

EV SMALLER COMPANIES FUND
MAANDVERSLAG – JULI 2020

Het EV Smaller Companies Fund (EVSCF) is een 'long/short' aandelenfonds dat hoofdzakelijk belegt in aandelen van beursgenoteerde ondernemingen, in de Benelux en Duitsland, met een marktkapitalisatie van minder dan € 2,5 miljard. Het fonds heeft als doelstelling het realiseren van een positief rendement ongeacht de marktomstandigheden.

PERFORMANCE

	EV SMALLER COMPANIES FUND	MSCI EUROPE SMALL CAP INDEX
NETTO VERMOGENSWAARDE	€ 130,68	
NETTO RENDEMENT JULI	-2,9%	+1,0%
NETTO RENDEMENT 2020	+5,2%	-15,5%
NETTO RENDEMENT SINDS START*	+161,4%	+54,5%
SAMENGESTELD JAARENDEMENT*	+7,0%	+3,1%
BEHEERD VERMOGEN	€ 129M	

* HET FONDS IS VAN START GEGAAN OP 2 MEI 2006. NETTO RENDEMENT NA AFTREK VAN ALLE KOSTEN.

ONTWIKKELINGEN MARKT

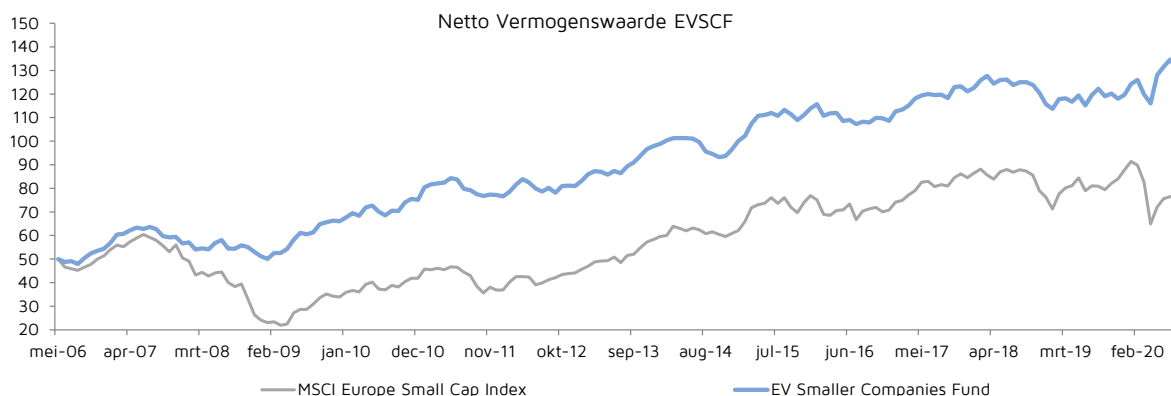
In juli zetten de Europese aandelenbeurzen aanvankelijk hun opmars voort. Dit was mede te danken aan bedrijfscijfers over het tweede kwartaal, die over het algemeen aan de (lage) verwachtingen konden voldoen. Later in de maand gooide met name het BBP-cijfer van de Eurozone roet in het eten, dit kwam uit op een ongekende krimp van 12,1%. Ook werd de beurs nerveus van oplopende spanningen tussen de VS en China en opmerkingen van Trump dat hij vanwege corona wil aansturen op uitstel van de presidentsverkiezingen. In het tweede kwartaal kromp het BBP in de VS met 9,5%, de grootste krimp sinds 1947, inmiddels lijken de macro-economische data zich te verbeteren. In de Eurozone kwam de inkoopmanagers index van de verwerkende industrie weer boven de 50 uit (onder de 50 duidt op recessie en boven op expansie). Ook in de VS steeg de inkoopmanagers index van de verwerkende industrie tot boven de 50. Verder liet de industriële productie de sterkste stijging zien in 60 jaar. Desondanks lijkt FED-voorzitter Powell zich in toenemende mate zorgen te maken nu het aantal besmettingen in de VS oploopt en consumentenbestedingen sinds medio juni iets afnemen. De EU-regeringsleiders bereikten na vijf dagen onderhandelen een historisch akkoord over een coronaherstelfonds ter grootte van € 750 mrd. Het geld voor het herstelfonds gaat de EU lenen op de financiële markten met de begroting als onderpand. Circa € 390 mrd wordt via subsidies verschaft aan lidstaten om economisch herstel te bevorderen en de rest verloopt via goedkope leningen. Het akkoord moet nog door het Europees Parlement worden goedgekeurd. Opvallend was de sterke daling van de US-Dollar ten opzichte van de Euro deze maand (-5%). De meeste Europese aandelenbeurzen sloten de maand af tussen de -2% en +1%.

