

**JAARVERSLAG 2021**

**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 .....                     | 11 |
| Jaarrekening .....                                    | 12 |
| Balans per 31 december 2021 .....                     | 12 |
| Winst-en-verliesrekening.....                         | 13 |
| Kasstroomoverzicht .....                              | 14 |
| Toelichting .....                                     | 15 |
| Algemeen .....  | 15 |
| Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling..... | 16 |
| Toelichting op de balans .....                        | 20 |
| Toelichting op de winst-en-verliesrekening.....       | 26 |
| Overige gegevens .....                                | 30 |
| Controleverklaring .....                              | 31 |

## 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](http://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

### **Depository**

Caceis Bank Netherlands Branch  
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**

Bolder Fund Services (Netherlands) B.V.  
Smallepad 30F  
3811 MG Amersfoort

### **Juridisch adviseur**

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

## Kerncijfers EV Smaller Companies Fund

|   | 2021          | 2020          | 2019          | 2018            | 2017          |
|---|---------------|---------------|---------------|-----------------|---------------|
| Fondsvermogen (x € 1.000)                                       | 156.144       | 139.227       | 135.323       | 151.548         | 155.095       |
| Aantal uitstaande participaties                                 | 997.701       | 972.561       | 1.089.556     | 1.332.593       | 1.264.123     |
| Fondsvermogen per participatie <sup>1</sup>                     | 156,50        | 143,16        | 124,20        | 113,72          | 122,69        |
| Rendement   | 9,32%         | 15,26%        | 9,22%         | (7,31%)         | 8,92%         |
| <b>Beleggingsresultaat (x € 1.000)</b>                          |               |               |               |                 |               |
| Inkomsten   | 2.297         | 2.198         | 4.801         | 2.133           | 1.375         |
| Waardeveranderingen   | 17.290        | 23.964        | 12.333        | (10.525)        | 16.797        |
| Overige resultaten  | 25            | 46            | 78            | 52              | 31            |
| Kosten  | (6.630)       | (7.739)       | (4.377)       | (3.748)         | (5.533)       |
| <b>Totaal beleggingsresultaat</b>                               | <b>12.982</b> | <b>18.469</b> | <b>12.835</b> | <b>(12.088)</b> | <b>12.670</b> |
| <b>Beleggingsresultaat per participatie (x € 1)<sup>2</sup></b> |               |               |               |                 |               |
| Inkomsten   | 2,30          | 2,26          | 4,41          | 1,60            | 1,09          |
| Waardeveranderingen   | 17,33         | 24,64         | 11,32         | (7,90)          | 13,29         |
| Overige resultaten  | 0,03          | 0,05          | 0,08          | 0,04            | 0,02          |
| Kosten  | (6,65)        | (7,96)        | (4,02)        | (2,81)          | (4,38)        |
| <b>Totaal beleggingsresultaat</b>                               | <b>13,01</b>  | <b>18,99</b>  | <b>11,79</b>  | <b>(9,07)</b>   | <b>10,02</b>  |

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

<sup>2</sup> 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 managementteam dat toegankelijk is. Hierdoor ligt er een sterke nadruk op bedrijven uit de Benelux en Duitsland. Deze ondernemingen hebben vaak een sterk internationaal karakter (halen gemiddeld genomen de helft van hun omzet buiten Europa) waardoor er indirect wereldwijd belegd wordt.

De beheerder 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 researchrapporten 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 voert 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 bij de kwaliteit van het management. Bij de kwantitatieve aspecten schat de beheerder de toekomstige financiële ontwikkeling van een onderneming in aan de hand van een eigen model.

## **ESG-aspecten**

Op 10 maart 2021 is de SFDR-verordening (Verordening 2019/2088, de zogenaamde ESG-informatieverordening) van kracht geworden. In dit kader kwalificeert het EV Smaller Companies Fund als een artikel 6 fonds. De mogelijke ongunstige effecten van beleggingen op de EU duurzaamheidsfactoren worden op dit moment nog niet in aanmerking genomen bij het nemen van de beleggingsbeslissingen voor het fonds.

Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt wel rekening gehouden met allerlei risico's. Zo overweegt de beheerder of het mogelijk is dat een gebeurtenis of omstandigheid op Ecologisch, Sociaal of Governance gebied (ESG) een wezenlijk negatief effect kan hebben op de waardeontwikkeling van onderliggende beleggingen, en daardoor ook op de waarde van het fonds. Wanneer het oordeel is dat dit het geval kan zijn, zal geen long positie in deze onderneming worden opgebouwd dan wel een bestaande positie worden afgebouwd.

## **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 kwantitatieve aspecten. Hiernaast kan het fonds in beperkte mate gebruikmaken van derivaten om 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 continu 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.

