

HALFJAARVERSLAG 2025

**Over de periode 1 januari 2025
tot en met 30 juni 2025**

EV Micro Companies Growth Fund
In liquidatie

Inhoudsopgave

Algemene informatie	3
Kerncijfers EV Micro Companies Growth Fund	4
Profiel	5
Verslag van de Beheerder.....	7
Halfjaarcijfers.....	11
Balans	11
Winst-en-verliesrekening.....	12
Kasstroomoverzicht	13
Toelichting	14
Algemeen	14
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling	15
Toelichting op de balans	16
Toelichting op de winst-en-verliesrekening.....	19
Overige algemene toelichtingen	20
Overige gegevens	22

Algemene informatie

EV Micro Companies Growth Fund

Een fonds voor gemene rekening,
opgericht in 2018

Officia 1
De Boelelaan 7
1083 HJ Amsterdam
Tel: 020-880 4193
www.evaluationcapital.com

Beheerder

EValuation Capital Management B.V.
Officia 1, De Boelelaan 7
1083 HJ Amsterdam
Tel: 020-880 4193

Bewaarder

Caceis Bank Netherlands Branch
De Entree 500
1101 EE Amsterdam

Juridisch Eigenaar

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

Depository

Caceis Bank Netherlands Branch
De Entree 500
1101 EE Amsterdam

Raad van Advies van de Beheerder

Drs. Bas Nienhaus
Drs. Hans de Haan
Drs. Ton F. Tjia

Administratiekantoor

Bolder Fund Services (Netherlands) B.V.
De Boelelaan 7, 7th Floor
1083 HJ Amsterdam

Juridisch adviseur

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

Kerncijfers EV Micro Companies Growth Fund

	30-06-2025	31-12-2024	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Fondsvermogen (x € 1.000)	11.868	11.234	12.058	12.680	19.180
Aantal uitstaande participaties	299.541	301.054	314.261	321.816	308.307
Fondsvermogen per participatie (x € 1) ¹	39,62	37,31	38,37	39,40	62,21
Rendement (in %) ²	6,19	(2,76)	(2,62)	(36,66)	24,42

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

² Het opgenomen rendement per 30 juni 2025 heeft betrekking op de periode van 1 januari 2025 tot en met 30 juni 2025. Het opgenomen rendement 2022, 2023 en 2024 heeft betrekking op de periode van 1 januari tot en met 31 december. Het opgenomen rendement 2021 heeft betrekking op de periode van 1 oktober 2020 tot en met 31 december 2021.

Profiel

Het EV Micro Companies Growth Fund is een 'long-only' fonds dat belegt in aandelen van kleine beursgenoteerde bedrijven (met een beurswaarde van minder dan € 500 miljoen), zogenaamde 'micro caps'. Micro caps vormen een uitermate interessante beleggingscategorie, daar dit segment niet of nauwelijks gevolgd wordt door analisten, waardoor gedegen eigen onderzoek verrassende beleggingskansen oplevert. Tevens kenmerkt dit segment zich door een relatief hoog aantal fusies en overnames. Beleggen in micro caps wordt ook wel gezien als een alternatief voor beleggen in private equity. De netto rendementen zijn min of meer vergelijkbaar, echter beleggen in beursgenoteerde micro caps biedt liquiditeit, iets wat ontbreekt bij private equity investeringen.

Kenmerken

Het EV Micro Companies Growth Fund is een aandelenfonds met als belangrijkste kenmerken:

- beleggen in aandelen van beursgenoteerde bedrijven met een kleine marktkapitalisatie;
- met een geografische focus op Nederlandse, Belgische en Duitse ondernemingen;
- die een aantrekkelijk groeipotentieel bieden voor de lange termijn (megatrends);
- middels een geconcentreerde 'long-only' aandelenportefeuille van maximaal 20 posities.

Megatrends

De beheerder zal bij voorkeur beleggen in ondernemingen die een aantrekkelijk groeipotentieel bieden voor de lange termijn (minimaal vijf jaar) en kijkt hierbij nadrukkelijk naar zogenaamde megatrends. Dit zijn trends die op een dergelijke lange termijn een grote invloed hebben op de maatschappij en zichtbaar zijn in ontwikkelingen op het gebied van technologie, demografie en ecologie. Deze lange termijn trends zijn volgens de beheerder minder gevoelig voor de invloed van de economische cyclus. De beheerder heeft vier megatrends geselecteerd: Geconnecteerde wereld & Industrie 4.0, Slimme Mobiliteit, Energietransitie & Klimaat en Gezondheid & Welbevinden.

