J a a r v e r s l a g 2 0 0 6

Antaurus Europe Fund

ANTAURUS

Inhoudsopgave

Algemene informatie	**2**
Ontwikkeling Antaurus Europe Fund	**3**
Profiel	**4**
Verslag van de beheerder	**5**
Jaarrekening	**9**
Balans	10
Winst- en verliesrekening	11
Kasstroomoverzicht	12
Toelichting	
- algemeen	13
- op de balans	16
- op de winst en verliesrekening	18
- overige	20
Portefeuilleverdeling	**22**
Overige gegevens	**23**
Accountantsverklaring	**24**

Algemene informatie

Antaurus Europe Fund

een Fonds voor gemene rekening, opgericht per 1 oktober 2006

P/a Antaurus Capital Management BV

Gustav Mahlerplein 60-Q

1082 MA Amsterdam

www.antaurus.com

Beheerder

Antaurus Capital Management BV

Gustav Mahlerplein 60-Q

1082 MA Amsterdam

Tel : +31 20 - 504 00 20

Fax: +31 20 - 504 00 29

info@antaurus.com

Bewaarder

Stichting Bewaarbedrijf Guestos

De Ruyterkade 6

1013 AA Amsterdam

tel: 020-530 8300

fax: 020-530 8350

nl-info@eu.fastnetgroup.com

Administrateur

Fastnet Netherlands N.V.

De Ruyterkade 6

1013 AA Amsterdam

tel: 020-530 8300

fax: 020-530 8350

nl-info@eu.fastnetgroup.com

Prime Broker

Fortis Bank (Nederland) N.V.

Rokin 55

1012 KK Amsterdam

Accountant

Deloitte Accountants B.V.

Orlyplein 10

1043 DP Amsterdam

Fiscaal Adviseur

Deloitte Belastingadviseurs B.V.

Sophialaan 30

8911 AE Leeuwarden

Ontwikkeling Antaurus Europe Fund

	31-12-2006
Nettovermogenswaarde EUR x 1.000	
Nettovermogenswaarde volgens balans	**7,240**
Aantal uitstaande participaties	**64,605**
Nettovermogenswaarde per participatie in EUR	**112.07**
Uitkering per participatie EUR	-

	31-12-2006
Winst- en verliesrekening EUR x 1.000	
Opbrengsten uit beleggingen	**28**
Koersresultaten	**922**
Kosten	**-240**
Totaal beleggingsresultaat	**710**

	31-12-2006
Winst- en verliesrekening per participatie EUR	
Aantal uitstaande participaties	**64,605**
Opbrengsten uit beleggingen	**0.43**
Koersresultaten	**14.28**
Kosten	**-3.71**
Totaal beleggingsresultaat	**11.00**

Profiel

Antaurus Europe Fund (het Fonds) is een beleggingsfonds voor gemene rekening. Het Fonds is daarmee geen rechtspersoon, hetgeen onder meer inhoudt dat zij geen zelfstandig drager is van rechten en plichten. Een Fonds voor gemene rekening is een overeenkomst tussen de beheerder, de bewaarder en ieder der participanten, waarbij door de beheerder voor rekening en risico van de participanten gelden worden belegd in vermogenswaarden die op naam van de bewaarder voor de participanten worden bewaard. De participanten zijn in economische zin gezamelijk en naar evenredigheid van het aantal participaties gerechtigd tot het Fondsvermogen. Het Fonds is in fiscale zin een besloten fonds voor gemene rekening, hetgeen betekent dat het Fonds fiscaal transparant is en niet wordt onderworpen aan vennootschapsbelasting. Beleggingen en de beleggingsresultaten worden naar rato toegerekend aan de participanten. Vanwege de fiscale transparantie zijn participaties niet vrij overdraagbaar maar kunnen uitsluitend worden verkocht aan het Fonds.

Het Fonds biedt alleen participaties aan met een tegenwaarde van tenminste EUR 100.000. Het Fonds is daarmee op grond van artikel 4 van de Vrijstellings-regeling Wet op het financieel toezicht vrijgesteld van de verplichting om een vergunning aan te vragen onder deze wet alsmede van de doorlopende verplichtingen volgens de Wet op het financieel toezicht. De beheerder beschikt niet over een vergunning voor het Fonds als bedoeld in artikel 2:65 van de Wet financieel toezicht, omdat de vrijstelling van artikel 4 lid 1 onder a van de Vrijstellingsregeling Wft van 23 november 2006 (Staatscourant 229) van toepassing is.