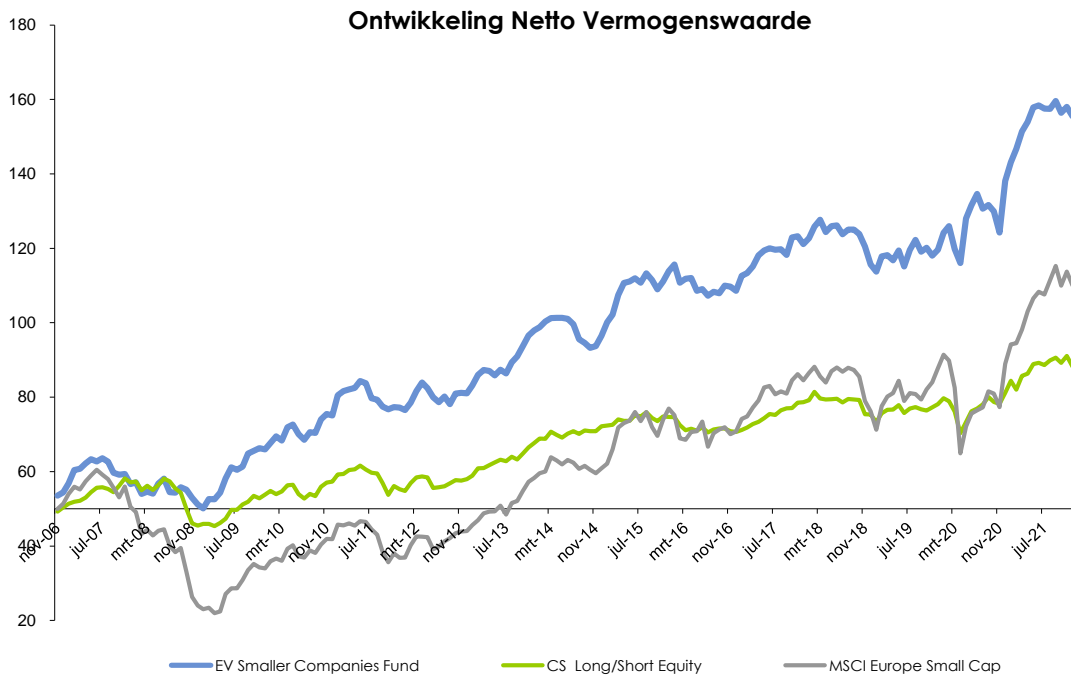
## **Ervaren team**

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, Dirk Verbiesen en Nils ten Berg. Het team beschikt gezamenlijk over meer dan 100 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 2021 van het EV Smaller Companies Fund aan. In 2021 heeft het fonds een netto rendement behaald van +9,3%, bij een gemiddelde netto marktpositie van 62%, 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 21,8% en, terwijl de Credit Suisse Long/Short Equity Hedge Fund Index steeg met 7,6%.



Sinds start van het fonds, in mei 2006, komt het netto rendement uit op 213,0%, oftewel 7,6% 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 129,4% en de Credit Suisse Long/Short Equity Hedge Fund Index met 81,5%.

### Economische en marktontwikkelingen

De beurs begon aarzelend aan het jaar 2021, vanwege de opkomst van de Delta-variant van het coronavirus en de daarmee gepaard gaande lockdownmaatregelen. De vooruitgang die bij het vaccineren werd geboekt en goede macro- en bedrijfseconomische cijfers (mede te danken aan de vele steunpakketten) gaven de beurs vervolgens de nodige steun. Met name de aandelen die profiteerden van het opengaan van de economie deden het goed. De toename in economische activiteit in combinatie met problemen in de logistieke ketens leidden tot een toename van de inflatie. Hierdoor kenden de groei-/technologie aandelen de nodige volatiliteit. In de herfst bracht de komst van de Omikron-variant van het coronavirus de nodige onzekerheid met zich mee. Tegen het einde van het jaar werd duidelijk dat de inflatie hardnekkiger is dan de centrale banken eerder verwachtten. Deze gaven aan in 2022 hun steunmaatregelen te gaan afbouwen, waarbij ook renteverhogingen in het verschiet liggen.

## 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 netto rendement over 2021 van +9,3% valt uiteen in een winst op de long posities van 14,7% en een verlies op de short posities van 5,4%.

Aan de long kant van de portefeuille waren ASMI, Befesa, Besi, D'Ieteren en FlatexDeGiro de best presterende aandelen. Minder goed verging het JustEatTakeaway.com, LPKF Laser en TeamViewer. Aan de short kant waren de meeste positief verliesgevend. Er werd winst gerealiseerd op shortposities in onder meer Drägerwerk, Home24 en Umicore. Hierna volgt een korte toelichting op de best presterende long posities.

**ASMI** is leverancier van productiemachines voor de halfgeleiderindustrie. ASMI is gespecialiseerd in ontwerp, productie, verkoop en onderhoud van wafer bewerkende machines voor de productie van halfgeleiders, zoals chips. De onderneming is uitzonderlijk goed gepositioneerd in de Atomic Layer Depositioning (ALD) en heeft hier een marktaandeel van 55%. ALD-machines zijn onontbeerlijk in de productie van geavanceerde, kleine chips. Dit segment van de markt groeit hard en ALD is inmiddels goed voor meer dan de helft van de omzet van ASMI. De verdere digitalisering van de samenleving door thema's als 5G, autonoom rijden, cloud-computing en kunstmatige intelligentie ligt hier mede aan ten grondslag.

