



JAARVERSLAG 2020

EV Smaller Companies Fund

Inhoudsopgave

Algemene informatie	3
Kerncijfers EV Smaller Companies Fund.....	4
Profiel	5
Verslag van de Beheerder.....	7
Verklaring van de bewaarder	12
Jaarrekening	13
Balans per 31 december 2020	13
Winst-en-verliesrekening.....	14
Kasstroomoverzicht	15
Toelichting	16
Algemeen	16
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling.....	17
Toelichting op de balans	21
Toelichting op de winst-en-verliesrekening.....	27
Overige gegevens	31
Controleverklaring	32

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

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

Juridisch Eigenaar

Stichting Juridisch Eigendom EVSCF
Officia 1, De Boelelaan 7
1083 HJ Amsterdam

Prime Broker

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

Accountant

Deloitte Accountants B.V.
Gustav Mahlerlaan 2970
Postbus 58110
1081 LA 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

	2020	2019	2018	2017	2016
Fondsvermogen (x € 1.000)	139.227	135.323	151.548	155.095	144.087
Aantal uitstaande participaties	972.561	1.089.556	1.332.593	1.264.123	1.279.137
Fondsvermogen per participatie ¹	143,16	124,20	113,72	122,69	112,64
Rendement	15,26%	9,22%	(7,31%)	8,92%	(2,61%)
Beleggingsresultaat (x € 1.000)					
Inkomsten	2.244	4.879	2.185	1.406	2.003
Waardeveranderingen	23.964	12.333	(10.525)	16.797	(2.132)
Kosten	(7.739)	(4.377)	(3.748)	(5.533)	(3.233)
Totaal beleggingsresultaat	18.469	12.835	(12.088)	12.670	(3.362)
Beleggingsresultaat per participatie (x € 1)²					
Inkomsten	2,31	4,49	1,64	1,11	1,57
Waardeveranderingen	24,64	11,32	(7,90)	13,29	(1,67)
Kosten	(7,96)	(4,02)	(2,81)	(4,38)	(2,53)
Totaal beleggingsresultaat	18,99	11,79	(9,07)	10,02	(2,63)

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

² De resultaten per participatie zijn berekend op basis van het aantal uitstaande participaties aan het eind van de verslagperiode

Profiel

Het EV Smaller Companies Fund is een long/short aandelenfonds, waarbij de combinatie van long en short beleggingen ervoor zorgt dat de portefeuille een risico heeft dat aanzienlijk lager ligt dan dat van de markt. Het fonds belegt hoofdzakelijk in kleinere beursgenoteerde ondernemingen, d.w.z. met een marktkapitalisatie van € 500 miljoen tot € 5 miljard. Veel van deze ondernemingen zijn minder bekend en krijgen weinig aandacht van de analisten van banken, daar handel in kleinere ondernemingen slechts weinig opbrengsten genereert. Minder aandacht betekent echter ook dat de aandelenmarkt minder efficiënt is voor deze ondernemingen en daardoor meer kansen biedt voor gedegen eigen onderzoek. De aanpak die de beheerder hierbij hanteert laat zich het best omschrijven als 'stockpicking'.

Kenmerken

Het EV Smaller Companies Fund is een long/short aandelenfonds met als belangrijkste kenmerken:

- geconcentreerde long/short aandelenportefeuille die actief beheerd wordt;
- bestaande uit aandelen in kleinere beursgenoteerde bedrijven die de beheerder goed kent;
- met een geografische focus op Nederlandse, Belgische en Duitse ondernemingen; en
- nadruk op risicomanagement, met een balans tussen kapitaalgroei en kapitaalbehoud.

Long/short

De portefeuille wordt actief beheerd en er wordt hierbij gebruikgemaakt van long/short strategieën, dat wil zeggen combinaties van long posities (kopen van ondergewaardeerde aandelen om te profiteren van koersstijgingen) en short posities (verkopen van overgewaardeerde aandelen die niet in bezit zijn maar geleend worden, om deze op termijn tegen een lagere koers terug te kopen en zo te profiteren van koersdalingen).

Benelux/Duitsland

Er wordt 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 modeleren en met een management team 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 hanteert hierbij strikte investerings- en liquiditeitscriteria. Op basis van deze criteria ontstaat uit de totale lijst van beursgenoteerde bedrijven in de Benelux en Duitsland een beleggingsuniversum, dit omvat thans circa 300 bedrijven.

Fundamentele analyse

Van de bedrijven in dit universum volgt de beheerder aandachtig de actuele ontwikkelingen, onder meer door kennisname van research rapporten van banken, het lezen van persberichten en het bestuderen van financiële verslagen. Er ligt veel nadruk op het contact met de bedrijven die deel uitmaken van het universum. Met deze bedrijven heeft de beheerder regelmatig een dialoog, onder meer via bedrijfsbezoeken en het bijwonen van presentaties. Bij de fundamentele analyse van een bedrijf wordt gekeken naar zowel kwalitatieve als ook kwantitatieve aspecten. Bij de kwalitatieve aspecten wordt uitgebreid stilgestaan bij de strategie van de onderneming en de kwaliteit van het management. Bij kwantitatieve aspecten schat de beheerder de toekomstige financiële ontwikkeling van een onderneming in aan de hand van een eigen model. Bij de waardebeoordeling van een onderneming staat de 'Discounted Cash Flow' methodiek centraal.

Geconcentreerde portefeuille

De portefeuille is samengesteld uit ondernemingen uit het beleggingsuniversum. Aan de long kant worden de circa 25 beste ideeën opgenomen. De short kant van de portefeuille bestaat gewoonlijk uit 10-15 ondernemingen die de beheerder sterk overgewaardeerd vindt op zowel kwalitatieve als ook kwantitatieve aspecten. Hiernaast kan het fonds in beperkte mate gebruikmaken van derivaten, om de risico's verder te verminderen.

Beleggingsdoelstelling

De beheerder legt bij het beleggingsproces veel nadruk op risicomanagement waarbij de combinatie van long en short 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 marktneutraal, zodat de portefeuille wel beperkt gevoelig is voor de bewegingen van de aandelenbeurzen. De beheerder poogt continue de juiste balans te vinden tussen kapitaalgroei en kapitaalbehoud.

Het fonds heeft als doelstelling het realiseren van een zo goed mogelijk rendement bij een risico dat aanzienlijk lager ligt dan het marktrisico en streeft hierbij naar een gemiddeld netto rendement op de middellange termijn (drie tot vijf jaar) van 8% per jaar.

