeveranderingen	(123.448)	235.443
Eindstand verslagperiode	-	94.000
<i>Futures</i>		
Beginstand boekjaar	-	-
Verkopen en expiraties	3.190.175	369.140
Gerealiseerde waardeveranderingen	(3.190.175)	(369.140)
Ongerealiseerde waardeveranderingen	(443.713)	-
Eindstand verslagperiode	(443.713)	-
<i>Aandelen (shortposities)</i>		
Beginstand boekjaar	9.978.191	26.622.423
Aankopen	(54.992.146)	(61.544.024)
Verkopen	58.250.644	53.187.270
Gerealiseerde waardeveranderingen	(8.052.220)	340.201
Ongerealiseerde waardeveranderingen	108.571	1.701.129
Eindstand verslagperiode	5.293.040	20.306.999

2. Liquide middelen

Dit betreft het positieve saldo op de rekening-courant dat door het Fonds wordt aangehouden bij de bank. Deze liquide middelen staan volledig ter beschikking van het Fonds.

3. Vorderingen

Hieronder zijn opgenomen de vorderingen in verband met de per balansdatum nog niet afgerekende effectentransacties. De overige vorderingen kunnen als volgt worden onderverdeeld:

(bedragen x € 1)	2020	2019
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties	1.641.474	-
Overige vorderingen		
Te ontvangen dividenden	107.440	-
Te ontvangen interest	-	36.062
Vooruitbetaalde administratiekosten	587	965
Overige vorderingen en vooruitbetalingen	4.426	-
Totaal overige vorderingen	112.453	37.027
Eindstand verslagperiode	1.753.927	37.027

4. Mutatieoverzicht fondsvermogen

(Over de periode 1 januari tot en met 30 juni)

(bedragen x € 1)	2020	2019
Geplaatst participatiekapitaal		
Beginstand boekjaar	71.076.991	100.136.463
Uitgifte van participaties	2.000.642	19.527.218
Inkoop van participaties	(14.738.285)	(30.100.538)
Eindstand verslagperiode	58.339.348	89.563.143
Algemene reserve		
Beginstand boekjaar	51.411.650	63.499.611
Van onverdeeld resultaat	12.834.559	(12.087.961)
Eindstand verslagperiode	64.246.209	51.411.650
Onverdeeld resultaat		
Beginstand boekjaar	12.834.559	(12.087.961)
Toevoeging aan de algemene reserve	(12.834.559)	12.087.961
Resultaat lopende verslagperiode	10.221.357	7.565.813
Eindstand verslagperiode	10.221.357	7.565.813
Totaal fondsvermogen per balansdatum	132.806.914	148.540.606

Verloopoverzicht participaties

(Over de periode 1 januari tot en met 30 juni)

(bedragen x € 1)

	2020	2019
Aantal participaties per 1 januari	1.089.556	1.332.593
Inkoop van participaties	15.657	167.442
Uitgifte van participaties	(118.613)	(257.381)
Aantal participaties per balansdatum	986.600	1.242.654

Meerjarenoverzicht

	30-06-2020	31-12-2019	31-12-2018
Fondsvermogen (x € 1.000)	132.807	135.323	151.548
Aantal uitstaande participaties (stuks)	986.600	1.089.556	1.332.593
Intrinsieke waarde per participatie in €	134,61	124,20	113,72
Rendement (intrinsieke waarde)	8,38%	9,22%	(7,31%)

5. Kortlopende schulden

De kortlopende schulden bestaan uit overige schulden. Deze zijn als volgt onderverdeeld:

(bedragen x € 1)

	30-06-2020	31-12-2019
<i>Schulden aan participanten</i>		
Schulden uit hoofde van effectentransacties	913.088	-
Schulden aan participanten uit hoofde van vooruitbetaalde toetredingen	510.000	-
	1.423.088	-
<i>Overige schulden</i>		
Interestkosten	29.749	5.000
Dividendkosten	20.073	-
Beheer- en prestatievergoeding	2.750.053	382.183
Accountantskosten	10.455	21.000
Kosten bewaarder	57.960	18.138
Toezielhouders kosten	10.190	20.485
Rapportagekosten	2.737	3.480
Overige schulden	1.300	1.278
Totaal overige schulden	2.882.517	451.564
Totaal kortlopende schulden	4.305.605	451.564

Toelichting op de winst-en-verliesrekening

6. Waardeveranderingen van beleggingen

De gerealiseerde waardeveranderingen zijn de resultaten uit hoofde van verkopen (inclusief verkoopkosten). De ongerealiseerde waardeveranderingen zijn de veranderingen in de aangehouden beleggingen (inclusief aankoopkosten).