Beleggingsproces

De beheerder kijkt naar kwalitatieve alsmede kwantitatieve aspecten van een bedrijf. Bij kwalitatieve aspecten wordt gekeken of de activiteiten van de onderneming passen binnen de geselecteerde megatrends en of de onderneming groeipotentieel heeft. De strategie van de onderneming en de kwaliteit van het management vormen daarin een belangrijk onderdeel. Bij kwantitatieve aspecten schat de beheerder de toekomstige financiële ontwikkeling van een onderneming in aan de hand van een kwantitatief model. Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen (MVO) maakt deel uit van het beleggingsproces. De Duurzame Ontwikkelingsdoelstellingen, zoals vastgesteld door de Verenigde Naties (SDG), dienen hierbij als leidraad. Aspecten op het gebied van milieu, sociale prestaties en behoorlijk bestuur worden bij de analyse van de beleggingen meegenomen.

Geconcentreerde portefeuille

Er wordt hierbij 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 modelleren alsmede met een management team dat toegankelijk is. Hierdoor ligt er een sterke nadruk op bedrijven uit de Benelux en Duitsland. Deze ondernemingen hebben vaak een internationaal karakter waardoor er indirect wereldwijd belegd wordt. De aandelenportefeuille zal uit maximaal 20 posities bestaan.

Beleggen met ESG aspecten

Beleggen waarbij rekening wordt gehouden met Ecologische, Sociale en Governance factoren (ESG) wordt steeds belangrijker. Er zijn verschillende redenen om dit te doen; het levert naast een financieel rendement ook een maatschappelijk rendement op. Hierdoor worden bedrijven die investeren in het welzijn van de mens, milieu en maatschappij gestimuleerd, maar het zorgt er ook voor dat bedrijven die er bijvoorbeeld milieuonvriendelijke of inhumane praktijken op nahouden, moeilijker aan financiering zouden kunnen komen. Bedrijven die maatschappelijk verantwoord ondernemen lijken zich vaak beter bewust van risico's en zullen daarom een beter beleid hebben om incidenten op duurzaamheidsgebied te voorkomen. Ze zijn dus beter voorbereid op de toekomst.

De beheerder houdt bij het beleggen voor het EVMCGF rekening met ESG en wil met het EVMCGF een bijdrage leveren aan een duurzamere wereld. De strategie van het EVMCGF bepaalt dat er slechts gekeken wordt naar die ondernemingen die actief zijn in een viertal megatrends.

Deze megatrends bieden een aantrekkelijk groeipotentieel voor de lange termijn. Dit zijn tevens trends die een grote positieve invloed kunnen hebben op de maatschappij en zichtbaar zijn in ontwikkelingen op het gebied van technologie, demografie en ecologie. Het levert naast een financieel rendement ook een maatschappelijk rendement op. Naast de positieve bijdrage aan de maatschappij zijn deze ondernemingen door een relatief sterk groeipotentieel bovendien minder gevoelig voor de invloed van de economische cyclus.

De beheerder is van mening dat wij als beleggers ook verantwoordelijkheid dragen voor het realiseren van de Duurzame Ontwikkelingsdoelstellingen (i.e. Sustainable Development Goals, 'SDG') zoals vastgesteld door de Verenigde Naties en een betere wereld. Om dit doel te bereiken probeert het EVMCGF duurzame ontwikkelingen te stimuleren door te beleggen in kleine beursgenoteerde ondernemingen die bijdragen aan het bereiken van deze SDG's.

Uit de 17 SDG's heeft de beheerder een selectie gemaakt van de doelstellingen die zij van wezenlijk belang acht in relatie tot de vier megatrends waarop het EVMCGF zich met haar beleggingen richt.

De focus SDG's van het EVMCGF zijn:



Voor elke megatrend investeert de beheerder bij voorkeur in die bedrijven die aantoonbaar aan één of meerdere van de geselecteerde SDG's bijdragen. De manier waarop bij de trends rekening wordt gehouden met duurzaamheid en de SDG's, wisselt dan ook per trend. Wilt u weten met welke specifieke SDG's wij per trend rekening houden, dan verwijzen wij u graag naar het prospectus van het EVMCGF.