**Befesa** is actief in de recyclage van gevaarlijke residuen (staalstof) van de staalindustrie. Hogere zinkprijzen, lagere zinkverwerkingskosten en een sterke volumestijging van staalstof (staalstof bevat zinkconcentraten) hebben voor sterke operationele resultaten gezorgd in 2021. Gedurende het jaar werden de vooruitzichten steeds verder verhoogd, dankzij hoge bezettingsgraden in de fabrieken, succesvolle expansie in China en de acquisitie van American Zinc Recycling. De gunstige vooruitzichten werden gereflecteerd in de sterk gestegen beurskoers en na behalen van het koersdoel is de positie in oktober verkocht.

De start van een nieuwe halfgeleidercyclus in het vierde kwartaal van 2020 heeft voor veel optimisme gezorgd bij **Besi**. Net zoals bij ASMI is dit gedreven door de verdere digitalisering van de samenleving. In de afgelopen jaren heeft Besi ook een aantal nieuwe veelbelovende toepassingen ontwikkeld, zoals verpakkingsmachines voor MicroLEDs en Hybrid Bonding. Hybrid Bonding is een belangrijke verbetering ten opzichte van de conventionele chipverpakkingen, omdat het een grotere chipdichtheid mogelijk maakt. Hierdoor worden de algehele prestaties van microprocessors verbeterd en de productiekosten verlaagd. Besi is uitzonderlijk goed gepositioneerd om hier een leidende rol in te spelen.

**D'Ieteren** heeft in 2021 op operationeel gebied een goed jaar gehad. Ook zijn er twee transacties aangekondigd die een significante positieve impact hebben gehad op de waarde van de onderneming. Op 9 juli heeft D'Ieteren een 40% belang in het Belgische TVH Parts gekocht, waardoor een aanzienlijk deel van de overvloedige kaspositie eindelijk wordt aangewend. TVH Parts is marktleider in after-market onderdelen voor vorkheftrucks, bouw- en landbouwmachines. Op 12 juli hebben Hellman & Friedman, Blackrock Private Equity Partners en GIC een overeenkomst ondertekend waarmee zij een gecombineerd belang van 13% in Belron (Carglass) hebben verworven van medeaandeelhouder CD&R. Eind december werd het belang in Belron verder verhoogd naar 17%. De transactie in Belron heeft de aandelenmarkt gewezen op de enorme onderwaardering van het aandeel D'Ieteren (circa 30%).

**FlatexDeGiro** biedt tegen gunstige tarieven online effectenhandel aan aan particuliere beleggers. Eind 2019 heeft Flatex een bod uitgebracht op het Nederlandse DeGiro. Deze overname werd in de loop van 2020 geëffectueerd en de integratie werd in 2021 afgerond. De combinatie van beide zorgt ervoor dat FlatexDeGiro de grootste aanbieder van online effectenhandel is voor particuliere beleggers in Europa (actief in 18 landen). In 2021 is FlatexDeGiro sterk gegroeid (+55%) en inmiddels heeft de onderneming ruim 2 miljoen gebruikers op haar platform. De hoge volatiliteit op de beurs, met name in het eerste kwartaal, heeft ervoor gezorgd dat FlatexDeGiro ruim 91 miljoen transacties (+21%) heeft verwerkt in 2021; een record voor de onderneming.



## Rendement en risico

Het fonds behaalde over 2021 een netto rendement van +9,3% bij een gemiddelde netto marktpositie van 62%; d.w.z. met een risico dat beduidend lager lag dan het marktrisico. In 2021 steeg de MSCI Europe Small Cap Index met 21,8% en de Dow Jones Credit Suisse Long/Short Equity Index met 7,6%.

|              | jan   | feb  | mrt  | apr  | mei  | jun   | jul  | aug  | sep   | okt  | nov   | dec  | 2021  |
|--------------|-------|------|------|------|------|-------|------|------|-------|------|-------|------|-------|
| EV-scf       | 2,5%  | 3,2% | 1,7% | 2,5% | 0,3% | -0,5% | 0,0% | 1,4% | -2,0% | 1,0% | -1,6% | 0,7% | 9,3%  |
| MSCI*        | 0,4%  | 3,8% | 5,0% | 3,4% | 1,7% | -0,7% | 3,6% | 3,4% | -4,5% | 3,5% | -3,3% | 4,3% | 21,8% |
| L/S Equity** | -2,9% | 4,5% | 0,7% | 3,0% | 0,4% | -0,7% | 1,4% | 0,9% | -1,6% | 2,1% | -3,1% | 2,9% | 7,6%  |

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

## Vooruitzichten

De mate van groei van de wereldeconomie in 2022 zal afhangen van corona en van het antwoord op de vraag of de problemen in de logistieke ketens worden opgelost. Een snelle verspreiding van een mildere coronavariant, namelijk Omikron, lijkt ertoe te leiden dat de gevaarlijkere Delta-variant verdwijnt. Daarnaast zal een toenemende vaccinatiegraad het hopelijk mogelijk maken om weer een normaler leven te leiden. Een oplossing voor de logistieke problemen zou ook de opwaartse druk op de inflatie wat kunnen verminderen. Alhoewel de inflatie vooralsnog hoog is, bestaat de kans dat dit op enig moment in de jaar op jaar vergelijking mee kan gaan vallen. Inmiddels is wel duidelijk dat de centrale banken een krasser monetair beleid gaan voeren. Deze ontwikkelingen zullen in ieder geval voor de nodige volatiliteit en kansen zorgen. Aandelen blijven ten opzichte van andere beleggingscategorieën de voorkeur genieten.