7. Kosten

7.1 Beheerkosten

Beheerkosten

Door de Beheerder wordt aan het Fonds een beheervergoeding in rekening gebracht van 0,15% van de nettovermogenswaarde van het Fonds aan het einde van elke maand betaalbaar per het begin van de daaropvolgende maand.

Prestatievergoeding

Het Fonds zal de Beheerder een performance fee betalen, vastgesteld per jaar en betaalbaar per het begin van het daaropvolgende jaar. Deze komt overeen met 20% van de stijging in de nettovermogenswaarde per jaar, aangepast voor stortingen, onttrekkingen en uitkeringen, na aftrek van alle kosten. De reservering voor de performance fee vindt maandelijks in de nettovermogenswaardeberekening plaats. Hierbij wordt een zogenaamde "high-watermark" gehanteerd: de performance fee wordt berekend over het positieve verschil tussen de desbetreffende participatiewaarde per jaareinde en de hoogste participatiewaarde per einde van een van de daaraan voorafgaande jaren. Per 30 juni 2020 is er geen nieuwe high-watermark vastgesteld omdat de performance fee één keer per jaar wordt toegekend. De high-watermark per 31 december 2019 bedroeg € 124,20.

Over de periode 1 januari 2020 tot en met 30 juni 2020 is een prestatievergoeding van € 2.555.339 gereserveerd (2019: een prestatievergoeding van € 186.650 toegekend).

7.2 Overige kosten

Accountantskosten

De in rekening gebrachte accountantskosten ad € 10.863 (2019: € 10.537) betreffen uitsluitend kosten gerelateerd aan de controle van de jaarrekening.

Kerntaken en uitbesteding

De volgende kerntaken zijn door het Fonds uitbesteed:

Administratievoering

De administratie is uitbesteed aan Circle Investment Support Services B.V. Zij voert de administratie voor het Fonds, waaronder het verwerken van alle beleggingstransacties, het verwerken van de inkomsten en uitgaven en het opstellen van de nettovermogenswaarde. Tevens stelt zij, onder verantwoordelijkheid van de Beheerder, het halfjaarbericht en de jaarrekening van het Fonds op. De administrateur ontvangt een vergoeding gerelateerd aan de gemiddelde nettovermogenswaarde van het Fonds, te berekenen op maandbasis als volgt:

Tot en met een Fondsvermogen van € 50.000.000: 0,07% per jaar
Over het meerdere tot en met € 75.000.000: 0,05% per jaar
Over het meerdere boven € 75.000.000: 0,04% per jaar

De minimale jaarlijkse vergoeding bedraagt € 27.995. Daarnaast ontvangt de administrateur een vergoeding voor het opstellen van de halfjaarrekening en jaarrekening.

Uitvoering beleggingsbeleid

Het beleggingsbeleid is uitbesteed aan EValuation Capital Management B.V. (de Beheerder). De belangrijkste taken betreffen de beleggingsideeën, het volgen van de markt en het aan- en verkopen van beleggingen. Het beleggingsbeleid is vastgelegd in het Prospectus van 15 februari 2017. Verantwoording over het gevoerde beleid wordt, naast het verslag van de Beheerder in het halfjaarbericht en de jaarrekening, in een maandbericht verspreid aan de Participanten. Voor de vergoedingen van de Beheerder zie toelichting 7.1.