De beheerder heeft in het kader van de SFDR regelgeving (Sustainable Finance Disclosure Regulation) gekozen voor een artikel 8 classificatie voor het EVMCGF. Dit betekent dat het fonds rekening houdt met ESG-aspecten en daarmee een bijdrage levert aan een duurzamere wereld. De beheerder is zich bewust van de uitdagingen van morgen en zal haar participanten informeren over de bijdrage van het EVMCGF aan ESG-aspecten. Alleen door de tastbare impact van de beleggingen te meten kan hard gemaakt worden dat er daadwerkelijk positieve verbeteringen voor mens en milieu worden gegenereerd. Dit gebeurt door middel van het verschaffen van informatie over ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren (principal adverse impact indicatoren; PAI indicatoren).

Beleggingsdoelstelling

De beheerder streeft naar een gemiddeld rendement op de lange termijn (tenminste vijf jaar) van minimaal 10% per jaar, na aftrek van alle op het fonds drukkende kosten.

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 team dat bestaat uit de directie: Charles Estourgie, Willem de Vlucht en Jorrit Neijenhuis, alsmede Patrick de Pont. Op de Website van de Beheerder staan de actuele profielschetsen van het team.

Verslag van de Beheerder

Na zorgvuldige afweging hebben wij helaas moeten besluiten om op de recent gehouden participantenvergadering van het EV Micro Companies Growth Fund voor te stellen het fonds te beëindigen. Wij willen u verzekeren dat dit voorstel niet lichtvaardig is genomen. Vanzelfsprekend vinden wij het jammer dat het fonds zal ophouden te bestaan. Gedurende deze periode hebben wij ons altijd met volle toewijding ingezet voor onze participanten

Op 19 juni hebben de participanten, tijdens de vergadering van het EV Micro Companies Growth Fund, unaniem ingestemd met het voorstel van de beheerder en bewaarder tot ontbinding van het fonds. Op 31 augustus zal de slot netto vermogenswaarde worden berekend en na accountantscontrole vervolgens het fondsvermogen worden uitgekeerd aan de participanten.

Achtergrond

Het Europese smallcap segment waarin wij beleggen heeft te maken met een langdurige neerwaartse trend, die al vier jaar duurt. Daar leek begin dit jaar duidelijk verandering in te komen, mede vanwege economische verbeteringen, een soepeler ECB beleid en gunstige politieke ontwikkelingen in Duitsland. Het volstrekt onnavolgbare beleid van Trump heeft hier echter radicaal verandering in gebracht en voor chaos gezorgd op de financiële markten. Daarnaast zijn er structurele trends die in het nadeel van smallcaps werken. Zo heeft dit segment van de markt last van de sterke groei van passief beleggen en van de opkomst van private equity. Deze trends gaan ten koste van actief beheerde smallcap fondsen, zoals het onze, waardoor het moeilijk is om nieuw kapitaal aan te trekken. Tegelijkertijd worden we geconfronteerd met almaar toenemende (rapportage) verplichtingen vanuit de toezichhouders, wat niet alleen extra kosten maar ook een fors tijdsbeslag met zich meebrengt en alleen nog op te brengen is bij een groter draagvlak.

Ontwikkelingen eerste jaarhelft

In de eerste jaarhelft heeft het fonds een rendement behaald van 6,2%. Over dezelfde periode steeg de MSCI Europe Small Cap Growth Index met 7,3%

Economische en marktontwikkelingen

De terugkeer van Trump met zijn "America First" beleid domineerde het geopolitieke en economische landschap in de eerste helft van het jaar. Zijn grillige handelsretoriek veroorzaakte forse marktvolatiliteit, waarbij aangekondigde tarieven en plotselinge koerswijzigingen beleggers onzeker maakten. In de VS leidde oplopende inflatie tot hoge renteverwachtingen, terwijl de ECB juist haar beleid bleef verruimen met meerdere renteverlagingen om de zwakke Europese economie te ondersteunen. Een onverwachte de-escalatie van het handelsconflict tussen de VS en China zorgde voor een wereldwijde beursrally en tijdelijk optimisme. Toch bleef de Amerikaanse economie verzwakken, met tegenvallende groeicijfers en een afnemend vertrouwen onder consumenten en bedrijven. De chaotische uitvoering van het handelsbeleid door Trump vergrootte de onzekerheid verder. In Europa gaf de combinatie van fiscale versoepeling en nieuwe investeringsplannen, zoals de opheffing van de Schuldbremse in Duitsland, een impuls aan het vertrouwen. Het handelsconflict raakte tijdelijk op de achtergrond door oplopende spanningen in het Midden-Oosten, al bleven de economische gevolgen beperkt. De FED hield vast aan haar voorzichtige koers, terwijl de ECB haar stimuleringsbeleid verder intensiverde. Opvallend was de ontwikkeling van de US-dollar die tegenover de Euro 15% aan waarde verloor, een verdere indicatie van het tanende vertrouwen in Amerika.