ONTWIKKELINGEN FONDS

De Netto Vermogenswaarde van het EVSCF daalde met 2,9% bij een gemiddelde netto marktpositie van 59%. De long posities daalden met 2,4% en de shorts daalden met 0,5%. Aan de long kant waren de meeste posities verliesgevend. Grote stijgers waren LPKF (+14%) en Cancom (+8%). Grote dalers Barco (-24%), Flatex (-17%) en Telenet (-10%). De short kant leverde verlies op door onder meer Knorr-Bremse (-10%) en Hypoport (-8%).

VOORUITZICHTEN

Nu uiteindelijk ook de EU een akkoord voor een herstelfonds heeft weten te bereiken, lijken de verschillende overheden en centrale banken voorlopig hun werk gedaan te hebben. Het tweede kwartaal cijferseizoen is in volle gang en de meesten bedrijven weten aan de (laaggespannen) verwachtingen te voldoen. De vooruitzichten die bedrijven schetsen blijven echter voorzichtig. Opvallend is dat beter dan verwachte cijfers, inmiddels niet altijd gepaard gaan met een positieve koersreactie. De Amerikaanse verkiezingen (en daarmee Trump's retoriek richting China) alsmede het oplopend aantal besmettingen (en daarmee gepaard een mogelijke herinvoering van lockdown maatregelen) kan voor de nodige onrust op de beurzen zorgen. Dit biedt echter ook de nodige kansen aan de long- en de shortkant van de portefeuille.



BRON: CIRCLE PARTNERS. HET FONDS STREEFT NAAR ABSOLUUT RENDEMENT. DE MSCI IS GEEN BENCHMARK MAAR DIENT SLECHTS TER INFORMATIE.

GROTE LONG POSITIES

BEDRIJF	LAND	ACTIVITEITEN
TELENET	BELGIE	KABEL TV
TKH	NEDERLAND	KABELS / BANDENBOUWMACHINES
CANCOM	DUITSLAND	IT-DIENTSVERLENING

BEDRIJVEN UIT DE PORTEFEUILLE – IN HET NIEUWS

Het Duitse **Flatex** heeft van de Nederlandse Bank goedkeuring gekregen om DeGiro over te nemen. Na eerder 9,4% van de aandelen te hebben gekocht, wordt nu 90,6% van de aandelen van de oprichters overgenomen tegen 7,5m aandelen Flatex (€ 190m) en € 36m in cash. Ten tijde van de overname had DeGiro 500.000 klanten, inmiddels zijn dat er 750.000. Het bedrijf herhaalde de verwachting van € 30m aan synergiën. Gezien de toename van de liquiditeit van het aandeel is het de verwachting dat Flatex later dit jaar opgenomen gaat worden in de Duitse SDAX-index.

Besi heeft een sterk tweede kwartaal achter de rug, de omzet steeg met 34% en de netto winst met 110% ten opzichte van een jaar eerder. Besi zag een aanhoudende sterke vraag naar verpakkingsmachines voor Mobiele toepassingen en 'high-end logic' applicaties. Voor het derde kwartaal verwacht Besi een daling van de omzet van 10-25%, dit in lijn met de typische seizoensinvloeden. De lange termijn vooruitzichten blijven goed. Einde maand heeft Besi een converteerbare obligatie uitgeven ter waarde van € 150m met een coupon van 0,75% per jaar en een conversieprijs van € 51,56. Besi zal de opbrengst gebruiken om de ontwikkeling van geavanceerde verpakkingstechnologieën voort te zetten en de Aziatische productieactiviteiten verder uit te breiden.

Aalberts rapporteerde een autonome omzetzakking van 11% over de eerste jaarhelft van 2020. De operationele winst voor belasting daalde met 35% en de marge daalde van 13,1% naar 9,5%, dit was beter dan de verwachting van analisten. De onderneming gaat versneld verbeterings- en kostenbesparingsprogramma's implementeren, hiervoor neemt Aalberts een reorganisatielast van € 40m. Dit moet jaarlijks € 45m aan kostenvoordelen opleveren en wordt al deels zichtbaar vanaf de tweede helft van 2020. Aalberts heeft in het verleden vaker laten zien proactief te handelen en ook nu is de verwachting dat de onderneming sterker uit deze coronacrisis gaat komen.

RENDEMENT/RISICO STATISTIEKEN

BRUTO MARKTPOSITIE	85 %	GEMIDDELD MAANDRENDEMENT	0,6 %
NETTO MARKTPOSITIE	59 %	HOOGSTE MAANDRENDEMENT	10,3 %
AANTAL LONG POSITIES	22	LAAGSTE MAANDRENDEMENT	-6,2 %
AANTAL SHORT POSITIES	8	POSITIEVE MAANDEN	60 %
SHARPE RATIO (12M)	0,5	STANDAARDDEVIATIE	14,3 %