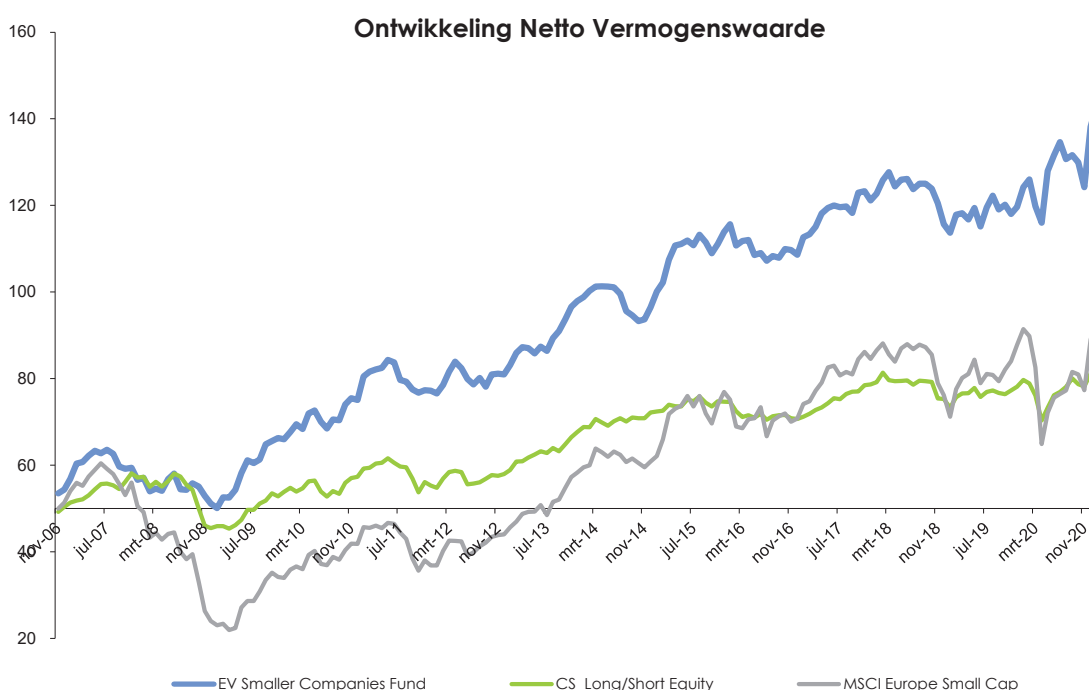
Ervaren team

EValuation Capital Management is opgericht in 2006 door Charles Estourgie en Willem de Vlucht. De beheerder beschikt over een vergunning van de Autoriteit Financiële Markten (AFM) en staat als zodanig onder toezicht van de AFM en De Nederlandsche Bank. De beheerder beschikt over een zeer ervaren beleggingsteam, dat naast de oprichters bestaat uit Patrick de Pont en Dirk Verbiesen. Het team beschikt gezamenlijk over meer dan 80 jaar ervaring in het analyseren van en beleggen in kleine ondernemingen. Voor risicomanagement en compliance is Henri-Jan Staal verantwoordelijk.

Verslag van de Beheerder

Algemeen

Met veel genoegen bieden wij u hierbij het jaarverslag 2020 van het EV Smaller Companies Fund aan. Het fonds heeft een rendement behaald van +15,3% bij een gemiddelde netto marktpositie van 59%, d.w.z. met een risico dat bewust beduidend lager lag dan het marktrisico. Over dezelfde periode steeg de MSCI Europe Small Cap Index met 3,0% en de Credit Suisse Long/Short Equity Hedge Fund Index met 5,9%.



Sinds start van het fonds, mei 2006, komt het netto rendement uit op 186,3% ofwel 7,4% 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 88,4% en de Credit Suisse Long/Short Equity Hedge Fund Index met 68,8%.

Economische en marktontwikkelingen

Het aanvankelijke optimisme op de aandelenbeurzen bij de start van het jaar 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 toenemende zorgen over de gevolgen van het coronavirus. In China werd de bedrijvigheid van de industrie fors geraakt. Ook namen nieuwe coronagevallen in de rest van Azië en Europa snel toe. Maart was één van de slechtste maanden voor de aandelenbeurzen in de geschiedenis. De meeste Europese beurzen eindigden de maand maart 20% lager. Het coronavirus had er inmiddels voor gezorgd dat in vele landen de economische activiteit, door 'lockdowns', vrijwel compleet was stilgevallen. De impact die het coronavirus op het dagelijks leven had, zorgde voor ongekende stimuleringsmaatregelen

door zowel regeringen alsook centrale banken. De Amerikaanse overheid kwam met een steunpakket ter waarde van US\$ 2.200 miljard (twee keer zoveel als tijdens de financiële crisis). Ook de FED ondernam actie, verlaagde tot tweemaal 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 Nederland van € 90 miljard (12% van BBP).

Volgend op een zeer moeilijke maand, lieten de beurzen in april een sterk herstel zien. De macro-economische cijfers waren, zoals gevreesd, slecht. Het herstel op de beurzen was echter te danken aan overheden en centrale banken die met verdere stimuleringsmaatregelen kwamen. De FED kwam met een steunpakket ter waarde van US\$ 2.300 miljard om de kredietverlening op peil te houden, 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. De beweging in de olieprijs was er één voor de geschiedenisboeken. Door de plotselinge vraaguitval was er sprake van overproductie en volle opslagtanks. Verdere overproductie kon vervolgens nergens worden opgeslagen, waardoor de olieprijs kortstondig op het absurde niveau van +/- US\$ 40 per vat stond. 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 wel eens voorbij kon zijn. Ook 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.

Juli begon positief, echter later in de maand werd de beurs weer wat nerveus vanwege oplopende spanningen tussen de VS en China en opmerkingen van Trump dat hij vanwege corona wilde aansturen op uitstel van de presidentsverkiezingen. In augustus lieten macro-economische data in de VS enige verbetering zien. Om dit herstel een verdere impuls te geven, onderhandelden de Republikeinen en de Democraten over een tweede steunpakket. In Europa daarentegen ondervond de dienstensector nog veel last van de beperkende coronamaatregelen, waardoor het economisch herstel relatief traag verliep. In Jackson Hole presenteerde FED-voorzitter Powell de uitkomst van de strategische herziening van het monetair beleid. De FED gaf aan de inflatie boven haar doelstelling van 2% toe te staan, om te compenseren voor de voorgaande periode van lage inflatie. In september deden de meeste aandelenbeurzen een stapje terug. Dit was mede het gevolg van het wederom oplaaien van het coronavirus, ditmaal met name in Europa. Hiernaast verloor het wereldwijde economische herstel wat aan momentum. De FED besloot het monetaire beleid te handhaven en gaf ditmaal zelfs aan te verwachten dat de rente de komende drie jaar niet zal worden verhoogd. Om de economie te blijven steunen, ging ook het opkopen van obligaties ongewijzigd door. Jerome Powell riep de Amerikaanse overheid op om meer stimulerende maatregelen te nemen, wat door sommige beleggers werd geïnterpreteerd als teken van het geleidelijk aan leegraken van de gereedschapskist van de FED.

Oktober was een moeilijke maand voor de aandelenbeurzen. Dit werd mede veroorzaakt door fors oplopende coronabesmettingen en daarmee gepaard gaande beperkende maatregelen. Met name in Europa werden veel maatregelen genomen, waarbij sommige landen zelfs besloten om wederom een 'lockdown' in te voeren. Hiernaast speelde de onzekerheid in aanloop naar de Amerikaanse verkiezingen de beurs parten. Gezien de heropleving van het coronavirus maakten verschillende instanties zich zorgen over de toekomstige economische schade van een tweede golf. Zo waarschuwde voorzitter Powell van de FED dat de Amerikaanse economie niet genoeg zou

herstellen zonder extra overheidssteun. Ook de ECB meldde dat de vooruitzichten voor de economie aan het verslechteren waren en dat in december het stimuleringsbeleid zou worden opgevoerd. November was een historische maand voor aandelen. Wereldwijd sloten de aandelenbeurzen een recordmaand af, dankzij de doorbraak die werd bereikt bij de ontwikkeling van een coronavaccin en de uitkomst van de Amerikaanse verkiezingen. De vaccins van Pfizer/BioNTech en Moderna lieten zeer positieve testresultaten zien. Dit nieuws was een 'game changer' en voedde de verwachting dat er in de loop van 2021 weer een normaal leven mogelijk zou zijn. Op de aandelenbeurs leidde dit tot een ongekeerde rotatie van groei naar waarde aandelen, wat gepaard ging met zeer forse koersuitslagen. In december zetten de beurzen hun opmars voort. Het optimisme was in belangrijke mate te danken aan de start van de vaccinatieprogramma's. Verder ging, na maanden van gesteggel, het Europees Parlement eindelijk akkoord met de nieuwe Europese meerjarenbegroting en ook met het daaraan gekoppelde coronaherstelfonds van € 750 miljard. In de VS zette Trump zijn handtekening nog onder een nieuw coronasteunpakket ter waarde van US\$ 900 miljard. En ten slotte werd, vlak voor Kerstavond, eindelijk het langverwachte Brexit-akkoord tussen het VK en de EU gesloten.