Beleggingsbeleid en fondsontwikkeling

Het EV Micro Companies Growth Fund belegt uitsluitend in groeiaandelen van kleine beursgenoteerde bedrijven in de Benelux en Duitsland.

In het eerste halfjaar 2025 kwamen de grootste positieve bijdragen aan het portefeuillerendement van PVA Tepla (3,8%), SFC Energy (3,7%) en Kendrion (1,3%). Negatieve bijdragen aan het rendement waren er van Süss MicroTec (-1,4%), Medios (-0,8%) en Fabasoft (-0,4%).

Vooruitzichten

Op 19 juni heeft de participantenvergadering unaniem ingestemd met het voorstel van de beheerder en bewaarder tot ontbinding van het fonds. Op 31 augustus zal de slot netto vermogenswaarde worden berekend en na accountantscontrole vervolgens het fondsvermogen worden uitgekeerd aan participanten.

Inventarisatie van SDG en PAI indicatoren voor het EVMCGF

De beheerder gebruikt de SDG's en de PAI indicatoren om de deelnemingen te kaderen en te beoordelen en de voortgang van de deelnemingen op de SDG'S en PAI indicatoren te monitoren. Een beperkende factor hierbij is dat het fonds in kleine beursgenoteerde ondernemingen belegt waarbij de beschikbare informatie met betrekking tot de SDG's en de PAI indicatoren thans nog relatief beperkt is. Voor deze kleine bedrijven is (vooralsnog) vaak geen duurzaamheidsindex beschikbaar waar het EVMCGF gebruik van kan maken. De afwezigheid van data maakt het helaas niet altijd mogelijk kwantitatief te rapporteren over de impact. Waar de gegevens ontbreken, zal het fonds onder meer aan de hand van jaarverslagen, beschikbare rapporten van analisten, bedrijfsbezoeken en gesprekken met het bestuur van de onderneming zelf een inschatting maken.

De beheerder heeft in het eerste halfjaar 2025 wederom een inventarisatie gemaakt van de mate waarin de ondernemingen in de portefeuille van het EVMCGF informatie verschaffen over de PAI indicatoren. Dit voornamelijk aan de hand van de jaarverslagen 2024, duurzaamheidsrapporten van de ondernemingen en overige publicaties.

Uit deze inventarisatie blijkt dat er in de jaarverslagen over 2024 en overige publicaties vooruitgang is geboekt in de rapportage over de PAI's ten opzichte van onze eerdere metingen. Er blijven echter een aantal ondernemingen die nog niet, of in beperkte mate, rapporteren over diverse onderwerpen, waaronder de energie intensiteit en CO2, omgang met gevaarlijk afval en vervuiling van water. Hierdoor is het nog niet mogelijk om een compleet en cijfermatig overzicht te publiceren met de scores op portefeuilleniveau op het gebied van de PAI's.

De beheerder heeft het eerste halfjaar 2025 een verdere inventarisatie gemaakt van de bedrijven in het EVMCGF en in welke mate deze zich hebben gecommitteerd aan de door de beheerder geselecteerde SDG's. Commitment betekent dat het bedrijf de SDG expliciet opneemt in hun businessmodel. Hierbij is onder meer gekeken naar de jaarverslagen en duurzaamheidsrapporten 2024.

Op portefeuilleniveau is in de eerste jaarhelft, ten opzichte van jaareinde 2024, het percentage waarmee bedrijven zich hebben gecommitteerd aan de door de beheerder geselecteerde SDG's toegenomen. Voor SDG's 8, 9, 11 en 12 is er nog steeds potentieel voor opname door ondernemingen in de portefeuille.

