

HALFJAARVERSLAG 2021

**Over de periode 1 januari 2021
tot en met 30 juni 2021**

EV Smaller Companies Fund

Inhoudsopgave

Algemene informatie	3
Kerncijfers EV Smaller Companies Fund.....	4
Profiel	5
Verslag van de Beheerder.....	7
Halfjaarcijfers.....	10
Balans	10
Winst-en-verliesrekening.....	11
Kasstroomoverzicht	12
Toelichting	13
Algemeen	13
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling.....	14
Toelichting op de balans.....	15
Toelichting op de winst-en-verliesrekening.....	19
Overige gegevens	22

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 Netherlands Branch
De Entree 500
1101 EE Amsterdam

Juridisch Eigenaar

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

Prime Broker

Caceis Bank Netherlands Branch
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

	30-06-2021	2020	2019	2018	2017
Fondsvermogen (x € 1.000)	153.704	139.227	135.323	151.548	155.095
Aantal uitstaande participaties	975.767	972.561	1.089.556	1.332.593	1.264.123
Fondsvermogen per participatie ¹	157,52	143,16	124,20	113,72	122,69
Rendement	10,03%	15,26%	9,22%	(7,31%)	8,92%

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 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 waardebepaling 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.

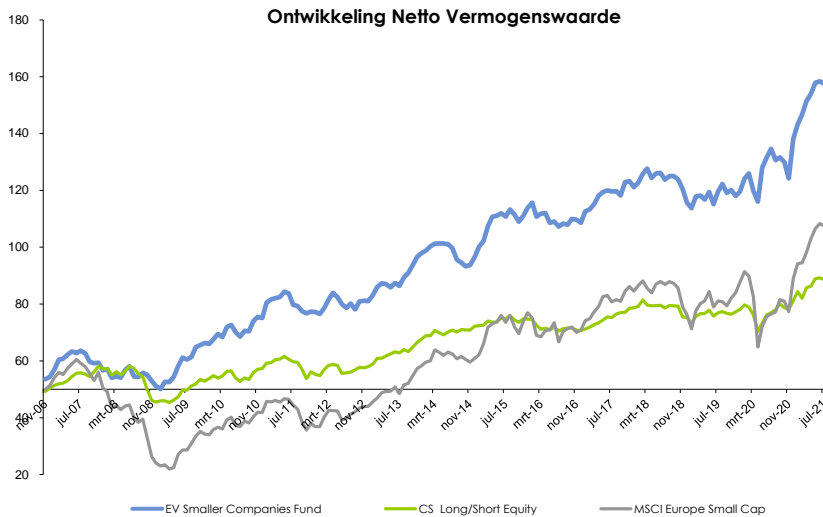
Ervaren team

EVALUATION Capital Management is opgericht in 2006 door Charles Estourgie en Willem de Vlugt. 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 ervaren beleggingsteam, dat naast de oprichters bestaat uit Patrick de Pont, Dirk Verbiesen en Nils ten Berg. Dit team beschikt gezamenlijk over meer dan 100 jaar ervaring in het 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 halfjaarverslag 2021 van het EV Smaller Companies Fund aan. In de eerste jaarhelft heeft het fonds een rendement behaald van +10,0% bij een gemiddelde netto marktpositie van 67%, 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 14,2% en de Credit Suisse Long/Short Equity Hedge Fund Index steeg met 5,0%.



Sinds start van het fonds, mei 2006, komt het netto rendement uit op 215,0% ofwel 7,9% 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 115,2% en de Credit Suisse Long/Short Equity Hedge Fund Index met 77,2%.