Beleggingsbeleid en fondsontwikkelingen

Het beleggingsuniversum van het EV Smaller Companies Fund is Europa, waarbij de beheerder met name kijkt naar kleinere beursgenoteerde ondernemingen (beurswaarde tussen € 500 miljoen en € 5 miljard) in Nederland, België en Duitsland. Het rendement over 2020 van 15,3% valt uiteen in een winst op de long posities van 14,5% en een winst op de short posities van 0,8%.

Aan de long kant van de portefeuille waren ASMI, Besi, FlatexDeGiro, LPKF Laser, Flow Traders, en TeamViewer de best presterende aandelen. Minder goed verging het B&S Groep, Boskalis, Cancom en Sligro. Aan de short kant werd winst gerealiseerd op onder meer Bekaert, CTS Eventim, Fraport, Lufthansa en Tui. Hierna volgt een korte toelichting op de bovenstaande long posities.

ASMI is actief in de markt voor 'wafer fab equipment', meer specifiek op het terrein van depositie. De onderneming is met een 55% marktaandeel in Atomic Layer Depositioning (ALD) uitzonderlijk goed gepositioneerd. De verdere digitalisering van de samenleving, door thema's als 5G, autonoom rijden, cloud-computing en kunstmatige intelligentie, liggen hieraan ten grondslag.

Besi heeft tijdens de jaarlijkse analistenbijeenkomst haar optimisme uitgesproken voor de middellange termijn wat, net zoals bij *ASMI*, is gedreven door de verdere digitalisering van de samenleving. Ook heeft *Besi* aangegeven een aantal nieuwe veelbelovende toepassingen te hebben ontwikkeld, zoals verpakkingsmachines voor MicroLEDs en Hybrid Bonding. Voor Hybrid Bonding heeft *Besi* in oktober een belangrijke samenwerking aangekondigd met Applied Materials. Hybrid Bonding is een belangrijke verbetering ten opzichte van conventionele chipverpakkingen, omdat het een grotere chipdichtheid mogelijk maakt. Hierdoor worden de algehele prestaties van micro-processoren verbeterd en de productiekosten verlaagd. *Besi* is uitzonderlijk goed gepositioneerd om hier een leidende rol in te spelen.

FlatexDeGiro is in mei aan de portefeuille toegevoegd. Flatex biedt tegen gunstige tarieven online effectenhandel aan aan particuliere beleggers in Duitsland en Oostenrijk. Eind 2019 heeft Flatex een bod uitgebracht op het Nederlandse DeGiro. De combinatie van beide zorgt ervoor dat FlatexDeGiro de grootste aanbieder van online effectenhandel is voor particuliere beleggers in Europa (actief in 18 landen). De kostensynergieën van deze transactie zijn aanzienlijk. De echte strategische meerwaarde van het samengaan zit hem echter in de aantrekkingskracht voor productpartners. Vanwege een verdrievoudiging van het aantal transacties op het platform willen de aanbieders van producten graag met FlatexDeGiro in zee. De hoge volatiliteit op de beurs tijdens corona heeft ook voor veel nieuwe beleggers op het effectenplatform gezorgd.

Het corona-virus heeft geleid tot hogere volatiliteit op de aandelenbeurzen, Hierdoor heeft Flow Traders haar beste kwartaal ooit gerapporteerd. In het tweede kwartaal van 2020 tekende Flow Traders € 495 miljoen aan handelsinkomsten op (over geheel 2019 was dat € 216 miljoen) en liet zij een operationele winst voor afschrijvingen van € 324 miljoen zien (2019: € 79 miljoen). Gedurende het jaar is de positie verkocht en hierop werd een rendement gerealiseerd van 48%. Flow Traders is tegen jaareinde weer aan de portefeuille toegevoegd.

LPKF Laser bevestigde op de beleggersdag de zeer goede vooruitzichten voor o.a. haar innovatieve LIDE (Laser Induced Deep Etching) technologie. Hierbij wordt met extreme nauwkeurigheid ultradun glas bewerkt met een laser. De eerste concrete toepassingen beginnen vorm te krijgen in (buigbare) schermen voor mobiele telefoons, en in glas voor laboratoria en voor de halfgeleiderindustrie. De onderneming herhaalde de doestelling voor een omzetgroei van 10-15% in de komende jaren voor haar bestaande lasertoepassingen. Op groepsniveau ambiert LPKF in 2024 een omzet van ten minste € 360 miljoen (waarvan € 150 – 200 miljoen van LIDE moet gaan komen). Ze streeft hierbij een operationele winstmarge na van ten minste 25% (in 2019 was de omzet € 140 miljoen met een operationele winstmarge 13,7%).

Door gebruik te maken van de software van TeamViewer kunnen werknemers, via een beveiligde verbinding, vanaf een andere locatie (thuis) toegang verkrijgen tot andere computers (kantoor). Het bedrijf heeft sinds het uitbreken van het coronavirus een sterke toename gezien in de vraag naar thuiswerkoplossingen. De uitbraak van het coronavirus heeft bedrijven duidelijk gemaakt hoe kwetsbaar ze zijn en dat ze in hun planning voor dit soort situaties een (thuiswerk) noodplan moet hebben. Gedurende het jaar is de positie verkocht na behalen van het koersdoel, wat geresulteerd heeft in een rendement van 86%. Nadat het aandeel wat was terugvallen, is TeamViewer in september opnieuw toegevoegd aan de portefeuille.

Rendement en risico

Het fonds behaalde over 2020 een rendement van 15,3% bij een gemiddelde netto marktpositie van 59%; d.w.z. met een risico dat beduidend lager lag dan het marktrisico. In 2020 steeg de MSCI Europe Small Cap Index met 3,0% en de Dow Jones Credit Suisse Long/Short Equity Index met 5,9%.

	jan	feb	mrt	apr	mei	jun	jul	aug	sep	okt	nov	dec	2020
EV-scf	1,4%	-4,9%	-3,2%	10,3%	2,8%	2,3%	-2,9%	0,7%	-1,3%	-4,4%	11,2%	3,6%	15,3%
MSCI*	-1,8%	-8,1%	-21,4%	11,1%	4,9%	1,1%	1,0%	5,5%	-0,7%	-4,5%	15,0%	5,9%	3,0%
L/S Equity**	-1,0%	-3,5%	-7,6%	4,2%	3,9%	1,0%	1,4%	2,5%	-1,6%	-0,7%	3,8%	4,0%	5,9%

* MSCI Europe Small Cap Index ** Credit Suisse Long/Short Equity Hedge Fund Index (EUR)

Vooruitzichten

Het jaar 2020 toonde een ineenstorting van de aandelenkoersen als gevolg van de eerste golf van het coronavirus, met hierop volgend een historisch herstel. Het ingrijpen door de overheden en centrale banken, met miljarden aan steunpakketten en liquiditeiten, lag hieraan ten grondslag. Op korte termijn lijkt dit niet te veranderen en blijft deze steun aanwezig. In de VS en Europa is thans sprake van een tweede of zelfs derde coronagolf en ondanks de start van de vaccinaties worden de beperkende maatregelen voorlopig nog gehandhaafd. Echter, een breed gedragen economisch herstel in 2021 dankzij de vaccins, een aanhoudend ruim beleid van centrale banken en overheden, en een gebrek aan beleggingsalternatieven bieden een goede basis voor aandelen. Desondanks is de nodige volatiliteit waarschijnlijk, wat kansen biedt aan zowel de longkant als aan de shortkant van de portefeuille.