Duurzaamheidsbeleid EValuation Capital Management

Op dit moment beheert EValuation Capital Management het EV Smaller Companies Fund en het EV Micro Companies Growth Fund. De beheerder heeft als uitgangspunt geen long beleggingen aan te gaan in ondernemingen die actief zijn in bedrijfsactiviteiten die schadelijk voor mens en/of milieu en/of controversieel zijn. Hieronder worden bedrijven verstaan die actief zijn in de productie en/of verkoop van tabak, kolen, clusterbommen, landmijnen, nucleaire wapens en/of verarmd uranium. Daarnaast belegt de beheerder niet in bedrijven die de mensenrechten op grove wijze schenden en/of systematisch en significant de rechten van arbeiders schenden.

Corporate Governance

In beginsel maakt de beheerder gebruik van de bij de door het fonds gehouden aandelen behorende stemrechten. Daarbij zal de beheerder het stemrecht op zodanige wijze gebruiken dat dit bevorderlijk kan zijn voor het realiseren van de beleggingsdoelstellingen van het fonds.

Risicomanagement en compliance

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 de verslagperiode 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 de verslagperiode verschillende aspecten van de bedrijfsvoering beoordeeld. Bij onze werkzaamheden hebben wij geen constatering gedaan op grond waarvan wij zouden moeten concluderen dat de beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in de Wet op het financieel toezicht en daaraan gerelateerde regelgeving. Op grond hiervan verklaren wij als beheerder voor EV Micro Companies Growth Fund te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikelen 3:17, tweede lid, onderdeel c, en 4:14, eerste lid, van de wet, die voldoet aan de daaraan te stellen eisen. Ook hebben wij niet geconstateerd dat de bedrijfsvoering niet effectief en niet overeenkomstig de beschrijving functioneert. Derhalve verklaren wij met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende de verslagperiode effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

Frauderisico's

Fraude kan een groot effect hebben op de reputatie van het fonds en de beheerder en kan tot grote financiële schade leiden. Een goede frauderisicoanalyse is derhalve van belang voor de beheerder. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, management override, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing. Fraude kan ook leiden tot operationele risico's. De beheerder zal onder geen enkele omstandigheid fraude tolereren. De directie van de beheerder concludeert op basis van de periodiek uitgevoerde frauderisicoanalyse, dat het restrisico van de frauderisico's na toepassing van de genomen beheersmaatregelen, waaronder functiescheidingen en interne controles, gering is. In de verslagperiode hebben zich geen incidenten op het gebied van frauderisico's voorgedaan.

Verstreking van informatie aan beleggers

Er hebben zich geen materiële wijzigingen voorgedaan in de in AIFMD artikel 23 bedoelde informatie voor beleggers.

Uitsluitingslijst EValuation Capital Management

De beheerder zal niet long-beleggen in ondernemingen die actief zijn op de volgende gebieden.

1. Productie en of verkoop van tabak
2. Productie of verkoop van controversiële wapens: dit zijn clusterbommen, landmijnen of nucleaire, chemische en biologische wapens
3. Productie of verkoop van kolen
4. Pornografie of prostitutie
5. Bedrijven die de mensenrechten op grove wijze schenden en/of systematisch en significant de rechten van arbeiders schenden. Hieronder valt onder meer gedwongen arbeid of kinderarbeid. Gedwongen arbeid is alle arbeid of dienstverlening die niet vrijwillig wordt uitgevoerd en die wordt afgedwongen bij een individu onder dreiging van straf of boete zoals gedefinieerd door de ILO conventies. Onder kinderarbeid wordt verstaan dat personen geen werknemer mogen zijn als zij nog geen 14 jaar oud zijn, zoals gedefinieerd door de ILO Fundamental Human Rights Conventions.
6. Bedrijven met producten of activiteiten die illegaal zijn in desbetreffende landen onder de geldende wet- en regelgeving of onder internationale conventies en overeenkomsten.

