

EV SMALLER COMPANIES FUND
MAANDVERSLAG – FEBRUARI 2018

Het EV Smaller Companies Fund (EVSCF) is een 'long/short' aandelen fonds 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	€ 127,68	
NETTO RENDEMENT FEBRUARI	+1,5%	-2,9%
NETTO RENDEMENT 2018	+4,1%	-1,1%
NETTO RENDEMENT SINDS START*	+155,4%	+71,2%
SAMENGESTELD JAARRENDEMENT*	+8,2%	
BEHEERD VERMOGEN	€ 163M	

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

ONTWIKKELINGEN MARKT

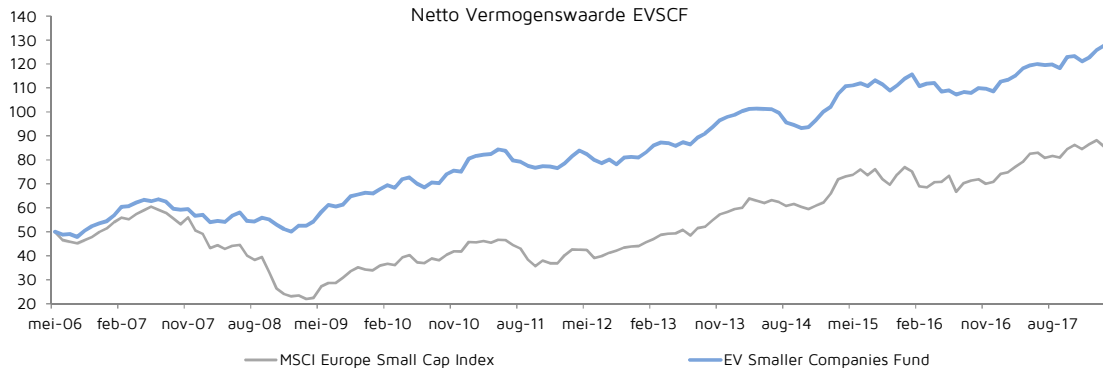
Na een lange periode van relatieve rust keerde de volatiliteit terug op de aandelenbeurzen. De Amerikaanse volatiliteitsgraadmeter (de VIX index), die eerder rond de 10 handelde, bereikte nu een niveau van 50 wat een teken is van flinke onrust onder beleggers. Aanstichter van dit alles was een hoger dan verwachte loongroei in de VS en de sterkste stijging van de kerninflatie sinds 2006. Hierdoor stegen wereldwijd de rentes op staatsobligaties, waarbij de Amerikaanse 10-jaars rente een niveau van 2,95% bereikte. Door deze ontwikkelingen rekent men intussen op vier rentestappen van de FED in 2018, waarbij de recente notulen een volgende stap in maart lijken te indiceren. Van de ECB worden tot juni 2019 twee renteverhogingen verwacht, waarbij de kans dat een eerste verhoging reeds dit jaar gaat plaatsvinden inmiddels op 50% wordt geschat. Dit alles miste zijn uitwerking op de aandelenbeurzen niet en resulteerde in een correctie van 10% aan het begin van de maand; iets wat zich in geen twee jaar meer had voorgedaan. In de VS lieten macro data een gemengd beeld zien, wel steeg de index van de leidende indicatoren naar het hoogste niveau sinds 2014. In de Eurozone steeg de industriële productie verder en liet het BBP een gezonde groei zien. In de tweede helft van februari herstelden de meeste beurzen enigszins, echter aan het einde van de maand gooide FED voorzitter, Jerome Powell, roet in het eten. In zijn eerste publieke optreden voor het Amerikaanse Congres stelde hij dat de economische vooruitzichten sinds de laatste rentevergadering in december sterk zijn verbeterd, waardoor renteverhogingen nodig zijn om potentiële oververhitting van de economie te voorkomen. Dit werd door beleggers geïnterpreteerd dat beleidsmakers mogelijk sneller zullen handelen dan aanvankelijk gedacht. Uiteindelijk sloten de meeste aandelenbeurzen hierdoor de maand 4-5% lager af.