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

De beheerder legt bij het beleggingsproces veel nadruk op risicomanagement, waarbij de combinatie van long en short ervoor zorgt dat de portefeuille een risico heeft dat aanzienlijk lager ligt dan dat van de markt. Het fonds kan in beperkte mate gebruikmaken van derivaten om risico's verder te verminderen. De beheerder kijkt 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%; over de afgelopen 15 jaar bedroeg de netto-marktpositie gemiddeld 49%. Het fonds heeft als doelstelling het realiseren van een zo goed mogelijk rendement bij een risico dat aanzienlijk lager ligt dan het marktrisico, en streeft hierbij naar een gemiddeld netto rendement op de middellange termijn (drie tot vijf jaar) van 8% per jaar.

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 boekjaar 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 verslagjaar 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, 26 februari 2021

De beheerder

EValuation Capital Management B.V.

Verklaring van de bewaarder

Overwegende:

- CACEIS Bank, Netherlands branch ("de bewaarder") is aangesteld om op te treden als bewaarder van EV Smaller Companies Fund ("het fonds") uit hoofde van artikel 21(1) van de Richtlijn inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen (2011/61/EU) ("AIFM Richtlijn");
- De aanstelling van de bewaarder en de gemeenschappelijke rechten en plichten van de beheerder en de bewaarder zijn overeengekomen in de Depositary Agreement die tussen deze partijen is gesloten, en de daarbij behorende bijlagen in de Depositary Agreement.
- De bewaarder verstrekt deze verklaring uitsluitend aan de beheerder in kader van de door de beheerder uitgevoerde activiteiten en heeft betrekking op de periode van 1 januari 2020 tot en met 31 december 2020 ("de verslagperiode").

Verantwoordelijkheden van de bewaarder

De bewaarder treedt op als bewaarder zoals gedefinieerd in de AIFM Richtlijn en voert haar taken uit in overeenstemming met de AIFM Richtlijn, de gedelegeerde verordening, relevante Nederlandse wet- en regelgeving en richtlijnen die uitgevaardigd zijn door de European Securities and Markets Authority en de Autoriteit Financiële Markten (de "regelgeving"). De verantwoordelijkheden van de bewaarder zijn beschreven in de Depositary Agreement en omvatten, naast het in bewaring nemen van financiële instrumenten en de bewaarnemingstaken in verband met eigendomsverificatie en het bijhouden van een register van overige activa (zoals gedefinieerd in artikel 21(8) AIFM Richtlijn), ook een aantal monitorings- en toezichtstaken (zoals gedefinieerd in artikel 21(7) en 21(9) AIFM Richtlijn), te weten:

- Monitoring van de kasstromen, waaronder het identificeren van significante en inconsistente kasstromen en het reconciliëren van de kasstromen met de administratie van het fonds;
- Het ervoor zorg dragen dat de uitvoering van uitgifte, inkoop, intrekking en waardering van participaties van het fonds in overeenstemming is met de fondsvoorwaarden en de toepasselijke wet- en regelgeving;
- Het ervoor zorg dragen dat de tegenwaarde van transacties die betrekking hebben op de activa van het fonds tijdig aan het fonds wordt overgemaakt;
- Het controleren dat de opbrengsten van het fonds de bestemming krijgen die in overeenstemming is met de fondsvoorwaarden en de toepasselijke wet- en regelgeving;
- Het controleren of de beheerder zich houdt aan de in de fondsdocumentatie vastgestelde beleggingsbeperkingen en hefboomfinancieringslimieten.

Verklaring van de bewaarder

De bewaarder heeft die activiteiten uitgevoerd gedurende de verslagperiode die nodig zijn geacht om aan zijn verantwoordelijkheden te voldoen als bewaarder van het fonds. De bewaarder is van mening dat, op basis van de hem beschikbare informatie en de door de beheerder verstrekte verklaringen, de beheerder zijn taken die onderworpen zijn aan de monitorings- en toezichtstaken van de bewaarder in alle materiële aspecten heeft uitgevoerd in lijn met de regelgeving en fondsdocumentatie.

Overig

Aan deze verklaring kunnen geen rechten worden ontleend. Deze verklaring is niet bedoeld om enige rechten te creëren, voor individuen of entiteiten die geen partij zijn bij de Depositary Agreement.

Amsterdam, 25 januari 2021

CACEIS Bank, Netherlands branch

Jaarrekening

Balans per 31 december 2020

(Voor resultaatbestemming)

(bedragen x € 1)

	Referentie	2020	2019
Activa			
Beleggingen			
Aandelen	1	135.529.298	121.550.348
Obligaties		-	15.005.400
Opties		205.500	671.750
Totaal beleggingen		135.734.798	137.227.498
Vorderingen			
Overige vorderingen	3	381	37.027
Totaal vorderingen		381	37.027
Overige activa			
Liquide middelen	4	19.953.283	8.488.430
Totaal overige activa		19.953.283	8.488.430
Totaal activa		155.688.462	145.752.955
Passiva			
Fondsvermogen			
Geplaatst participatiekapitaal	5	56.511.867	71.076.991
Algemene reserve		64.246.209	51.411.650
Onverdeeld resultaat		18.469.210	12.834.559
Totaal Fondsvermogen		139.227.286	135.323.200
Beleggingen			
Aandelen	1	11.119.364	9.978.191
Futures		344.420	-
Totaal beleggingen		11.463.784	9.978.191
Kortlopende schulden			
Schulden aan participanten uit hoofde van vooruitbetaalde toetredingen	6	70.000	-
Overige schulden en overlopende passiva		4.927.392	451.564
Totaal kortlopende schulden		4.997.392	451.564
Totaal passiva		155.688.462	145.752.955

Winst-en-verliesrekening

(Over de periode 1 januari 2020 tot en met 31 december 2020)

(bedragen x € 1)	Referentie	2020	2019
Opbrengsten uit beleggingen			
Dividend		2.196.611	4.739.375
Interestbaten	7	1.438	61.836
Totaal opbrengsten uit beleggingen		2.198.049	4.801.211
Waardeveranderingen van beleggingen	8		
Gerealiseerde resultaten		12.468.499	(1.587.942)
Ongerealiseerde resultaten		11.495.427	13.920.584
Totaal waardeveranderingen van beleggingen		23.963.926	12.332.642
Overige resultaten			
Toe- en uittredingsvergoeding		47.037	77.247
Valutare resultaten		(681)	-
Totaal overige resultaten		46.356	77.247
Kosten			
Beheerkosten	9.1	(2.313.906)	(2.571.228)
Prestatievergoeding	9.1	(4.617.302)	(186.650)
Dividendlasten		(60.230)	(895.710)
Interestlasten		(249.929)	(121.846)
Administratiekosten		(81.925)	(87.413)
Rapportagekosten		(6.139)	(6.027)
Kosten van bewaarder		(305.834)	(411.558)
Kosten van depository		(33.846)	(35.592)
Bank kosten en commissies		(2.455)	(287)
Accountantskosten	9.4	(21.909)	(20.963)
Toeziethouders kosten		(28.018)	(21.693)
Overige kosten		(17.628)	(17.574)
Som der bedrijfslasten		(7.739.121)	(4.376.541)
Netto resultaat over de verslagperiode		18.469.210	12.834.559

Kasstroomoverzicht

(Over de periode 1 januari 2020 tot en met 31 december 2020)

(bedragen x € 1)

		2020	2019
		<u> </u>	<u> </u>
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Aankopen van beleggingen		(375.197.582)	(410.155.702)
Verkopen van beleggingen		402.139.801	428.460.304
Ontvangen interest		37.500	61.836
Ontvangen dividend		2.196.611	4.739.375
Betaalde beheer- en prestatievergoeding		(2.494.559)	(2.606.936)
Betaalde interest		(222.105)	(121.746)
Betaalde dividend		(60.230)	(895.710)
Betaalde overige kosten		(485.815)	(687.517)
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten		<u>25.913.621</u>	<u>18.793.904</u>
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	5		
Uitgifte van participaties		2.929.643	21.456.657
Inkoop van participaties		(17.424.767)	(50.626.279)
Ontvangen op- en afslagvergoeding		47.037	77.247
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten		<u>(14.448.087)</u>	<u>(29.092.375)</u>
Netto kasstroom		<u>11.465.534</u>	<u>(10.298.471)</u>
Liquiditeiten beginstand boekjaar		8.488.430	18.786.901
Valutaresultaten op liquide middelen		(681)	-
Liquiditeiten eindstand boekjaar	4	<u>19.953.283</u>	<u>8.488.430</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's 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.