Amsterdam, 19 augustus 2025

De Beheerder
EValuation Capital Management B.V

Halfjaarcijfers

Balans

(Voor resultaatbestemming)

(bedragen x € 1)

Activa

Beleggingen

Aandelen

Referentie	30-06-2025	31-12-2024
1	2.846.830	11.095.419
Totaal beleggingen	2.846.830	11.095.419

Vorderingen

Vorderingen uit hoofde van effectentransacties

2	185.214	-
Totaal vorderingen	185.214	-

Overige activa

Liquide middelen

3	8.918.573	195.357
Totaal overige activa	8.918.573	195.357

Totaal activa

11.950.617 **11.290.776**

Passiva

Fondsvermogen

Vermogen participanten
Onverdeeld resultaat

4	11.178.050 689.661	11.544.049 (310.510)
Totaal fondsvermogen	11.867.711	11.233.539

Kortlopende schulden

Overige schulden en overlopende passiva

5	82.906	57.237
Totaal kortlopende schulden	82.906	57.237

Totaal passiva

11.950.617 **11.290.776**

Winst-en-verliesrekening

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

(bedragen x € 1)	Referentie	2025	2024
Opbrengsten uit beleggingen			
Dividend		22.428	27.521
Totaal opbrengsten uit beleggingen		22.428	27.521
Waardeveranderingen van beleggingen	6		
Gerealiseerde resultaten		(597.522)	(802.447)
Ongerealiseerde resultaten		1.396.071	2.022.296
Totaal waardeveranderingen van beleggingen		798.549	1.219.849
Overige resultaten			
Toe- en uittredingsvergoeding		138	1.682
Interestbaten		8.512	4.907
Overige resultaten		2	(92)
Totaal overige resultaten		8.652	6.497
Kosten			
Beheerkosten	7.1	(66.654)	(72.101)
Kosten van bewaarder		(2.700)	(687)
Kosten van depository		(12.077)	(11.263)
Bankkosten en commissies		(302)	-
Administratiekosten		(21.484)	(11.716)
Rapportage kosten		(8.475)	(4.103)
Accountantskosten	7.2	(21.130)	(12.024)
Toezichthouders kosten		(3.128)	(903)
Juridische kosten		(1.389)	-
Overige kosten		(2.629)	(1.129)
Som der bedrijfslasten		(139.968)	(113.926)
Netto resultaat over de verslagperiode		689.661	1.139.941

Kasstroomoverzicht

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

(bedragen x € 1)

		2025	2024
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Aankopen van beleggingen		(202.703)	(2.273.874)
Verkopen van beleggingen		9.064.627	2.481.646
Ontvangen interest		8.512	4.907
Ontvangen dividend		22.428	23.803
Ontvangen overige opbrengsten		2	-
Betaalde beheervergoeding		(70.800)	(67.238)
Betaalde overige kosten		(43.499)	(51.296)
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten		8.778.567	117.948
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Uitgifte van participaties	4	-	76.772
Inkoop van participaties		(55.489)	(483.298)
Ontvangen op- en afslagvergoeding		138	1.682
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten		(55.351)	(404.844)
Netto kasstroom		8.723.216	(286.896)
Liquiditeiten beginstand verslagperiode		195.357	610.651
Liquiditeiten eindstand verslagperiode	3	8.918.573	323.755

Toelichting

Algemeen

Het EV Micro Companies Growth Fund ('het Fonds') is voor onbepaalde tijd opgericht op 17 december 2018. Het Fonds is een open-end fonds voor gemene rekening ('FGR'). Het Fonds is niet genoteerd op een effectenbeurs. Het Fonds streeft kapitaalgroei na en is niet voornemens om dividenden/inkomsten uit te keren.

Het Fonds is geen rechtspersoon, maatschap, vennootschap onder firma of commanditaire vennootschap, maar een vermogen dat is gevormd door een overeenkomst sui generis tussen de Beheerder, de juridisch eigenaar en elk van de participanten. Deze overeenkomst regelt het beheer en de bewaring van de activa en passiva die voor rekening en risico van de participanten zijn verworven, respectievelijk zijn aangegaan door het Fonds. De Beheerder beheert het Fonds en de Bewaarder houdt ten behoeve van de Participanten toezicht op de Beheerder.

Het Fonds heeft een besloten karakter: Participaties kunnen alleen ingekocht worden door het Fonds zelf en kunnen uitsluitend overgedragen worden aan bloed- en aanverwanten in de rechte lijn, overeenkomstig artikel 3:83 lid 2 BW.

Dit financieel verslag beoogt inzicht te geven in de spreiding van het vermogen door weergave van de posities in de portefeuille per balansdatum.