Economische en marktontwikkelingen

De aandelenbeurzen gingen het nieuwe jaar aanvankelijk sterk van start. President Biden's plannen voor een coronasteunpakket ter waarde van US\$ 1.900 miljard lagen hieraan ten grondslag. Het plan omvatte een verhoging van de steuncheques, verhoging van het minimumloon alsmede hulpdiensten om kleine bedrijven en lokale overheden te ondersteunen. Later in de maand kregen strengere lockdown maatregelen als gevolg van coronamutaties toch vat op de beurzen. In februari lieten aandelen een sterke stijging zien. Dit werd gedreven door beter dan verwachte economische cijfers, goede kwartaalcijfers van bedrijven en de vooruitgang die bij het vaccineren werd geboekt. Echter, tegen het eind van de maand nam de angst voor inflatie toe. Zo steeg de 10-jaars rente in de VS van 1,0% naar 1,5%. Met name technologie aandelen hadden hieronder te lijden. Ook maart was een positieve maand voor de aandelenbeurzen. Als onderdeel van zijn 'Build Back Better' campagne, zinde President Biden op een plan om nog eens US\$ 2.000 miljard uit te geven om de infrastructuur te verbeteren, de economie te vergroenen en nieuwe banen te creëren. Verder kwamen de centrale banken bijeen. De FED liet, zoals verwacht, haar monetair beleid ongewijzigd maar verhoogde wel de groei- en inflatieprognoses. De ECB liet de rente ongewijzigd, maar besloot de aankopen in het kader van het pandemie-opkoopprogramma PEPP op te voeren.

In april gingen aandelenbeurzen verder omhoog. Het wereldwijd economisch herstel zette door en het was dan ook geen verrassing dat de meeste macro-economische cijfers een positief beeld lieten zien. Het economische herstel dat in het eerste kwartaal van dit jaar werd ingezet in China en daarna de VS bereikte, was dankzij de voortgang van de vaccinatiecampagne inmiddels ook in Europa zichtbaar. Mei was wederom een positieve maand voor aandelen. Met het oplopen van de vaccinatiegraad nam het vertrouwen in de economieën van de VS en Europa toe. Het opengaan van de economie en de consument die meer geld uitgaf leidde tot stijgende prijzen waarbij de inflatie sterker steeg dan verwacht. De vraag die beleggers bezig hield is of de stijging van de inflatie van tijdelijke aard was of meer structureel. Voorlopig zagen centrale banken het als iets van tijdelijke aard. In juni bleven de meeste aandelenbeurzen dicht bij huis. De hogere vaccinatiegraad en het terugschroeven van coronabeperkingen zorgden voor meer optimisme bij de ECB. Jerome Powell stelde dat de Amerikaanse economie zich sneller verbeterde dan verwacht maar dat er vooralsnog voldoende risico's aanwezig waren om het ruim monetair beleid ongewijzigd te laten en zo het economische herstel niet te hinderen.

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. ASMI, Besi, D'Ieteren, FlatexDeGiro en Flow Traders. Minder goed verging het LPKF Laser, JustEatTakeaway.com en TeamViewer. Aan de short kant werd winst gerealiseerd op Home24 en Rational en werd verlies geleden op Draegerwerk, ElringKlinger en Wacker Neuson.

Rendement en risico

Het fonds behaalde over de eerste zes maanden van 2021 een rendement van +10,0% bij een gemiddelde netto marktpositie van 67%; d.w.z. met een risico dat beduidend lager lag dan het marktrisico. De long posities stegen met 13,9% en de shorts daalden met 3,9%.