De doelstelling van het Fonds is het realiseren van een absoluut positief rendement in combinatie met een relatief laag risico. Het Fonds beoogt een gemiddeld rendement te behalen van 12% per jaar na aftrek van kosten. Om deze rendementsdoelstelling te behalen zal het Fonds gebruik maken van meerdere beleggingsstrategieën zoals traditioneel long/short en event-driven trading bij tijdelijke marktinefficiënties. Antaurus Europe Fund is geen marktneutraal Fonds, maar directioneel. Over het algemeen is de portefeuille netto long. Door spreiding aan te brengen over sectoren, landen en thema's wordt getracht de volatiliteit van het Fonds verder te beperken. Het Fonds verwacht hiermee een bovengemiddeld rendement te kunnen behalen, terwijl het Fonds door de eerder genoemde hedge met behulp van shortposities, ten opzichte van traditionele beleggingsfondsen theoretisch een lager risicoprofiel kent.

Het Fonds richt zich op aandelen in de ontwikkelde markten van Europa met daarbinnen een focus op de Benelux, aangezien hier de opgebouwde expertise van de beheerders ligt. De aandelenselectie geschiedt volgens een bottom-up benadering waardoor bepaalde sectoren over- of ondervertegenwoordigd kunnen zijn. Voor het Fonds is een Prospectus opgesteld met informatie over het product, de kosten en de risico’s. Wij adviseren deze aan te vragen en te lezen voordat u een participatie neemt in het Fonds.

Verslag van de beheerder

Algemeen

Wij hebben het genoegen u hierbij het jaarbericht 2006 van het Antaurus Europe Fund aan te bieden.

De beheerder Antaurus Capital Management B.V. is in september 2006 met operationele activiteiten gestart en in oktober 2006 effectief met de fondsbeleggingen begonnen.

Over de laatste drie maanden van 2006 behaalde het Antaurus Europe Fund een netto rendement voor haar participanten van +12.1% met een defensief gepositioneerde portefeuille. De 12.1% is gerealiseerd met een gemiddelde netto long positie van 35-40%, dat wil zeggen met ca. 35-40% van het equivalente risico van een pure long-only belegging of van bijvoorbeeld een belegging in de AEX index. Dankzij het behaalde rendement van +12.1% werd in de laatste drie maanden van 2006 zo'n EUR 710.000 (na kosten) voor participanten verdiend. Na een start met EUR 5,25 miljoen steeg het fondsvermogen naar EUR 7,24 miljoen per ultimo 2006, terwijl per 1 april 2007 het fondsvermogen verder gestegen is naar EUR 19,50 miljoen.

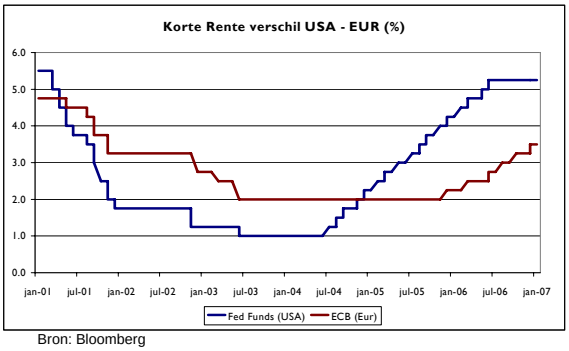
In een eerder verschenen persbericht heeft u kennis kunnen nemen van het feit dat vanaf 1 december 2006 Antaurus Capital Management, in zijn hoedanigheid als beheerder van het Antaurus Europe Fund, wordt bijgestaan door een Raad van Advies, welke bestaat uit:

- Jan Aalberts (CEO en oprichter van Aalberts Industries N.V.)
- Jack de Kreij (CFO van Koninklijke Vopak N.V.)
- Kalo Bagijn (Lid van het Bestuur en mede-oprichter van BinckBank N.V.)

De Raad van Advies zal de directie van Antaurus Capital Management adviseren op het gebied van organisatie en strategie. Wij verwachten dat de leden van deze Raad van Advies ieder door hun ervaring en kennis een positieve bijdrage zullen leveren aan de uitbouw van de activiteiten en het toekomstige succes van Antaurus.