Verslagperiode

De halfjaarcijfers hebben betrekking op de periode van 1 januari 2025 tot en met 30 juni 2025.

Benadrukking van discontinuïteit van het Fonds

De beheerder heeft op 19 juni 2025 besloten het Fonds te liquideren. De halfjaarcijfers zijn derhalve opgesteld uitgaande van discontinuïteit van het Fonds. De waarderingsgrondslagen zijn gebaseerd op de in het verleden gehanteerde grondslagen, rekening houdend met eventuele additionele afwaarderingen van activa en het treffen van aanvullende voorzieningen. De liquidatiegrondslagen van RJ 170 hoofdstuk 2 zijn niet toegepast, aangezien het Fonds voldoende middelen heeft om aan al haar verplichtingen te voldoen.

Fiscale status

Het Fonds is 'fiscaal transparant' voor de Nederlandse vennootschapsbelasting, als gevolg waarvan het Fonds niet onderworpen is aan de Nederlandse vennootschapsbelasting.

Onafhankelijke accountant

De halfjaarcijfers zijn niet door een onafhankelijke accountant gecontroleerd.

Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

Algemeen

De halfjaarcijfers zijn opgesteld in overeenstemming met Titel 9 boek 2 BW, de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, Wft en Bgfo. Tenzij anders vermeld, worden de in de balans opgenomen posten gewaardeerd tegen de nominale waarde.

De halfjaarcijfers luiden in euro's. De presentatie van duizendtallen in het halfjaarbericht zijn opgenomen door middel van een punt.

Voor de halfjaarcijfers 2025 zijn dezelfde grondslagen voor de waardering van activa en passiva en de bepaling van de resultaten gehanteerd als voor de jaarrekening 2024.

Toelichting op de balans

1. Beleggingen

Mutatieoverzicht beleggingen

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

(bedragen x € 1)

Aandelen

	2025	2024
Beginstand boekjaar	11.095.419	11.513.963
Aankopen	202.703	2.273.874
Verkopen	(9.249.841)	(2.481.646)
Gerealiseerde waardeveranderingen	(597.522)	(802.447)
Ongerealiseerde waardeveranderingen	1.396.071	2.022.296

Eindstand verslagperiode

2.846.830	12.526.040
------------------	-------------------

2. Vorderingen

Hieronder zijn opgenomen de vorderingen in verband met de per balansdatum nog niet afgerekende effectentransacties.

3. Liquide middelen

Dit betreft het positieve saldo op de rekening-courant dat door het Fonds wordt aangehouden bij de bank. Deze liquide middelen staan volledig ter beschikking van het Fonds.

4. Fondsvermogen

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

(bedragen x € 1)

	2025	2024
Verloopoverzicht fondsvermogen		
Beginstand boekjaar	11.233.539	12.057.906
Uitgifte van participaties	-	76.772
Inkoop van participaties	(55.489)	(483.298)
Vermogen participanten	11.178.050	11.651.380
Resultaat lopende verslagperiode	689.661	1.139.941
Eindstand verslagperiode	11.867.711	12.791.321

Verloopoverzicht participaties

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

	2025	2024
Aantal participaties per 1 januari	301.054	314.261
Uitgifte van participaties	-	2.001
Inkoop van participaties	(1.513)	(12.595)
Aantal participaties per 30 juni	299.541	303.667

Meerjarenoverzicht

	30-06-2025	31-12-2024	31-12-2023
Fondsvermogen (x € 1.000)	11.868	11.234	12.058
Aantal uitstaande participaties (stuks)	299.541	301.054	314.261
Intrinsieke waarde per participatie in €	39,62	37,31	38,37
Rendement (in %)	6,19	(2,76)	(2,62)

5. Kortlopende schulden

De overige schulden kunnen als volgt worden onderverdeeld:

(bedragen x € 1)

Overige schulden

	30-06-2025	31-12-2024
Beheervergoeding	32.953	37.099
Accountantskosten	19.360	11.495
Kosten bewaarder	6.109	1.513
Kosten depositary	2.233	101
Toezichthouderskosten	3.128	-
Administratiekosten	6.560	-
Rapportagekosten	8.019	6.876
Overige schulden	4.544	153
Totaal overige schulden	82.906	57.237

Toelichting op de winst-en-verliesrekening

6. Waardeveranderingen van beleggingen

De gerealiseerde waardeveranderingen zijn de resultaten uit hoofde van verkopen (inclusief verkoopkosten). De ongerealiseerde waardeveranderingen zijn de veranderingen in de aangehouden beleggingen (inclusief aankoopkosten).