Vooruitzichten

De aandacht voor de tweede jaarhelft van 2021 gaat onder meer uit naar de centrale banken en wat ze zullen zeggen over het afbouwen van hun opkoopprogramma's. De hogere vaccinatiegraad en het terugschroeven van corona-beperkingen zorgen voor optimisme bij de ECB en de FED. De Eurozone zal dit jaar naar verwachting met 4,6% groeien en in 2022 met 4,7%. De ECB handhaaft desondanks haar zeer ruime beleid. Ze verwacht dat de inflatie dit jaar op 1,9% zal uitkomen om daarna te dalen naar 1,5%. In de ogen van de ECB zullen de energieprijzen weer gaan dalen en hoeft men niet bang te zijn voor looninflatie. De VS werd geconfronteerd met de sterkste stijging van de kerninflatie in 30 jaar (3,8% op jaarbasis). De Amerikaanse economie verbetert zich sneller dan verwacht; de economische groei zal in 2021 zoals wordt verwacht uitkomen op 7,0% en in 2022 op 3,3%. De inflatie in de VS zal dit jaar naar verwachting uitkomen op 3,4% om daarna weer terug te vallen richting de 2,0%. Inflatie is in de ogen van Powell tijdelijk en er zijn genoeg risico's aanwezig om vooralsnog het ruim monetair beleid ongewijzigd te laten en zo het economische herstel niet te hinderen. Wel is duidelijk dat de FED hierover meer verdeeld is dan voorheen en dat verschillende leden van het comité van mening zijn dat de rente al in 2023 zal moeten worden verhoogd (een enkeling rept zelfs over 2022). Gelet op de hoeveelheid cash langs de zijlijn en de waardering van aandelen ten opzichte van andere beleggingscategorieën zijn de vooruitzichten voor aandelen nog steeds relatief gunstig.

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 gebruik maken 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 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 2021 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 2021

De Beheerder
Evaluation Capital Management B.V.

Halfjaarcijfers

Balans

(Voor resultaatbestemming)

(bedragen x € 1)

	Referentie	30-06-2021	31-12-2020
Activa			
Beleggingen			
Aandelen	1	138.858.287	135.529.298
Opties		199.200	205.500
Futures		55.675	-
Warrants		37.188	-
Totaal beleggingen		139.150.350	135.734.798
Vorderingen			
Overige vorderingen	3	104.879	381
Totaal vorderingen		104.879	381
Overige activa			
Liquide middelen	2	31.131.801	19.953.283
Totaal overige activa		31.131.801	19.953.283
Totaal activa		170.387.030	155.688.462
Passiva			
Fondsvermogen			
Geplaatst participatiekapitaal	4	56.995.818	56.511.867
Algemene reserve		82.715.419	64.246.209
Onverdeeld resultaat		13.992.303	18.469.210
Totaal Fondsvermogen		153.703.540	139.227.286
Beleggingen			
Aandelen	1	10.055.039	11.119.364
Futures		-	344.420
Totaal beleggingen		10.055.039	11.463.784
Kortlopende schulden			
Schulden uit hoofde van effectentransacties	5	1.787.794	-
Schulden aan participanten uit hoofde van vooruitbetaalde toetredingen		1.045.000	70.000
Overige schulden en overlopende passiva		3.795.657	4.927.392
Totaal kortlopende schulden		6.628.451	4.997.392
Totaal passiva		170.387.030	155.688.462

Winst-en-verliesrekening

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

(bedragen x € 1)	Referentie	2021	2020
Opbrengsten uit beleggingen			
Dividend		1.466.561	1.094.289
Interestbaten		-	1.438
Totaal opbrengsten uit beleggingen		1.466.561	1.135.727
Waardeveranderingen van beleggingen	6		
Gerealiseerde resultaten		18.971.116	20.730.875
Ongerealiseerde resultaten		(1.334.574)	(7.489.683)
Totaal waardeveranderingen van beleggingen		17.636.542	13.241.192
Overige resultaten			
Toe- en uittredingsvergoeding		19.363	40.609
Valutaresultaten		-	(23)
Totaal overige resultaten		19.363	40.586
Kosten			
Beheerkosten	7.1	(1.332.453)	(1.155.236)
Prestatievergoeding	7.1	(3.498.076)	(2.555.339)
Dividendlasten		(10.132)	(51.573)
Interestlasten		(56.172)	(117.617)
Administratiekosten		(44.967)	(40.924)
Rapportagekosten		(3.120)	(3.066)
Kosten van bewaarder		(128.137)	(180.010)
Kosten van depository		(18.233)	(16.683)
Bankkosten en commissies		(7.094)	(1.828)
Accountantskosten	7.2	(11.250)	(10.863)
Toeziethouderskosten		(11.649)	(13.957)
Overige kosten		(8.880)	(9.052)
Som der bedrijfslasten		(5.130.163)	(4.156.148)
Netto resultaat over de verslagperiode		13.992.303	10.221.357