Covid-19

De Beheerder heeft een uitgebreide risicoanalyse uitgevoerd op de consequenties van de COVID-19 pandemie voor het bedrijf, de bedrijfsvoering en de fondsen. Hieruit blijkt dat nagenoeg alle risico's laag zijn, (mede) door de door de directie genomen maatregelen. De directie heeft daarom geoordeeld dat vooralsnog geen sprake is van hogere risico's voor de beheerder en het fonds als gevolg van de COVID-19 pandemie. De directie onderkent echter dat er sprake is van onzekerheid in de markt(en) als gevolg van de COVID-19 pandemie en blijft om die reden de ontwikkelingen van de pandemie en de eventuele gevolgen voor het fonds en de beheerder wel nauwgezet volgen.

Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

Algemeen

De jaarrekening is 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 jaarrekening luidt in euro's. Duizendtallen worden in het jaarverslag gepresenteerd door middel van een punt.

Verslagperiode

De verslagperiode loopt van 1 januari 2020 tot en met 31 december 2020.

Vreemde valuta

Activa en passiva luidende in vreemde valuta worden omgerekend tegen de slotkoers op balansdatum. Baten en lasten in vreemde valuta worden omgerekend tegen de transactiekoers. De jaarrekening is opgesteld in euro's; dit is zowel de functionele als de presentatievaluta van het Fonds.

Koersresultaten (gerealiseerd en ongerealiseerd) op vreemde valuta worden in de resultatenrekening verantwoord onder Valuta koerswinst/(verlies) indien van toepassing.

Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de zogenaamde "directe methode", waarbij onderscheid is gemaakt tussen kasstromen uit beleggings- en uit financieringsactiviteiten. De liquide middelen betreffen direct opeisbare tegoeden bij banken. Bij de kasstroom uit beleggingsactiviteiten wordt het resultaat gecorrigeerd voor kosten die geen uitgaven zijn en opbrengsten die geen ontvangsten zijn. Debetstanden en kortlopende geldposities met een negatieve waarde zijn onderdeel van het portefeuillemanagement en van de liquiditeiten in het kasstroomoverzicht.

Schattingen

Bij het toepassen van de grondslagen en regels voor het opstellen van de jaarrekening vormt de Beheerder zich verschillende oordelen en maakt hij schattingen die essentieel kunnen zijn voor de in de jaarrekening opgenomen bedragen. Indien voor het geven van het vereiste inzicht noodzakelijk, is de aard van deze oordelen en schattingen, inclusief de bijbehorende veronderstellingen, opgenomen in de toelichting op de jaarrekening.

Beleggingen

Algemeen

De beleggingen van het Fonds vallen onder de definitie van financiële instrumenten. Financiële instrumenten omvatten tevens in contracten besloten afgeleide financiële instrumenten (derivaten).

Classificatie

Alle beleggingen (inclusief shortposities) van het Fonds worden aangehouden als investeringen voor handelsdoeleinden.

Criteria opname in balans financiële instrumenten

De volgens standaardmarktconventies afgewikkelde aankopen en verkopen van financiële activa en passiva worden administratief verwerkt op de transactiedatum van de desbetreffende aankoop of verkoop. Overige financiële activa en passiva worden verantwoord in de balans op het tijdstip waarop deze zijn verkregen. De eerste waardering van financiële instrumenten op de balans vindt plaats tegen de reële waarde. De reële waarde van de financiële instrumenten bij de eerste opname is over het algemeen gelijk aan de kostprijs van de financiële instrumenten. De waardering van financiële instrumenten na de eerste waardering hangt af van de classificatie van het desbetreffende instrument. Na de eerste opname worden de financiële instrumenten op de hierna beschreven manier gewaardeerd.

Een financieel instrument wordt niet langer in de balans opgenomen indien een transactie ertoe leidt dat alle of nagenoeg alle rechten op economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot het financieel instrument aan een derde worden overgedragen.

Liquide middelen en deposito's worden gewaardeerd op nominale waarde.

Waardering aandelen

Aandelen worden gewaardeerd tegen reële waarde. De reële waarde is het bedrag waartegen het actief kan worden verhandeld of een passief kan worden afgewikkeld tussen ter zake goed geïnformeerde partijen, die tot een transactie bereid en onafhankelijk van elkaar zijn. De reële waarde van een financieel instrument is gebaseerd op de prijsnotering indien sprake is van een actieve markt, waarbij de financiële activa en financiële verplichtingen beide worden opgenomen tegen de meest recente slotkoers. Indien niet direct een betrouwbare reële waarde is aan te wijzen, wordt de reële waarde benaderd door deze af te leiden uit de reële waarde van de bestanddelen of van een soortgelijk financieel instrument, of met behulp van waarderingmodellen en waarderingstechnieken.

Shortposities

Shortposities worden gewaardeerd overeenkomstig de vermelde grondslagen voor financiële instrumenten. De shortposities betreffen beleggingen die door het Fonds zijn ingeleend en verkocht met als doel te anticiperen op een verwachte daling in de marktwaarde van de beleggingen. Het risico voor het Fonds daarbij is dat de marktwaarde van deze beleggingen stijgt in plaats van daalt. Dientengevolge kan het bedrag dat benodigd is om de shortposities af te wikkelen, uitstijgen boven het bedrag waarvoor deze beleggingen reeds zijn opgenomen in de balans, omdat het Fonds de beleggingen moet kopen op de beurs tegen de dan geldende marktprijzen om aan zijn leveringsverplichting te voldoen. Bij het aangaan van een short-verkoop leent het Fonds desbetreffende effecten in, om deze vervolgens te leveren aan de kopende partij. Iedere dag dat de shortpositie "open" staat, wordt de leveringsverplichting om de ingeleende beleggingen af te lossen op marktwaarde gewaardeerd en wordt een ongerealiseerde winst of ongerealiseerd verlies verantwoord. Op het moment dat de shortpositie wordt afgewikkeld ("closed"), realiseert het Fonds een winst of verlies gelijk aan het verschil tussen de prijs waartegen de belegging was verkocht en de aankoopwaarde van de belegging om de ingeleende positie af te lossen. Zolang de transactie "open" is, zal het Fonds ook kosten maken, zoals rente of dividend, die zij verschuldigd is aan de uitlener van de beleggingen. Deze kosten worden in mindering gebracht op de corresponderende posten in de winst- en-verliesrekening. Het inlenen van effecten is overigens niet noodzakelijk wanneer shortposities op een en dezelfde dag worden geopend en gesloten.

Presentatie en waardering derivaten

Algemeen

Onder derivaten worden begrepen financiële instrumenten belichaamd in contracten waarvan de waarde afhankelijk is van één of meer onderliggende waarden, referentieprijzen of indices. Derivaten die ter beurse verhandeld worden of derivaten met een beursgenoteerde onderliggende waarde worden gewaardeerd tegen reële waarde.