Economie/Markt

Gedurende de eerste helft van het jaar ontwikkelden de wereldwijde beurzen en economie zich voorspoedig in nagenoeg alle regio's, ook in de USA. Deze euforie werd met name gevoed door de overtuiging dat de economie en daarmee de bedrijfswinsten in Europa zouden verbeteren, in combinatie met het feit dat de Amerikaanse economie een zorgvuldig gecontroleerde "zachte landing" zou meemaken. Met andere woorden geen echte recessie, maar hoogstens een tijdelijke vertraging in de groei. In dit opzicht markeerde 2006 het 15e opeenvolgende jaar in Amerika zonder een echte consumentenrecessie. Terwijl het goed is om van tijd tot tijd een (op)schonend effect te hebben tijdens een neergang van de economische cyclus hebben de Amerikanen de afgelopen jaren alles uit de kast getrokken (autofinanciering met 0% rente, 0% aanbetaling, 0% aflossing in de eerste 3-5 jaar), om de consumptie te stimuleren en dit alles om de illusie van een duurzame groei van America Inc. levendig te houden. Consumenten werden in de jaren 2003-2005 massaal gestimuleerd om op basis van de meerwaarde in hun huis de hypotheek te herfinancieren, te verhogen en de verkregen geldmiddelen aan te wenden voor consumptie. Maar wat hier feitelijk is gebeurd is dat op basis van toekomstige welvaart is geleend, het geld is reeds in de economie gepompt en de rekening komt later via hypotheekproblemen.



Bron: Bloomberg

Vanaf juni 2004 tot aan augustus 2006 had de Federal Reserve, het Amerikaanse stelsel van Centrale Banken, uit angst voor inflatie en oververhitting daardoor al in 17 stapjes de korte rente met 0.25% verhoogd tot een niveau van 5.25%. Terwijl de Europese economieën zich relatief goed bleven ontwikkelen, kwamen er steeds meer signalen dat de reeks doorgevoerde renteverhogingen effect begonnen te sorteren middels een vertragende Amerikaanse economie. Deze afzwakking werd de afgelopen maanden steeds meer zichtbaar in belangrijke Amerikaanse indicatoren zoals een verslechterende Amerikaanse huizenmarkt, dalend consumentenvertrouwen en gestaag teruglopende detailhandelsomzetten. Hierdoor besloot de Federal Reserve in oktober, net als in augustus, om de korte rente niet te verhogen, maar te handhaven op 5,25%. De reden dat de korte rente slechts gehandhaafd werd (en niet verlaagd), schuilt in het feit dat ondanks een afzwakkende economie de inflatie nog steeds niet onder controle leek en het bevechten van de inflatie was in eerste instantie het voornaamste doel om de korte rente te verhogen.

Kijkend naar 2007 betekent dit evenwel dat de Federal Reserve in een spagaat zit doordat de economische ontwikkeling een verlaging van de korte rente wenselijk maakt, maar dat het te hoge absolute niveau van de inflatie dit bemoeilijkt. En hoe langer de Fed wacht met het verlagen van de korte rente des te groter de kans op een vervelende “harde landing” van de economie in plaats van de door de beurzen gewenste en momenteel in de koersen verwerkte “zachte landing”. Dit kan ook verder druk zetten op de dollar die in 2006 daalde van 1.18 naar 1.32 per ultimo.

De vraag is of Europa immuun kan blijven voor de Amerikaanse problemen. Het antwoord is waarschijnlijk negatief, want vele Europese multinationals exporteren naar Amerika of Azië. Vroeger zou Europa een zware griep hebben gekregen van een recessie in Amerika, nu slechts een kleine verkoudheid Dit betekent overigens voor de korte rente dat de ECB deze op basis van de onderliggende groei nog wel iets kan verhogen, maar dat een significant hogere korte rente daardoor niet waarschijnlijk lijkt.