## 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 een zodanige wijze gebruiken dat dit bevorderlijk kan zijn voor het realiseren van de beleggingsdoelstellingen van het fonds.

## Risk-appetite, risicomangement en compliance

De beheerder legt bij het beleggingsproces veel nadruk op risicomangement, 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. Tijdens 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 de 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 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.

## **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 geen sprake is van hogere risico's voor de Beheerder en het Fonds als gevolg van de COVID-19 pandemie.

Amsterdam, 1 maart 2022

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 2021 tot en met 31 december 2021 ("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 zorgdragen 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 zorgdragen 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 Fonds voorwaarden 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 aan 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, 13 januari 2022

**CACEIS Bank, Netherlands branch**

## Jaarrekening

### Balans per 31 december 2021

(Voor resultaatbestemming)

(bedragen x € 1)

|  | Referentie | 2021               | 2020               |
|--|------------|--------------------|--------------------|
| <b>Activa</b>  |            |                    |                    |
| <b>Beleggingen</b>   |            |                    |                    |
| Aandelen   | 1          | 134.800.333        | 135.529.298        |
| Opties   |            | -                  | 205.500            |
| Warrants   |            | 28.582             | -                  |
| <b>Totaal beleggingen</b>  |            | <b>134.828.915</b> | <b>135.734.798</b> |
| <b>Vorderingen</b>   |            |                    |                    |
| Overige vorderingen  | 3          | 129                | 381                |
| <b>Totaal vorderingen</b>  |            | <b>129</b>         | <b>381</b>         |
| <b>Overige activa</b>  |            |                    |                    |
| Liquide middelen   | 4          | 53.755.061         | 19.953.283         |
| <b>Totaal overige activa</b>   |            | <b>53.755.061</b>  | <b>19.953.283</b>  |
| <b>Totaal activa</b>   |            | <b>188.584.105</b> | <b>155.688.462</b> |
| <b>Passiva</b>   |            |                    |                    |
| <b>Fondsvermogen</b>   |            |                    |                    |
| Geplaatst participatiekapitaal   | 5          | 60.447.002         | 56.511.867         |
| Algemene reserve   |            | 82.715.419         | 64.246.209         |
| Onverdeeld resultaat   |            | 12.981.788         | 18.469.210         |
| <b>Totaal fondsvermogen</b>  |            | <b>156.144.209</b> | <b>139.227.286</b> |
| <b>Beleggingen</b>   |            |                    |                    |
| Aandelen   | 1          | 28.200.893         | 11.119.364         |
| Futures  |            | 250.770            | 344.420            |
| <b>Totaal beleggingen</b>  |            | <b>28.451.663</b>  | <b>11.463.784</b>  |
| <b>Kortlopende schulden</b>  |            |                    |                    |
| Schulden aan participanten uit hoofde van vooruitbetaalde toetredingen | 6          | 449.500            | 70.000             |
| Overige schulden en overlopende passiva                                |            | 3.538.733          | 4.927.392          |
| <b>Totaal kortlopende schulden</b>                                     |            | <b>3.988.233</b>   | <b>4.997.392</b>   |
| <b>Totaal passiva</b>  |            | <b>188.584.105</b> | <b>155.688.462</b> |

## Winst-en-verliesrekening

(Over de periode 1 januari 2021 tot en met 31 december 2021)

| (bedragen x € 1)                                  | Referentie | <b>2021</b>        | <b>2020</b>        |
|---|------------|--------------------|--------------------|
| <b>Opbrengsten uit beleggingen</b>                |            |                    |                    |
| Dividend  |            | 2.296.866          | 2.196.611          |
| Interestbaten                                     | 7          | -                  | 1.438              |
| <b>Totaal opbrengsten uit beleggingen</b>         |            | <b>2.296.866</b>   | <b>2.198.049</b>   |
| <b>Waardeveranderingen van beleggingen</b>        | 8          |                    |                    |
| Gerealiseerde resultaten                          |            | 26.456.357         | 12.468.499         |
| Ongerealiseerde resultaten                        |            | (9.166.004)        | 11.495.427         |
| <b>Totaal waardeveranderingen van beleggingen</b> |            | <b>17.290.353</b>  | <b>23.963.926</b>  |
| <b>Overige resultaten</b>                         |            |                    |                    |
| Toe- en uittredingsvergoeding                     |            | 25.180             | 47.037             |
| Valutaresultaten                                  |            | -                  | (681)              |
| <b>Totaal overige resultaten</b>                  |            | <b>25.180</b>      | <b>46.356</b>      |
| <b>Kosten</b>                                     |            |                    |                    |
| Beheerkosten                                      | 9.1        | (2.732.761)        | (2.313.906)        |
| Prestatievergoeding                               | 9.1        | (3.245.447)        | (4.617.302)        |
| Dividendlasten                                    |            | (38.132)           | (60.230)           |
| Interestlasten                                    |            | (101.720)          | (249.929)          |
| Administratiekosten                               |            | (91.441)           | (81.925)           |
| Rapportagekosten                                  |            | (6.242)            | (6.139)            |
| Kosten van bewaarder                              |            | (297.726)          | (305.834)          |
| Kosten van depository                             |            | (42.716)           | (33.846)           |
| Bankkosten en commissies                          |            | (10.907)           | (2.455)            |
| Accountantskosten                                 | 9.4        | (22.167)           | (21.909)           |
| Toeziethouderskosten                              |            | (20.835)           | (28.018)           |
| Overige kosten                                    |            | (20.517)           | (17.628)           |
| <b>Som der bedrijfslasten</b>                     |            | <b>(6.630.611)</b> | <b>(7.739.121)</b> |
| <b>Netto resultaat over de verslagperiode</b>     |            | <b>12.981.788</b>  | <b>18.469.210</b>  |