Saldering

Vorderingen en verplichtingen uit hoofde van financiële derivaten worden gesaldeerd per derivatencontract. De positieve reële waarde van de derivaten wordt aan de activakant van de balans onder de financiële beleggingen gepresenteerd. De negatieve marktwaarde van derivaten wordt als schulden uit hoofde van financiële beleggingen aan de passiefzijde van de balans gepresenteerd. Eventuele saldering van derivaten in de balans kan pas plaatsvinden indien aan de voorwaarden van saldering is voldaan. De waardeveranderingen worden rechtstreeks in de winst-en-verliesrekening verwerkt.

Presentatie en waardering financiële- en valutatermijncontracten ('futures')

Afgeleide financiële instrumenten, zoals financiële termijncontracten (op effecten, indexen en/of referentieprijzen) en valutatermijncontracten, worden gewaardeerd tegen de reële waarde per balansdatum, berekend op basis van koersen die gelden aan het einde van de verslagperiode. De marktwaardeveranderingen van de openstaande futures worden dagelijks in contanten bij- en afgeschreven op/van de variation margin account aangehouden bij de broker.

Verwerking transactiekosten (aan- en verkoopkosten beleggingen)

Transactiekosten bij aankoop van beleggingen en derivaten worden direct in de winst-en-verliesrekening verantwoord. Het totaalbedrag aan separaat kwantificeerbare transactiekosten over het boekjaar wordt toegelicht in de winst-en-verliesrekening onder waardeveranderingen.

Op- en afslagen bij toe- en uittreding

Het Fonds geeft Participaties uit tegen de geldende nettovermogenswaarde per Participatie, vermeerderd met een opslag van 0,25%. De in rekening gebrachte opslag komt volledig ten goede aan het Fonds (ter dekking van door het Fonds in verband met de toetreding te maken transactiekosten).

De kosten voor uittreding uit het Fonds bedragen 0,25% over de waarde van de Participaties die ter inkoop worden aangeboden. De opslagen respectievelijk afslagen worden verwerkt in de winst-en-verliesrekening onder de overige resultaten. De Beheerder heeft absolute discretie hiervan af te wijken, maar is hiertoe niet verplicht.

Overige activa en passiva

Overige activa en passiva worden gewaardeerd tegen de nominale waarde; de vorderingen, voor zover nodig, onder aftrek van een voorziening wegens oninbaarheid.

Vorderingen, kortlopende schulden en overige activa en passiva

Vorderingen, kortlopende schulden en overige activa en passiva worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen de reële waarde van de tegenprestatie. Na de eerste verwerking worden zij gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs. De reële waarde en de (geamortiseerde) kostprijs zijn gelijk aan de nominale waarde, tenzij anders vermeld; de vorderingen worden opgenomen, voor zover nodig onder aftrek van een voorziening tegen de per balansdatum geldende wisselkoers.

Opbrengsten uit beleggingen

Dividend

Hieronder zijn verantwoord de netto contante dividenden, met inbegrip van de nominale waarde van de stockdividenden. De bronbelasting wordt direct in aftrek gebracht op de post netto dividendinkomsten in de winst-en-verliesrekening.

Overige resultaten

Hieronder is verantwoord de van de Participanten ontvangen opslag bij toe- en uittreding voor kosten die het Fonds maakt en die zijn verbonden aan de uitgifte en/of inkoop van Participaties.

Resultaatbepaling

Het resultaat wordt bepaald als het verschil tussen enerzijds de baten, zoals in de jaarrekening gedeclareerde dividenden, interest en koersresultaten, en anderzijds de lasten, zoals de beheer- en prestatievergoeding. Baten en lasten worden toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben. Resultaten in vreemde valuta worden omgerekend in euro's tegen de per transactiedatum geldende valutakoersen. De kosten zoals opgenomen in de winst-en-verliesrekening zijn, indien van toepassing, inclusief btw. De in de verslagperiode opgetreden gerealiseerde en niet-gerealiseerde waardeveranderingen op beleggingen worden bepaald door op de verkoopopbrengst dan wel de balanswaarde aan het einde van de verslagperiode, de aankoopwaarde in mindering te brengen. Deze waardeveranderingen zijn in de winst-en-verliesrekening opgenomen.

Belastingen

Het Fonds wordt, vanwege de beperkte overdraagbaarheid van participaties, ten behoeve van zijn participanten fiscaal als transparant aangemerkt. Uit hoofde hiervan is geen vennootschapsbelasting verschuldigd.

Lopende kosten factor ('LKF')

De lopende kosten factor omvat alle kosten die in de verslagperiode ten laste van het Fonds zijn gebracht, exclusief de kosten van effectentransacties, interestkosten en prestatievergoeding. De lopende kosten ratio is berekend door de totale kosten in het Fonds over de verslagperiode te delen door de gemiddelde intrinsieke waarde. De gemiddelde intrinsieke waarde is verkregen door de intrinsieke waarde aan het begin van het jaar plus de intrinsieke waarden aan het eind van elke maand bij elkaar op te tellen en vervolgens te delen door het aantal waarnemingen.

Portefeuille omloopfactor ('POF')

De portefeuille omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de beleggingen ten opzichte van het gemiddeld Fondsvermogen van het Fonds en is een maatstaf voor de gemaakte transactiekosten als gevolg van het gevoerde portefeuillebeleid en de daaruit voortvloeiende beleggingstransacties. Bij de gehanteerde berekening wordt het bedrag van de turnover bepaald door de som van de aan- en verkopen van de beleggingen te verminderen met de som van de plaatsingen en opnames van eigen participaties. De portefeuille omloopfactor wordt bepaald door het bedrag van de turnover uit te drukken in een percentage van het gemiddeld Fondsvermogen dat op identieke wijze wordt berekend als bij de bepaling van de LKF.

Toelichting op de balans

1. Beleggingen

Mutatieoverzicht beleggingen

(bedragen x € 1)

Aandelen (longposities)

	2020	2019
Beginstand boekjaar	121.550.348	119.136.453
Aankopen	277.491.283	274.486.117
Verkopen	(291.147.195)	(292.370.962)
Gerealiseerde waardeveranderingen	14.344.518	5.372.495
Ongerealiseerde waardeveranderingen	13.290.344	14.926.245

Eindstand boekjaar

135.529.298 **121.550.348**

Obligaties

Beginstand boekjaar	15.005.400	40.193.100
Aankopen	-	15.111.033
Verkopen	(15.000.000)	(40.024.081)
Gerealiseerde waardeveranderingen	(111.032)	(299.631)
Ongerealiseerde waardeveranderingen	105.632	24.979

Eindstand boekjaar

- **15.005.400**

Gekochte opties

Beginstand boekjaar	671.750	433.000
Aankopen	5.784.913	13.946.269
Verkopen	(5.079.022)	(9.029.208)
Gerealiseerde waardeveranderingen	(466.793)	(5.166.217)
Ongerealiseerde waardeveranderingen	(705.348)	487.906

Eindstand boekjaar

205.500 **671.750**

Futures

Beginstand boekjaar	-	-
Verkopen en expiraties	6.163.626	369.140
Gerealiseerde waardeveranderingen	(6.163.626)	(369.140)
Ongerealiseerde waardeveranderingen	(344.420)	-

Eindstand boekjaar

(344.420) **-**

Aandelen (shortposities)

Beginstand boekjaar	9.978.191	26.622.423
Aankopen	(91.921.386)	(106.485.995)
Verkopen	97.077.210	87.197.768
Gerealiseerde waardeveranderingen	(4.865.432)	1.125.449
Ongerealiseerde waardeveranderingen	850.781	1.518.546

Eindstand boekjaar

11.119.364 **9.978.191**

Ingeleende effecten

Ten behoeve van de shortposities in aandelen heeft het Fonds voor een bedrag van € 15.410.791 (2019: € 9.978.193) effecten ingeleend. Hiertegenover heeft het Fonds voor een bedrag van € 33.772.950 (2019: € 30.605.659) effectenposities als collateral verstrekt.