Overige kerntaken

De Bewaarder treedt uitsluitend op als bewaarder van de bezittingen (liquide middelen en beleggingen) van het Fonds. In het jaarbericht van het Fonds zijn de liquide middelen en beleggingen die op naam staan van de Bewaarder, verwerkt, aangezien het economisch eigendom hiervan bij het Fonds berust en alleen het juridisch eigendom bij Stichting Juridisch Eigendom EVSCF berust.

Bewaarneming

Kas Bank N.V. is aangesteld als de Bewaarder van het Fonds. De Bewaarder is gespecialiseerd in de bewaring van vermogens van beleggingsinstellingen. De Bewaarder dient de belangen van de Participanten te behartigen. Zijn belangrijkste taken en bevoegdheden zijn: bewaarneming van de activa van het Fonds, controle of de Beheerder zich houdt aan het in het Prospectus verwoorde beleggingsbeleid, controle of de kasstromen van het Fonds verlopen volgens het bepaalde in de toepasselijke regelgeving en het Prospectus, controle of bij transacties met betrekking tot activa van het Fonds de tegenprestatie binnen de gebruikelijke termijnen aan het Fonds wordt voldaan, controle of de opbrengsten van het Fonds een bestemming krijgen overeenkomstig de toepasselijke regelgeving en het Prospectus, controle of de berekening van de nettovermogenswaarde van de Participaties geschiedt volgens de toepasselijke regelgeving en het Prospectus, controle of Participanten bij uitgifte het juiste aantal Participaties ontvangen en of er bij inkoop en uitgifte correct wordt afgerekend alsmede het verifiëren van de eigendomsverkrijging van de overige activa (o.a. derivaten) en deze correct registreren. De Bewaarder mag van deze taken alleen de bewaarneming uitbesteden. De Bewaarder is gerechtigd tot een vergoeding, zijnde:

Tot en met een Fondsvermogen van € 100.000.000: 0,020% per jaar
Over het meerdere boven € 100.000.000: 0,015% per jaar

De minimale jaarlijkse vergoeding bedraagt € 17.500.

Personeel

Bij het Fonds zijn geen personeelsleden in dienst.

Verbonden partijen

Indien door de Beheerder ten behoeve van EV Smaller Companies Fund relaties worden onderhouden met aan de Beheerder gelieerde partijen zal in het jaarverslag hieromtrent een opsomming worden gegeven alsmede de mate waarin transacties tegen marktconforme tarieven hebben plaatsgevonden. In de verslagperiode hebben geen transacties met aan de Beheerder gelieerde partijen plaatsgevonden.

Resultaatbestemming

Het resultaat van het Fonds zal jaarlijks worden toegevoegd aan de reserves van het Fonds, tenzij de Beheerder anders bepaalt. De gereserveerde resultaten worden door de Beheerder herbelegd. Alle Participaties van het Fonds die op het moment van vaststelling van de jaarrekening uitstaan bij Participanten delen in een verhouding van het aantal Participaties dat door deze Participanten wordt gehouden in het resultaat van het Fonds over het desbetreffende boekjaar. Uitkeringen van de winst, voor zover daartoe door de Beheerder is besloten, zijn opeisbaar vier weken na vaststelling van de jaarrekening, tenzij de vergadering van Participanten op voorstel van de Beheerder een andere datum bepaalt. De Beheerder deelt de samenstelling van de uitkeringen mede aan de Participanten in de aan hen te verstrekken rapportages. Betaalbaarstelling van de uitkeringen vindt plaats op de door de Participant aangehouden rekening bij de kredietinstelling, zoals vermeld in het register van Participanten. De Beheerder kan ten laste van het Fonds besluiten om tussentijdse uitkeringen te doen aan de Participanten.

Amsterdam, 13 augustus 2020

De Beheerder
EValuation Capital Management B.V.

Overige gegevens

Persoonlijk belang Beheerder

De bestuurders van de Beheerder hadden per 30 juni 2020 en per 1 januari 2020 de volgende persoonlijke belangen in de beleggingen van het Fonds als bedoeld in artikel 122 lid 2 Bgfo Wft:

	30-06-2020	01-01-2020
Posities		
Hal Trust	-	137
Van Lanschot Kempen	1.430	1.844