## Kasstroombegroting

(Over de periode 1 januari 2021 tot en met 31 december 2021)

(bedragen x € 1)

|  |   | <b>2021</b>                 | <b>2020</b>                 |
|--|---|-----------------------------|-----------------------------|
|  |   | <u>                    </u> | <u>                    </u> |
| <b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>          |   |                             |                             |
| Aankopen van beleggingen                             |   | (301.606.874)               | (375.197.582)               |
| Verkopen van beleggingen                             |   | 336.790.989                 | 402.139.801                 |
| Ontvangen interest                                   |   | -                           | 37.500                      |
| Ontvangen dividend                                   |   | 2.296.866                   | 2.196.611                   |
| Betaalde beheer- en prestatievergoeding              |   | (7.318.892)                 | (2.494.559)                 |
| Betaalde interest                                    |   | (134.544)                   | (222.105)                   |
| Betaalde dividend                                    |   | (38.132)                    | (60.230)                    |
| Betaalde overige kosten                              |   | (527.450)                   | (485.815)                   |
|  |   | <u>                    </u> | <u>                    </u> |
| <b>Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>    |   | <b>29.461.963</b>           | <b>25.913.621</b>           |
|  |   | <u>                    </u> | <u>                    </u> |
| <b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>       |   |                             |                             |
| Uitgifte van participaties                           | 5 | 10.081.125                  | 2.929.643                   |
| Inkoop van participaties                             |   | (5.766.490)                 | (17.424.767)                |
| Ontvangen op- en afslagvergoeding                    |   | 25.180                      | 47.037                      |
|  |   | <u>                    </u> | <u>                    </u> |
| <b>Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten</b> |   | <b>4.339.815</b>            | <b>(14.448.087)</b>         |
|  |   | <u>                    </u> | <u>                    </u> |
| <b>Netto kasstroom</b>                               |   | <b>33.801.778</b>           | <b>11.465.534</b>           |
|  |   | <u>                    </u> | <u>                    </u> |
| Liquiditeiten beginstand boekjaar                    |   | 19.953.283                  | 8.488.430                   |
| Valutaresultaten op liquide middelen                 |   | -                           | (681)                       |
|  |   | <u>                    </u> | <u>                    </u> |
| <b>Liquiditeiten eindstand boekjaar</b>              | 4 | <b>53.755.061</b>           | <b>19.953.283</b>           |
|  |   | <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 geen sprake is van hogere risico's voor de Beheerder en het Fonds als gevolg van de COVID-19 pandemie.

## 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 2021 tot en met 31 december 2021.

### 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 waarderingsmodellen 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 waardes 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)

|                                     | <b>2021</b>        | <b>2020</b>        |
|-------------------------------------|--------------------|--------------------|
| <i>Aandelen (longposities)</i>      |                    |                    |
| Beginstand boekjaar                 | 135.529.298        | 121.550.348        |
| Aankopen                            | 223.486.764        | 277.491.283        |
| Verkopen                            | (250.058.894)      | (291.147.195)      |
| Gerealiseerde waardeveranderingen   | 36.159.309         | 14.344.518         |
| Ongerealiseerde waardeveranderingen | (10.316.144)       | 13.290.344         |
| <b>Eindstand boekjaar</b>           | <b>134.800.333</b> | <b>135.529.298</b> |
| <i>Obligaties</i>                   |                    |                    |
| Beginstand boekjaar                 | -                  | 15.005.400         |
| Aankopen                            | -                  | -                  |
| Verkopen                            | -                  | (15.000.000)       |
| Gerealiseerde waardeveranderingen   | -                  | (111.032)          |
| Ongerealiseerde waardeveranderingen | -                  | 105.632            |
| <b>Eindstand boekjaar</b>           | <b>-</b>           | <b>-</b>           |
| <i>Gekochte opties</i>              |                    |                    |
| Beginstand boekjaar                 | 205.500            | 671.750            |
| Aankopen                            | 6.441.676          | 5.784.913          |
| Verkopen                            | (1.612.788)        | (5.079.022)        |
| Gerealiseerde waardeveranderingen   | (5.616.288)        | (466.793)          |
| Ongerealiseerde waardeveranderingen | 581.900            | (705.348)          |
| <b>Eindstand boekjaar</b>           | <b>-</b>           | <b>205.500</b>     |
| <i>Futures</i>                      |                    |                    |
| Beginstand boekjaar                 | (344.420)          | -                  |
| Verkopen en expiraties              | 2.435.369          | 6.163.626          |
| Gerealiseerde waardeveranderingen   | (2.435.369)        | (6.163.626)        |
| Ongerealiseerde waardeveranderingen | 93.650             | (344.420)          |
| <b>Eindstand boekjaar</b>           | <b>(250.770)</b>   | <b>(344.420)</b>   |
| <i>Warrants</i>                     |                    |                    |
| Beginstand boekjaar                 | -                  | -                  |
| Aankopen                            | -                  | -                  |
| Verkopen                            | -                  | -                  |
| Gerealiseerde waardeveranderingen   | -                  | -                  |
| Ongerealiseerde waardeveranderingen | 28.582             | -                  |
| <b>Eindstand boekjaar</b>           | <b>28.582</b>      | <b>-</b>           |