Kasstroomoverzicht

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

(bedragen x € 1)

		2021	2020
		<u> </u>	<u> </u>
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Aankopen van beleggingen		(227.029.130)	(209.764.699)
Verkopen van beleggingen		241.629.169	256.959.765
Ontvangen interest		-	37.500
Ontvangen dividend		1.366.131	986.849
Betaalde beheer- en prestatievergoeding		(5.919.454)	(1.342.705)
Betaalde interest		(88.996)	(92.868)
Betaalde dividend		(10.132)	(31.500)
Betaalde overige kosten		(247.384)	(262.170)
		<u> </u>	<u> </u>
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten		9.700.204	46.490.172
		<u> </u>	<u> </u>
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Uitgifte van participaties	4	5.969.957	2.510.642
Inkoop van participaties		(4.511.006)	(14.738.285)
Ontvangen op- en afslagvergoeding		19.363	40.609
		<u> </u>	<u> </u>
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten		1.478.314	(12.187.034)
		<u> </u>	<u> </u>
Netto kasstroom		11.178.518	34.303.138
		<u> </u>	<u> </u>
Liquiditeiten beginstand verslagperiode		19.953.283	8.488.430
Valutaresultaten op liquide middelen		-	(23)
		<u> </u>	<u> </u>
Liquiditeiten eindstand verslagperiode	2	31.131.801	42.791.545
		<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'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 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 2021 zijn dezelfde grondslagen voor de waardering van activa en passiva en de bepaling van de resultaten gehanteerd als in de jaarrekening 2020.

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 2021 tot en met 30 juni 2021.

Toelichting op de balans

1. Beleggingen

Mutatieoverzicht beleggingen

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

(bedragen x € 1)

	2021	2020
<i>Aandelen (longposities)</i>		
Beginstand boekjaar	135.529.298	121.550.348
Aankopen	203.520.074	154.408.031
Verkopen	(224.869.183)	(186.509.572)
Gerealiseerde waardeveranderingen	27.405.283	15.774.576
Ongerealiseerde waardeveranderingen	(2.727.185)	(6.919.583)
Eindstand verslagperiode	138.858.287	98.303.800
<i>Obligaties</i>		
Beginstand boekjaar	-	15.005.400
Aankopen	-	-
Verkopen	-	(15.000.000)
Gerealiseerde waardeveranderingen	-	(111.032)
Ongerealiseerde waardeveranderingen	-	105.632
Eindstand verslagperiode	-	-
<i>Gekochte opties</i>		
Beginstand boekjaar	205.500	671.750
Aankopen	5.495.493	1.277.610
Verkopen	(1.905.230)	(2.031.198)
Gerealiseerde waardeveranderingen	(3.952.243)	205.286
Ongerealiseerde waardeveranderingen	355.680	(123.448)
Eindstand verslagperiode	199.200	-
<i>Futures</i>		
Beginstand boekjaar	(344.420)	-
Verkopen en expiraties	2.281.236	3.190.175
Gerealiseerde waardeveranderingen	(2.281.236)	(3.190.175)
Ongerealiseerde waardeveranderingen	400.095	(443.713)
Eindstand verslagperiode	55.675	(443.713)
<i>Warrants</i>		
Beginstand boekjaar	-	-
Aankopen	-	-
Verkopen	-	-
Gerealiseerde waardeveranderingen	-	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen	37.188	-
Eindstand verslagperiode	37.188	-

(bedragen x € 1)	2021	2020
<i>Aandelen (shortposities)</i>		
Beginstand boekjaar	11.119.364	9.978.191
Aankopen	(19.801.357)	(54.992.146)
Verkopen	17.135.992	58.250.644
Gerealiseerde waardeveranderingen	2.200.688	(8.052.220)
Ongerealiseerde waardeveranderingen	(599.648)	108.571
Eindstand verslagperiode	10.055.039	5.293.040