Het afgelopen jaar werden de wereldwijde beurzen gesteund door de dalende olieprijs, aantrekkende economie en de relatief lage rentestanden. Deze lage rentestand zorgt ervoor dat er nog steeds veel geld wordt gecreëerd en naar markten vloeit. Gedurende de eerste negen maanden van 2006 stegen aandelen, obligaties, onroerend goed, commodities zoals goud, koper en zilver allemaal tegelijkertijd, terwijl een aantal van deze beleggingscategorieën normaal gesproken contrair aan elkaar zouden moeten bewegen. Oorzaak hiervan is de hoge geldgroei (8-10% in zowel Amerika als Europa) wat richting de verschillende beleggingscategorieën vloeit en prijsopdrijvend heeft gewerkt door de relatieve schaarste in het aanbod. De hoge geldgroei is waarschijnlijk één van de belangrijke oorzaken waardoor de Fed de inflatie in Amerika zo traag onder controle krijgt.

De lage rentestand zorgde er in 2006 voor dat een aantal beursfondsen benaderd werd door een aantal private-equity en/of activistische beleggingsfondsen. Deze partijen hebben de afgelopen 2-3 jaar, geholpen door de banken, relatief goedkoop miljarden kunnen lenen om vervolgens met dat geleende geld de in hun ogen slecht presterende bedrijven op te kopen. Hierbij werden prijzen betaald die aanzienlijk hoger lagen dan de op dat moment geldende beurskoersen, wat op zichzelf weer tot hogere beurskoersen leidde. Voorbeelden van Nederlandse ondernemingen die in het recente verleden benaderd werden zijn VNU, CSM, Ahold, TNT, DSM en ABN AMRO.

En dat geeft dan de uitdaging voor 2007 weer. Aan de ene kant het risico op beursdalingen als gevolg van een geleidelijk zwakker wordende dollar en de mogelijke economische neergang in de VS en aan de andere kant een mogelijke stijging van de beurzen als gevolg van meer verwachte aankondigingen op het gebied van fusies en overnames.

Beleggingsbeleid

Doelstelling van het Antaurus Europe Fund is het realiseren van een absoluut, positief, bovengemiddeld rendement in combinatie met een benedengemiddeld risico. Met behulp van een intern ontwikkeld leading indicator model en een pro-actieve aandelenselectie beoogt het Antaurus Europe Fund een gemiddeld netto rendement voor haar participanten te behalen van 12% per jaar, ongeacht de richting van de markt.

Dit beleid wordt uitgevoerd binnen een aantal randvoorwaarden. De visie op de markt wordt bepaald met behulp van een model van “leading indicators”, waarbij de weging door de tijd genomen gemiddeld netto-long zal zijn en waarbij wij beperkt gebruik zullen maken van leverage (maximaal 50%). Selectie van individuele aandelen voor de long/short portefeuille vindt plaats op basis van fundamentele analyse, terwijl het trading gedeelte van de portefeuille plaatsvindt op basis van kortstondige inefficiënties in de markt. De aandelen voor de long/short portefeuille worden geselecteerd op basis van een grondige analyse van het bedrijf. Belangrijke aandachtspunten hierbij zijn marktposities, toetredingsdrempels, ontwikkeling van de winstgevendheid, waardering van het aandeel en de “triggers” die de over- of onderwaardering kunnen opheffen. Waar veel waarde aan wordt gehecht bij de selectie is of een bedrijf winstgevend is of dat er binnen enkele jaren uitzicht is op een behoorlijke winstgevendheid. Het Antaurus Europe Fund richt zich op aandelen in de ontwikkelde markten van Europa met daarbinnen een focus op de Benelux. De portefeuille wordt hoofdzakelijk belegd in effecten die in Euro genoteerd staan.

Waarden worden gepositioneerd als long positie indien sprake is van een (vermeende) onderwaardering, met name als er tevens een inschatting wordt gemaakt dat er een reële kans is op een toekomstige positieve gebeurtenis die de onderwaardering zou kunnen elimineren. Omgekeerd geldt dat bij overgewaardeerde aandelen een short positie wordt aangegaan, speciaal als er voor het betreffende fonds sprake zou kunnen zijn van een toekomstige negatieve gebeurtenis. Per saldo is de totale positie niet markt-neutraal maar directioneel, waardoor de portefeuille alhoewel minder dan zonder een long/short strategie gevoelig blijft voor de bewegingen van de aandelenbeurzen. In het algemeen zal het Fonds trachten laag netto long belegd te zijn in een dalende markt en hoog netto long in een stijgende markt.