ONTWIKKELINGEN FONDS

De Netto Vermogenswaarde van het EVSCF steeg met 1,5% bij een gemiddelde netto marktpositie van 41%. De long posities stegen met 0,5% en de shorts met 1,0%. Aan de long kant waren Flow Traders (+47%) en Fagron (+16%) de grote stijgers. Minder goed verging het Galapagos (-10%) en Telenet (-7%). Aan de short kant waren alle posities winstgevend, o.a. Gerresheimer (+9%), Vopak (+5%) en Hamburger Hafen (+5%). Het fonds heeft wederom een positie genomen in Intertrust. Een nieuw management team, twee kwartalen van tevredenstellende resultaten en een aantrekkelijke waardering maakten een investering weer opportuun.

VOORUITZICHTEN

De jaarcijfers die bedrijven tot nu toe gepubliceerd hebben bevestigen het beeld van een goed draaiende wereldeconomie, ook de vooruitzichten die bedrijven voor het lopende jaar schetsen zijn over het algemeen positief. Thans lijkt de meeste aandacht echter vooral uit te gaan naar de macro economie, waarbij met name het protectionisme van Trump, de inflatieverwachtingen in de VS en de eerste FED vergadering onder de nieuwe voorzitter Jerome Powell de aandacht opeisen. Hiernaast was er in Europa veel belangstelling voor de Italiaanse verkiezingen. Gelet op de uitslag gaat Italië vermoedelijk een lange en zeer moeizame regeringsvorming tegemoet.



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
KLÖCKNER	DUITSLAND	STAALDISTRIBUTIE
SLIGRO	NEDERLAND	FOOD SERVICE
TELENET	BELGIË	KABEL TV

BEDRIJVEN UIT DE PORTEFEUILLE – IN HET NIEUWS

RIB Software heeft een strategische alliantie aangekondigd met Microsoft voor een 'cloud platform' voor de bouwsector (MTWO). Dankzij deze strategische alliantie heeft RIB nu ook toegang tot de enorme markt van onderaannemers, die nog relatief onaangesproken is. MTWO is van plan om in de komende 24 maanden de eerste 100 klanten op het platform aan te sluiten. Hierdoor neemt voor RIB het verdienpotentieel fors toe. Hiernaast heeft Flex, RIB's joint venture partner voor het Y TWO platform (handelsplatform voor inkoop van bouwmaterialen), aangegeven dat ze definitief doorgaan met de joint venture gezien de interesse in het platform. Hiermee bevestigt Flex de gunstige vooruitzichten voor het Y TWO platform.

Fagron heeft solide resultaten over 2017 gerapporteerd. De omzet steeg met 4% en de operationele winst voor afschrijvingen steeg met 6%. Dankzij een sterke operationele kasstroom is de balans verder verbeterd. Dit geeft Fagron de ruimte om in 2018 enkele kleinere overnames te gaan doen. Belangrijk nieuws was ook dat interim CEO Rafael Padilla definitief als CEO werd aangesteld.

Na een periode van abnormaal lage volatiliteit in 2016 en 2017, is de volatiliteit over de eerste 6 weken van 2018 aanzienlijk toegenomen. Dit heeft ervoor gezorgd dat **Flow Traders** over de eerste 6 weken van 2018 meer geld heeft verdiend dan over het gehele jaar 2017. De verwachting is dat de volatiliteit nog wel even zal aanhouden wat gunstig is voor het verdienmodel van Flow Traders.

RENDEMENT/RISICO STATISTIEKEN

BRUTO MARKTPOSITIE	93%	GEMIDDELD MAANDRENDEMENT	0,7%
NETTO MARKTPOSITIE	41%	HOOGSTE MAANDRENDEMENT	7,2%
AANTAL LONG POSITIES	20	LAAGSTE MAANDRENDEMENT	-6,2%
AANTAL SHORT POSITIES	7	POSITIEVE MAANDEN	61%
SHARPE RATIO (12M)	2,0	STANDAARDDEVIATIE	5,7%