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)	30-06-2021	31-12-2020
Overige vorderingen		
Te ontvangen dividenden	100.430	-
Vooruitbetaalde administratiekosten	-	381
Overige vorderingen en vooruitbetalingen	4.449	-
Totaal overige vorderingen	104.879	381

4. Mutatieoverzicht fondsvermogen

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

(bedragen x € 1)

Geplaatst participatiekapitaal

Beginstand boekjaar	56.511.867	71.076.991
Uitgifte van participaties	4.994.957	2.000.642
Inkoop van participaties	(4.511.006)	(14.738.285)

Eindstand verslagperiode

56.995.818 **58.339.348**

Algemene reserve

Beginstand boekjaar	64.246.209	51.411.650
Van onverdeeld resultaat	18.469.210	12.834.559

Eindstand verslagperiode

82.715.419 **64.246.209**

Onverdeeld resultaat

Beginstand boekjaar	18.469.210	12.834.559
Toevoeging aan de algemene reserve	(18.469.210)	(12.834.559)
Resultaat lopende verslagperiode	13.992.303	10.221.357

Eindstand verslagperiode

13.992.303 **10.221.357**

Totaal fondsvermogen per balansdatum

153.703.540 **132.806.914**

Verloopoverzicht participaties

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

	2021	2020
Aantal participaties per 1 januari	972.561	1.089.556
Inkoop van participaties	33.246	15.657
Uitgifte van participaties	(30.040)	(118.613)
Aantal participaties per balansdatum	975.767	986.600

Meerjarenoverzicht

	30-06-2021	31-12-2020	31-12-2019
Fondsvermogen (x € 1.000)	153.704	139.227	135.323
Aantal uitstaande participaties (stuks)	975.767	972.561	1.089.556
Intrinsieke waarde per participatie in €	157,52	143,16	124,20
Rendement (intrinsieke waarde)	10,03%	15,26%	9,22%

5. Kortlopende schulden

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

(bedragen x € 1)	30-06-2021	31-12-2020
<i>Schulden aan participanten</i>		
Schulden uit hoofde van effectentransacties	1.787.794	-
Schulden aan participanten uit hoofde van vooruitbetaalde toetredingen	1.045.000	70.000
	2.832.794	70.000
<i>Overige schulden</i>		
Interestkosten	-	32.824
Beheer- en prestatievergoeding	3.729.907	4.818.832
Accountantskosten	10.917	21.500
Kosten bewaarder	37.800	35.891
Toezichhouders kosten	11.967	8.137
Administratiekosten	964	-
Rapportagekosten	2.781	3.537
Overige schulden	1.321	6.671
Totaal overige schulden	3.795.657	4.927.392
Totaal kortlopende schulden	6.628.451	4.997.392

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 2021 is er geen nieuwe high-watermark vastgesteld omdat de performance fee één keer per jaar wordt toegekend. De high-watermark per 31 december 2020 bedroeg € 143,16.

Over de periode 1 januari 2021 tot en met 30 juni 2021 is een prestatievergoeding van € 3.498.076 gereserveerd (2020: een prestatievergoeding van € 2.555.339 toegekend).

7.2 Overige kosten

Accountantskosten

De in rekening gebrachte accountantskosten ad € 11.250 (2020: € 10.863) 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 € 30.186. 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 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

Caceis Bank Netherlands Branch 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.

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 2021

De Beheerder
EValuation Capital Management B.V.

Overige gegevens

Persoonlijk belang Beheerder

De bestuurders van de Beheerder hadden per 30 juni 2021 en per 1 januari 2021 de volgende persoonlijke belangen in de beleggingen van het Fonds als bedoeld in artikel 122 lid 2 Bgfo Wft:

	30-06-2021	01-01-2021
Posities		
Van Lanschot Kempen	1.844	1.844