2. Risicoparagraaf

Algemeen

Beleggingen van het Fonds zijn onderhevig aan risico's van algemeen economische aard, zoals afname van economische activiteit, stijging van rente, inflatie en stijging van grondstofprijzen. Ook kan de waarde van de beleggingen van het Fonds beïnvloed worden door politieke ontwikkelingen en terroristische activiteiten.

Renterisico

Het fonds belegt niet in vastrentende financiële instrumenten en obligatiefutures en is hierdoor niet blootgesteld aan een hiermee samenhangend significant renterisico.

Kasstroomrisico

Kasstroomrisico is het risico dat toekomstige kasstromen verbonden aan een financieel instrument zullen fluctueren in omvang.

Het Fonds belegt niet in financiële instrumenten met een variabele rentevergoeding en is hierdoor niet blootgesteld aan een significant kasstroomrisico.

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat de contractpartij van een financieel instrument niet aan haar verplichting zal voldoen, waardoor het Fonds een financieel verlies te verwerken krijgt.

Het Fonds belegt niet in financiële instrumenten welke gevoelig zijn voor kredietrisico en is hierdoor niet blootgesteld aan een significant kredietrisico. Het Fonds loopt wel een kredietrisico over de liquide middelen die worden aangehouden bij CACEIS Bank N.V.

Het maximale kredietrisico van het Fonds bedraagt per balansdatum € 19,953,283 (2019: € 8,488,430).

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico, ook wel 'funding-risico' genoemd, is het risico dat het Fonds niet de mogelijkheid heeft om de financiële middelen te verkrijgen die nodig zijn om aan de verplichtingen uit hoofde van de financiële instrumenten te voldoen. Liquiditeitsrisico kan onder meer ontstaan doordat een financieel actief niet op korte termijn kan worden verkocht tegen nagenoeg de reële waarde.

De participaties van het Fonds zijn maandelijks verhandelbaar. Het Fonds belegt in over het algemeen vrij verhandelbare beursgenoteerde beleggingen. Het Fonds is hierdoor niet significant blootgesteld aan liquiditeitsrisico.

Valutarisico

Het Fonds belegt voor 100% in euro-beleggingen en is hierdoor niet direct blootgesteld aan een significant valutarisico.

Concentratierisico

In de hierna volgende tabellen wordt inzicht gegeven in het concentratierisico ultimo boekjaar.

De top 10 blootstellingen van individuele posities

(bedragen x € 1)

Belegging	2020		2019	
	Bedrag	% van de NAV	Bedrag	% van de NAV
FLATEX AG	10.795.000	7,75	-	-
LPKF LASER & ELECTRONICS	7.951.500	5,71	-	-
BEFESA SA	7.496.500	5,38	7.372.000	5,45
DIETEREN SA/NV	7.288.500	5,23	8.764.000	6,48
TEAMVIEWER AG	6.793.650	4,88	8.926.400	6,60
TELENET GROUP HOLDING NV	6.665.200	4,79	-	-
EVOTEC AG	6.661.600	4,78	6.338.750	4,68
TAKEAWAY.COM HOLDING BV	6.468.000	4,65	-	-
BE SEMICONDUCTOR INDUSTRIES	6.445.400	4,63	6.547.400	4,84
ASM INTERNATIONAL NV	6.298.250	4,52	-	-
Overige	51.407.414	36,94	89.300.757	65,98
Totaal	124.271.014	89,26	127.249.307	94,03

Verdeling blootstelling naar land

(bedragen x € 1)

Land	2020		2019	
	Bedrag	% van de NAV	Bedrag	% van de NAV
Nederland	58.545.425	42,06	88.142.900	65,14
Duitsland	38.180.344	27,42	27.154.207	20,06
België	27.545.245	19,78	11.952.200	8,83
Totaal (long- en shortposities)	124.271.014	89,26	127.249.307	94,03

Verdeling portefeuille naar sector
(bedragen x € 1)

Sector	2020		2019	
	Bedrag	% van de NAV	Bedrag	% van de NAV
Industrie	43.212.499	31,04	25.552.050	18,89
Niet-duurzame consumptiegoederen	26.591.000	19,10	17.706.950	13,08
Informatietechnologie	23.054.100	16,56	25.145.400	18,58
Telecommunicatiediensten	16.662.140	11,97	(1.874.800)	(1,39)
Financiële diensten	14.194.900	10,19	15.565.450	11,50
Duurzame consumptiegoederen	2.003.950	1,44	23.172.907	17,12
Materialen	(1.308.655)	(0,94)	-	-
Energie	-	-	6.304.200	4,66
Overige				
Opties/futures	(138.920)	(0,10)	671.750	0,50
Obligaties	-	-	15.005.400	11,09
Totaal	124.271.014	89,26	127.249.307	94,03

3. Overige 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
Te ontvangen interest	-	36.062
Vooruitbetaalde administratiekosten	381	965
Eindstand boekjaar	381	37.027

4. 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.

5. Mutatieoverzicht fondsvermogen

(bedragen x € 1)

	2020	2019
Geplaatst participatiekapitaal		
Beginstand boekjaar	71.076.991	100.136.463
Uitgifte van participaties	2.859.643	21.566.807
Inkoop van participaties	(17.424.767)	(50.626.279)
Eindstand boekjaar	56.511.867	71.076.991
Algemene reserve		
Beginstand boekjaar	51.411.650	63.499.611
Van onverdeeld resultaat	12.834.559	(12.087.961)
Eindstand boekjaar	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 lopend boekjaar	18.469.210	12.834.559
Eindstand boekjaar	18.469.210	12.834.559
Totaal fondsvermogen per 31 december	139.227.286	135.323.200

Verloopoverzicht participaties

	2020	2019
Aantal participaties per 1 januari	1.089.556	1.332.593
Uitgifte van participaties	22.255	184.503
Inkoop van participaties	(139.250)	(427.540)
Aantal participaties per 31 december	972.561	1.089.556

Meerjarenoverzicht

	2020	2019	2018
Fondsvermogen (x € 1.000)	139.227	135.323	151.548
Aantal uitstaande participaties (stuks)	972.561	1.089.556	1.332.593
Intrinsieke waarde per participatie (in €)	143,16	124,20	113,72
Rendement (intrinsieke waarde)	15,26%	9,22%	(7,31%)

6. Kortlopende schulden

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

(bedragen x € 1)	2020	2019
<i>Schulden aan participanten</i>		
Schulden aan participanten uit hoofde van vooruitbetaalde toetredingen	70.000	-
	70.000	-
<i>Overige schulden</i>		
Interestkosten	32.824	5.000
Beheer- en prestatievergoeding	4.818.832	382.183
Accountantskosten	21.500	21.000
Kosten bewaarder	35.891	18.138
Toeziçhthouderskosten	8.137	20.485
Rapportagekosten	3.537	3.480
Overige schulden	6.671	1.278
Totaal overige schulden	4.927.392	451.564
Totaal kortlopende schulden	4.997.392	451.564

Toelichting op de winst-en-verliesrekening

7. Interestbaten

Dit betreft de interestbaten op de investeringen in vastrentende waarden.