| (bedragen x € 1)                    | 2021              | 2020              |
|-------------------------------------|-------------------|-------------------|
| <i>Aandelen (shortposities)</i>     |                   |                   |
| Beginstand boekjaar                 | 11.119.364        | 9.978.191         |
| Aankopen                            | (71.678.434)      | (91.921.386)      |
| Verkopen                            | 87.554.676        | 97.077.210        |
| Gerealiseerde waardeveranderingen   | 1.651.295         | (4.865.432)       |
| Ongerealiseerde waardeveranderingen | (446.008)         | 850.781           |
| <b>Eindstand boekjaar</b>           | <b>28.200.893</b> | <b>11.119.364</b> |

### Ingeleende effecten

Ten behoeve van de shortposities in aandelen heeft het Fonds voor een bedrag van € 33.368.570 (2020: € 15.410.791) effecten ingeleend. Hiertegenover heeft het Fonds voor een bedrag van € 35.096.513 (2020: € 33.772.950) 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.

### Kasstroombisico

Kasstroombisico 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 kasstroombisico.

### 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 Netherlands Branch.

Het maximale kredietrisico van het Fonds bedraagt per balansdatum € 53.755.061 (2020: € 19,953,283).

### 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 een 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            | 2021               |              | 2020               |              |
|----------------------|--------------------|--------------|--------------------|--------------|
|                      | Bedrag             | % van de NAV | Bedrag             | % van de NAV |
| DIETEREN             | 9.438.000          | 6,04         | 7.288.500          | 5,23         |
| FLATEX               | 7.994.800          | 5,12         | 10.795.000         | 7,75         |
| TKH GROUP NV         | 7.770.000          | 4,98         | 5.931.000          | 4,26         |
| FLOW TRADERS         | 7.728.000          | 4,95         | 5.141.400          | 3,69         |
| BOSKALIS WESTMINSTER | 7.686.000          | 4,92         | 4.508.000          | 3,24         |
| CANCOM SE            | 7.106.400          | 4,55         | -                  | -            |
| UCB                  | 7.024.500          | 4,50         | -                  | -            |
| FAGRON               | 6.808.000          | 4,36         | 5.738.000          | 4,12         |
| DUERR                | 6.619.800          | 4,24         | -                  | -            |
| DEUTZ                | 6.570.000          | 4,21         | -                  | -            |
| Overige              | 31.631.752         | 20,26        | 84.869.114         | 60,97        |
| <b>Totaal</b>        | <b>106.377.252</b> | <b>68,13</b> | <b>124.271.014</b> | <b>89,26</b> |

#### Verdeling blootstelling naar land

(bedragen x € 1)

| Land                                   | 2021               |              | 2020               |              |
|--|--------------------|--------------|--------------------|--------------|
|  | Bedrag             | % van de NAV | Bedrag             | % van de NAV |
| Nederland                              | 37.275.822         | 23,87        | 58.545.425         | 42,06        |
| Duitsland                              | 35.832.430         | 22,95        | 38.180.344         | 27,42        |
| België                                 | 33.269.000         | 21,31        | 27.545.245         | 19,78        |
| <b>Totaal (long- en shortposities)</b> | <b>106.377.252</b> | <b>68,13</b> | <b>124.271.014</b> | <b>89,26</b> |