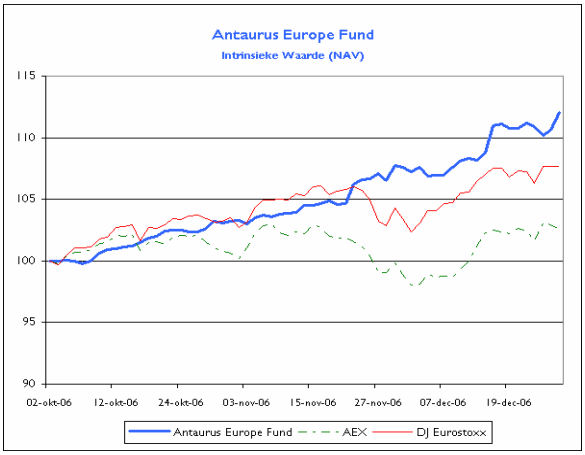
Er zullen maximaal 30 posities aangehouden worden. Door het aantal posities te beperken kan er veel aandacht besteed worden aan elk van de posities. Door deze aandacht neemt de kennis van de bedrijven en markten waarin deze opereren toe en kunnen de risico's beter worden ingeschat. Dit vormt de basis voor de filosofie om long of short posities in te nemen die 5-15% van het fondsvermogen bedragen. Hoe groter de overtuiging en het vertrouwen in het beleggingsidee, hoe groter de positie zal zijn die wordt opgebouwd. Bovendien dwingt het beperkte aantal posities in portefeuille om te beleggen in de ideeën met potentieel het hoogste rendement. In het geval er een positie genomen wordt in minder liquide aandelen moet dit gecompenseerd worden door een hoger verwacht rendement. Bij de investeringsbeslissing wordt naast de rendementsverwachting veel aandacht besteed aan de inschatting van het risico. Bij voorkeur wordt er belegd in aandelen met een asymmetrisch risicoprofiel, dat wil zeggen aandelen met een hoog koerspotentieel en een beperkt neerwaarts risico.

Door onze bottom-up benadering kunnen bepaalde sectoren over- of ondervertegenwoordigd zijn. Echter per sector wordt er gestreefd naar een netto positie van niet meer dan 40% van de totale portefeuille, gemeten bij aanvang van de positie. Aandelen worden aangehouden in het Fonds zolang er geen aandelen gevonden worden met een significant betere risicorendementsverwachting. Hierdoor kan het bijvoorbeeld voorkomen dat aandelen met een koerspotentieel van 20% toch verkocht worden omdat er een beter alternatief is met een koerspotentieel van 50% en een vergelijkbaar risico. Over het algemeen zullen fundamentele posities worden aangehouden voor een termijn van 3-24 maanden.

Op 2 oktober 2006 werden de eerste posities ingenomen en gedurende het kwartaal is de portefeuille verder uitgebouwd tot een 15-tal posities. De bruto long positie heeft gefluctueerd tussen de 0-85%. De bruto short positie heeft gefluctueerd tussen de 0-55%. Gemiddelde kende de portefeuille een netto long positie van 35-40%, in lijn met het defensieve signaal uit ons leading indicator model. Deze netto long range van 35-40% houdt in dat de beleggingsportefeuille ten opzichte van een pure long-only portefeuille of een benchmark index, zo'n 35-40% van het equivalente (markt)risico kende. Met andere woorden, het rendement op de portefeuille (12.1% netto) is tot stand gekomen bij een relatief laag gekozen risico.

Deze 12.1% is een combinatie van +17.5% gerealiseerd met de longs en -5.4% verlies op de shorts. Het negatieve rendement op de shortposities is een logisch gevolg van onze long/short strategie. In een stijgende markt is het mathematisch zo dat de shortposities minder rendement zullen opleveren dan de longposities. In een dalende markt zullen de longposities minder bijdragen dan de shortposities. De bedoeling van een gezonde combinatie van longs en shorts is dat het fonds het marktrisico gedeeltelijk afdekt en vervolgens in staat moet zijn om in elke fase van de effectenmarkt rendement te genereren.

Gedurende de (korte) verslagperiode heeft het Antaurus Europe Fund haar benchmark van 12% netto rendement op jaarbasis ruimschoots gehaald. In de grafiek is het koersverloop van het Antaurus Europe Fund weergegeven vergeleken met de AEX en DJ Eurostoxx. In de onderstaande twee tabellen zijn respectievelijk het koersverloop en het rendement van het Fonds weergegeven.