8. Waardeveranderingen van beleggingen

(bedragen x € 1)	2020	2019
Gerealiseerde koerswinsten op aandelen	43.418.850	22.122.162
Gerealiseerde koerswinsten op opties	2.434.746	3.734.935
Gerealiseerde koerswinsten op futures	3.978.874	45.970
Gerealiseerde koersverliezen op aandelen	(24.208.900)	(17.875.116)
Gerealiseerde koersverliezen op obligaties	(111.032)	(299.631)
Gerealiseerde koersverliezen op opties	(2.901.539)	(8.901.152)
Gerealiseerde koersverliezen op futures	(10.142.500)	(415.110)
Ongerealiseerde koerswinsten op aandelen	23.139.521	19.149.882
Ongerealiseerde koerswinsten op obligaties	105.632	121.546
Ongerealiseerde koerswinsten op opties	325	488.231
Ongerealiseerde koersverliezen op aandelen	(10.699.958)	(5.742.183)
Ongerealiseerde koersverliezen op obligaties	-	(96.567)
Ongerealiseerde koersverliezen op opties	(705.673)	(325)
Ongerealiseerde koersverliezen op futures	(344.420)	-
Totaal waardeveranderingen beleggingen	<u>23.963.926</u>	<u>12.332.642</u>

9. Kosten

9.1 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. De high-watermark per 31 december 2020 bedraagt € 143,16 (2019: € 124,20).

Over de periode 1 januari 2020 tot en met 31 december 2020 is een prestatievergoeding van € 4.617.302 toegekend (2019: € 186.650).

9.2 Lopende kosten factor

(bedragen x € 1)	2020	2019
Gemiddelde intrinsieke waarde	130.089.488	143.912.481
Totale kosten	2.809.205	3.172.048
Lopende kosten factor (LKF)	2,16%	2,20%
Prestatievergoeding	4.617.302	186.650
Kosten factor prestatievergoeding	3,55%	0,13%

In het prospectus staat vermeld dat de LKF (exclusief transactiekosten en prestatievergoeding) bij een fondsomvang van € 120.000.000 2,17% is.

9.3 Portefeuille omloopfactor

Portefeuille omloopfactor (POF)

(bedragen x € 1)	2020	2019
Beleggingen aankopen	375.197.582	410.029.414
Beleggingen verkopen	402.139.801	428.252.879
Totaal effectentransacties	777.337.383	838.282.293
Uitgifte participaties	2.859.643	21.566.807
Inkoop participaties	17.424.767	50.626.279
Totaal mutaties in participaties	20.284.410	72.193.086
Gemiddelde intrinsieke waarde	130.089.488	143.912.481
Portefeuille omloop factor	582%	532%

9.4 Overige kosten

Accountantskosten

De in rekening gebrachte accountantskosten ad € 21.909 (2019: € 20.963) 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 die is 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 € 27.955. Daarnaast ontvangt de administrateur een vergoeding voor het opstellen van de halfjaarrekening en de 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 9.1.

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

CACEIS 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 er geen transacties met aan de Beheerder gelieerde partijen plaatsgevonden.

Beloningsbeleid

EValuation Capital Management B.V. beheert het EV Smaller Companies Fund en is opgericht in 2006. De Beheerder heeft een beperkte omvang wat betreft het aantal medewerkers. Het fonds kent een relatief beperkt aantal participanten. Het beheer van het fonds kenmerkt zich door langdurig en stabiel beheer door een gedegen laag speculatief beleggingsbeleid.

Het doel van het beloningsbeleid is om te voorkomen dat beloning kan resulteren in een onjuiste behandeling van participanten, het nemen van buitensporige risico's op het gebied van duurzaamheid dan wel ander risicovol gedrag welke een negatief effect kan hebben op de fondsen, op de Beheerder alsmede op de financiële sector in zijn geheel. Hierbij is de Beheerder van mening dat het beloningsstelsel op zodanige wijze daarmee dient te correleren dat de betrokken medewerkers zich richten op: de langetermijnbelangen van de participanten, het vermijden van buitensporige risico's op het gebied van duurzaamheid en beheersing van risico's voor het fonds en de Beheerder.

Iedere medewerker staat op de loonlijst van de beheerder en ontvangt een vaste beloning; er worden geen variabele beloningen toegekend.

In 2020 werd aan de directieleden en aan de medewerkers een salaris uitbetaald van in totaal € 664.000, tegen € 664.000 in 2019. Het gaat hier om in totaal 4,4 (2019: 4,4) personen. Van het uitbetaalde bedrag heeft 58% betrekking op de drie directieleden en 42% op twee medewerkers.

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, 26 februari 2021

De Beheerder
EValuation Capital Management B.V.

Overige gegevens

Persoonlijk belang Beheerder

De bestuurders van de Beheerder hadden per 31 december 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:

	<u>31-12-2020</u>	<u>01-01-2020</u>
Posities		
Hal Trust	-	137
Van Lanschot Kempen	1.844	1.844

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

De jaarrekening is gecontroleerd door Deloitte Accountants B.V. U vindt de controleverklaring op de volgende pagina.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan de participanten en de beheerder van EV Smaller Companies Fund

VERKLARING OVER DE IN HET JAARVERSLAG OPGENOMEN JAARREKENING 2020

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2020 van EV Smaller Companies Fund te Amsterdam gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van EV Smaller Companies Fund op 31 december 2020 en van het resultaat over 2020 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en de vereisten voor de jaarrekening gesteld bij of krachtens de Wet financieel toezicht.

De jaarrekening bestaat uit:

1. De balans per 31 december 2020.
2. De winst-en-verliesrekening over 2020.
3. De toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens het Nederlands recht, waaronder ook de Nederlandse controlestandaarden vallen. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de sectie 'Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening'.

Wij zijn onafhankelijk van EV Smaller Companies Fund zoals vereist in de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

Wij vinden dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Paragraaf ter benadrukking van de impact van het coronavirus

In de toelichting van de jaarrekening heeft de beheerder de toegenomen schattingonzekerheid als gevolg van de invloed van het coronavirus op de aard en betrouwbaarheid van voor de beheerder beschikbare informatie ter ondersteuning bij het maken van schattingen toegelicht. Als gevolg van het coronavirus is de bandbreedte van redelijkerwijs mogelijke veronderstellingen die ten grondslag liggen aan deze schattingen groot. Ons oordeel is niet aangepast als gevolg van deze aangelegenheid.

VERKLARING OVER DE IN HET JAARVERSLAG OPGENOMEN ANDERE INFORMATIE

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag andere informatie, die bestaat uit:

- Algemene informatie
- Kerncijfers EV Smaller Companies Fund
- Profiel
- Verslag van de beheerder
- Verslag van de bewaarder
- Overige gegevens

Op grond van onderstaande werkzaamheden zijn wij van mening dat de andere informatie:

- Met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat.
- Alle informatie bevat die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist en in overeenstemming met de bepalingen gesteld bij of krachtens de Wet financieel toezicht.

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat.

Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

De beheerder is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder het verslag van de beheerder en de overige gegevens, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en de vereisten gesteld bij of krachtens de Wet financieel toezicht.

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van de beheerder voor de jaarrekening

De beheerder is verantwoordelijk voor het opmaken en getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en de vereisten voor de jaarrekening gesteld bij of krachtens de Wet financieel toezicht. In dit kader is de beheerder verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die de beheerder noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet de beheerder afwegen of de beleggingsentiteit in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet de beheerder de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij de beheerder het voornemen heeft om de vennootschap te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is.

De beheerder moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de beleggingsentiteit haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een controleopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte controle-informatie verkrijgen voor het door ons af te geven oordeel.

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid, waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle materiële fouten en fraude ontdekken.

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze controle bestond onder andere uit:

- Het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing.
- Het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de beleggingsentiteit.
- Het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door de beheerder en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan.
- Het vaststellen dat de door de beheerder gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of de beleggingsentiteit haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een beleggingsentiteit haar continuïteit niet langer kan handhaven.
- Het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen.
- Het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Wij communiceren met de beheerder onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing.

Amsterdam, 26 februari 2021

Deloitte Accountants B.V.

Was getekend: M. Bouwens RA