## Verdeling portefeuille naar sector

(bedragen x € 1)

| Sector                           | 2021               |              | 2020               |              |
|----------------------------------|--------------------|--------------|--------------------|--------------|
|                                  | Bedrag             | % van de NAV | Bedrag             | % van de NAV |
| Industrie                        | 28.214.560         | 18,07        | 43.212.499         | 31,04        |
| Niet-duurzame consumptiegoederen | 23.941.160         | 15,33        | 26.591.000         | 19,10        |
| Telecommunicatiediensten         | 13.284.700         | 8,51         | 16.662.140         | 11,97        |
| Energie                          | 11.152.125         | 7,14         | -                  | -            |
| Duurzame consumptiegoederen      | 9.502.650          | 6,09         | 2.003.950          | 1,44         |
| Financiële diensten              | 8.411.770          | 5,39         | 14.194.900         | 10,19        |
| Informatietechnologie            | 6.174.325          | 3,95         | 23.054.100         | 16,56        |
| Materialen                       | 3.776.150          | 2,42         | (1.308.655)        | (0,94)       |
| Nutsbedrijven                    | 2.142.000          | 1,37         | -                  | -            |
| <b>Overige</b>                   |                    |              |                    |              |
| Opties/futures                   | (250.770)          | (0,16)       | (138.920)          | (0,10)       |
| Warrants                         | 28.582             | 0,02         | -                  | -            |
| <b>Totaal</b>                    | <b>106.377.252</b> | <b>68,13</b> | <b>124.271.014</b> | <b>89,26</b> |

### 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)

|                                     | 2021       | 2020       |
|-------------------------------------|------------|------------|
| Vooruitbetaalde administratiekosten | 129        | 381        |
| <b>Totaal overige vorderingen</b>   | <b>129</b> | <b>381</b> |

### 4. Liquide middelen

Dit betreft het positieve saldo op de rekening-courant dat door het Fonds wordt aangehouden bij de bank. Een deel van de liquide middelen wordt aangehouden als collateral voor de short posities en derivaten € 35.665.270 (2020: nil).

## 5. Mutatieoverzicht fondsvermogen

(bedragen x € 1)

|   | <b>2021</b>        | <b>2020</b>        |
|---|--------------------|--------------------|
| <b>Geplaatst participatiekapitaal</b>       |                    |                    |
| Beginstand boekjaar                         | 56.511.867         | 71.076.991         |
| Uitgifte van participaties                  | 9.701.625          | 2.859.643          |
| Inkoop van participaties                    | (5.766.490)        | (17.424.767)       |
| <b>Eindstand boekjaar</b>                   | <b>60.447.002</b>  | <b>56.511.867</b>  |
| <b>Algemene reserve</b>                     |                    |                    |
| Beginstand boekjaar                         | 64.246.209         | 51.411.650         |
| Van onverdeeld resultaat                    | 18.469.210         | 12.834.559         |
| <b>Eindstand boekjaar</b>                   | <b>82.715.419</b>  | <b>64.246.209</b>  |
| <b>Onverdeeld resultaat</b>                 |                    |                    |
| Beginstand boekjaar                         | 18.469.210         | 12.834.559         |
| Toevoeging aan de algemene reserve          | (18.469.210)       | (12.834.559)       |
| Resultaat lopend boekjaar                   | 12.981.788         | 18.469.210         |
| <b>Eindstand boekjaar</b>                   | <b>12.981.788</b>  | <b>18.469.210</b>  |
| <b>Totaal fondsvermogen per 31 december</b> | <b>156.144.209</b> | <b>139.227.286</b> |

## Verloopoverzicht participaties

|   | <b>2021</b>    | <b>2020</b>    |
|---|----------------|----------------|
| Aantal participaties per 1 januari          | 972.561        | 1.089.556      |
| Uitgifte van participaties                  | 63.441         | 22.255         |
| Inkoop van participaties                    | (38.301)       | (139.250)      |
| <b>Aantal participaties per 31 december</b> | <b>997.701</b> | <b>972.561</b> |

## Meerjarenoverzicht

|  | <b>2021</b> | <b>2020</b> | <b>2019</b> |
|--|-------------|-------------|-------------|
| Fondsvermogen (x € 1.000)                  | 156.144     | 139.227     | 135.323     |
| Aantal uitstaande participaties (stuks)    | 997.701     | 972.561     | 1.089.556   |
| Intrinsieke waarde per participatie (in €) | 156,50      | 143,16      | 124,20      |
| Rendement (intrinsieke waarde)             | 9,32%       | 15,26%      | 9,22%       |



## 6. Kortlopende schulden

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

(bedragen x € 1)

|  | <b>2021</b>      | <b>2020</b>      |
|--|------------------|------------------|
| <i>Schulden aan participanten</i>                                      |                  |                  |
| Schulden aan participanten uit hoofde van vooruitbetaalde toetredingen | 449.500          | 70.000           |
|  | <b>449.500</b>   | <b>70.000</b>    |
| <i>Overige schulden</i>  |                  |                  |
| Interestkosten   | -                | 32.824           |
| Beheer- en prestatievergoeding   | 3.478.148        | 4.818.832        |
| Accountantskosten  | 21.834           | 21.500           |
| Kosten bewaarder   | 30.895           | 35.891           |
| Kosten depositary  | 3.753            | -                |
| Toezielhouderskosten   | -                | 8.137            |
| Rapportagekosten   | 2.781            | 3.537            |
| Overige schulden   | 1.322            | 6.671            |
| <b>Totaal overige schulden</b>   | <b>3.538.733</b> | <b>4.927.392</b> |
| <b>Totaal kortlopende schulden</b>                                     | <b>3.988.233</b> | <b>4.997.392</b> |