7. Kosten

7.1 Beheerkosten

De Beheerder zal het Fonds de volgende vergoedingen in rekening brengen:

Beheerkosten

- een vaste beheervergoeding van 0,3% per kwartaal over de nettovermogenswaarde per de laatste dag van de voorafgaande kalendermaand, per kwartaal achteraf te voldoen.

Prestatievergoeding

- een performance-fee die per jaar achteraf wordt vastgesteld en betaalbaar is per het begin van het daaropvolgende jaar. Deze fee komt overeen met:
 - 20% van de stijging van de nettovermogenswaarde (waaronder begrepen de gerealiseerde en niet-gerealiseerde nettokoerswinst en de netto-inkomsten uit investeringen) over het betreffende jaar (gecorrigeerd voor toevoegingen en onttrekkingen);
 - verminderd met een 'hurdle rate' van 6%;
 - mits de nettovermogenswaarde (gecorrigeerd voor toevoegingen en onttrekkingen) per jaareinde hoger is dan de 'high-water mark'.
- Daarbij wordt de volgende zogenaamde 'high-water mark' gehanteerd: de hoogste nettovermogenswaarde (gecorrigeerd voor toevoegingen en onttrekkingen) per het einde van vijf (5) van de daaraan voorafgaande jaren.
- De reservering voor de performance-fee vindt in de kwartaalberekening van de nettovermogenswaarde plaats. Deze reservering betreft 20% van de stijging van de nettovermogenswaarde minus de 'high-water mark' verhoogd met een 'hurdle rate' van 1,5%.
- Bij een transactiedag die afwijkt van de eerste werkdag van een kwartaal zullen de beheervergoeding en reservering voor performance-fee pro rato worden toegerekend.

Over de periode 1 januari 2025 tot en met 30 juni 2025 is geen prestatievergoeding toegekend (2024: gedurende het eerste half jaar is er geen prestatievergoeding in rekening gebracht).

7.2 Overige kosten

Accountantskosten

De in rekening gebrachte accountantskosten ad € 21.130 (2024: € 12.024) betreffen kosten gerelateerd aan de controle op de rekening en verantwoording aan de Participanten over de vereffening, respectievelijk kosten gerelateerd aan de controle van de jaarrekening.

Overige algemene toelichtingen

8. 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 jaarverslag 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:	0,06% per jaar
Over het meerdere tot en met € 75.000.000:	0,04% per jaar
Over het meerdere boven € 75.000.000:	0,03% per jaar

De minimale jaarlijkse vergoeding bedraagt € 15.000. Daarnaast ontvangt de administrateur een vergoeding voor het opstellen van het jaarverslag 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 23 april 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 7.1.

Bewaarneming

De Bewaarder treedt uitsluitend op als bewaarder van de bezittingen (liquide middelen en beleggingen) van het Fonds.

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 € 15.000.

9. Personeel

Bij het Fonds zijn geen personeelsleden in dienst.

10. Verbonden partijen

Indien door de Beheerder ten behoeve van EV Micro Companies Growth Fund relaties worden onderhouden met aan de Beheerder gelieerde partijen, zal in het jaarverslag hieromtrent een opsomming worden gegeven alsmede de mate waarin transacties tegen marktconforme tarieven hebben plaatsgevonden. In de verslagperiode hebben er geen transacties met aan de Beheerder gelieerde partijen plaatsgevonden.

11. 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.

12. Gebeurtenissen na balansdatum

Op 19 juni 2025 heeft de participantenvergadering unaniem ingestemd met het voorstel van de beheerder en bewaarder tot ontbinding van het fonds. De beheerder heeft de weken tot aan het opmaken van dit halfjaarverslag gebruikt om alle posities op een ordentelijke wijze af te wikkelen.

Amsterdam, 19 augustus 2025

De Beheerder
EValuation Capital Management B.V.

Overige gegevens

Persoonlijke belangen bestuurders

De bestuurders van de Beheerder hadden per 30 juni 2025 en per 1 januari 2025 geen persoonlijke belangen in de beleggingen van het Fonds als bedoeld in artikel 122 lid 2 Bgfo Wft.