## 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)

|   | <u>2021</u>              | <u>2020</u>              |
|---|--------------------------|--------------------------|
| Gerealiseerde koerswinsten op aandelen        | 49.741.883               | 43.418.850               |
| Gerealiseerde koerswinsten op opties          | 279.464                  | 2.434.746                |
| Gerealiseerde koerswinsten op futures         | 774.112                  | 3.978.874                |
| Gerealiseerde koersverliezen op aandelen      | (15.233.869)             | (24.208.900)             |
| Gerealiseerde koersverliezen op obligaties    | -                        | (111.032)                |
| Gerealiseerde koersverliezen op opties        | (5.895.752)              | (2.901.539)              |
| Gerealiseerde koersverliezen op futures       | (3.209.481)              | (10.142.500)             |
| Ongerealiseerde koerswinsten op aandelen      | 15.358.354               | 23.139.521               |
| Ongerealiseerde koerswinsten op obligaties    | -                        | 105.632                  |
| Ongerealiseerde koerswinsten op opties        | 581.900                  | 325                      |
| Ongerealiseerde koerswinsten op futures       | 344.420                  | -                        |
| Ongerealiseerde koerswinsten op warrants      | 28.582                   | -                        |
| Ongerealiseerde koersverliezen op aandelen    | (25.228.490)             | (10.699.958)             |
| Ongerealiseerde koersverliezen op opties      | -                        | (705.673)                |
| Ongerealiseerde koersverliezen op futures     | (250.770)                | (344.420)                |
| <b>Totaal waardeveranderingen beleggingen</b> | <b><u>17.290.353</u></b> | <b><u>23.963.926</u></b> |

### 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 2021 bedraagt € 156,50 (2020: € 143,16).

Over de periode 1 januari 2021 tot en met 31 december 2021 is een prestatievergoeding van € 3.245.447 toegekend (2020: € 4.617.302).

## 9.2 Lopende kosten factor

| (bedragen x € 1)                         | <u>2021</u>  | <u>2020</u>  |
|--|--------------|--------------|
| Gemiddelde intrinsieke waarde            | 152.905.854  | 130.089.488  |
| Totale kosten                            | 3.234.405    | 2.809.205    |
| <b>Lopende kosten factor (LKF)</b>       | <b>2,12%</b> | <b>2,16%</b> |
| Prestatievergoeding                      | 3.245.447    | 4.617.302    |
| <b>Kosten factor prestatievergoeding</b> | <b>2,12%</b> | <b>3,55%</b> |

In het prospectus staat vermeld dat de LKF (exclusief transactiekosten en prestatievergoeding) bij een fondsomvang van € 150.000.000 2,16% is.

## 9.3 Portefeuille omloopfactor

### Portefeuille omloopfactor (POF)

| (bedragen x € 1)                        | <u>2021</u>               | <u>2020</u>               |
|---|---------------------------|---------------------------|
| Beleggingen aankopen                    | 301.606.874               | 375.197.582               |
| Beleggingen verkopen                    | 336.790.989               | 402.139.801               |
| <b>Totaal effectentransacties</b>       | <b><u>638.397.863</u></b> | <b><u>777.337.383</u></b> |
| Uitgifte participaties                  | 9.701.625                 | 2.859.643                 |
| Inkoop participaties                    | 5.766.490                 | 17.424.767                |
| <b>Totaal mutaties in participaties</b> | <b><u>15.468.115</u></b>  | <b><u>20.284.410</u></b>  |
| Gemiddelde intrinsieke waarde           | 152.905.854               | 130.089.488               |
| <b>Portefeuille omloop factor</b>       | <b>407%</b>               | <b>582%</b>               |

## 9.4 Overige kosten

### Accountantskosten

De in rekening gebrachte accountantskosten ad € 22.167 (2020: € 21.909) 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 Bolder Fund Services (Netherlands) 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 € 40.000. 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 1 september 2021. 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 verwerkt die op naam staan van de Bewaarder, 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 zal worden vermeld 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 dat een negatief effect kan hebben op de fondsen, op de Beheerder en/of op de financiële sector in zijn geheel. Hierbij is de Beheerder van mening dat het beloningstelsel 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 2021 werd aan de directieleden en aan de medewerkers een salaris uitbetaald van in totaal € 812.495 (hierin opgenomen een incidentele vergoeding van € 37.500) tegen € 664.000 in 2020. Het gaat hier om in totaal 4,9 (2020: 4,4) personen. Van het uitbetaalde bedrag heeft 50% betrekking op de drie directieleden en 50% op de 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, 1 maart 2022

De Beheerder

*EVALUATION Capital Management B.V.*

## Overige gegevens

### *Persoonlijk belang Beheerder*

De bestuurders van de Beheerder hadden per 31 december 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:

|                     | <u>31-12-2021</u> | <u>01-01-2021</u> |
|---------------------|-------------------|-------------------|
| <b>Posities</b>     |                   |                   |
| 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 2021

#### Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2021 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 2021 en van het resultaat over 2021 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 2021.
2. De winst-en-verliesrekening over 2021.
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.

### 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
- Verklaring 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, 1 maart 2022

Deloitte Accountants B.V.

Was getekend: M. Bouwens RA