Bron: Antaurus, Bloomberg

Netto Vermogenswaarde Antaurus Europe Fund (€)

	jan	feb	mrt	apr	mei	jun	jul	aug	sep	okt	nov	dec	jaar
2006									100.0	103.1	107.6	112.1	112.1

Rendement Antaurus Europe Fund, AEX en DJ Euro Stoxx (%) sinds start

	jan	feb	mrt	apr	mei	jun	jul	aug	sep	okt	nov	dec	jaar
Antaurus										3.1	4.4	4.2	12.1
AEX										0.6	-1.8	3.7	2.4
DJ EuroStoxx										3.1	0.2	4.1	7.5

Bron: Fastnet, Antaurus en Bloomberg

Vooruitzichten

Tegenwind in de eerste helft van 2007 is te verwachten uit de macro-economische hoek uit Amerika, het mogelijk langzaam zwakker worden van de US dollar, de opkruipende rente in Europa en de patstelling tussen het Westen en Iran. Rugwind is te verwachten van de economische groei in Europa en de beschikbare cash aan de zijlijn, met name in handen van private-equity fondsen en andere financiële kopers die de waardering van Europese aandelen in vergelijking met Amerikaanse branchegenoten of in vergelijking met andere beleggingscategorieën nog steeds aantrekkelijk vinden. Dit maakt dat naar alle waarschijnlijkheid de volatiliteit op de beurzen en dus de uitdaging voor 2007 groot zal zijn.

Uiteraard zullen wij ook in 2007 weer ons uiterste best doen om de portefeuille van het Antaurus Europe Fund op een zodanige wijze te beheren dat er een gezonde verhouding is tussen rendement en risico en dat de doelstelling (gemiddeld 12% rendement per jaar) gehaald wordt.

Wij hebben het vertrouwen in de komende periode een goed resultaat te behalen.

Amsterdam, 11 april 2007

De Beheerder
Antaurus Capital Management B.V.

Jaarrekening
Antaurus Europe Fund

Balans

(voor resultaatbestemming)

	Toelichting	31-12-2006 EUR
Beleggingen		
Aandelen	*4.1*	**6,046,331**
		6,046,331
Vorderingen		
Overige vorderingen en overlopende activa	*5.1*	**9,006**
		9,006
Overige activa		
Immateriële vaste activa	*6.1*	**53,236**
		53,236
Financiële middelen		
Liquide middelen	*7.1*	**3,879,323**
Margin account	*7.2*	**2,550,000**
		6,429,323
Kortlopende schulden (ten hoogste één jaar)		
Schulden aan kredietinstellingen	*8.1*	**9,606**
Verplichtingen uit hoofde van effectentransacties	*8.2*	**74,512**
Overige schulden en overlopende passiva	*8.3*	**1,960,959**
		2,045,077
Beleggingen		
Shortposities	*9.1*	**3,252,816**
		3,252,816
Uitkomst van activa min kortlopende schulden en shortposities		**7,240,003**
Eigen vermogen		
Fondskapitaal	*10.1*	**6,529,208**
Wettelijke reserve	*10.2*	**53,236**
Onverdeeld resultaat	*10.3*	**657,559**
Netto vermogenswaarde		**7,240,003**
Netto vermogenswaarde per participatie		**112.07**

Winst- en verliesrekening

	Toelichting	2006 EUR
Opbrengsten uit beleggingen excl. koersresultaten		
Dividend	*11.1*	**-1,406**
Interestbaten lopende rekening	*11.2*	**14,079**
Interestbaten over onderpand in verband met inlenen van effecten	*11.3*	**15,618**
		28,291
Koersresultaten		
Gerealiseerde koersresultaten op beleggingen	*12.1*	**343,015**
Niet-gerealiseerde koersresultaten op beleggingen	*12.2*	**579,385**
		922,400
Kosten		
Kosten van beheer van beleggingen	*13.1*	**220,818**
Kosten van de bewaarder	*13.2*	**1,488**
Afschrijving immateriële vaste activa	*13.3*	**3,023**
Overige kosten	*13.4*	**14,567**
Totale kosten		**239,896**
Beleggingsresultaat		**710,795**
Beleggingsresultaat per participatie		**11.00**

Kasstroomoverzicht

	Toelichting	2006 EUR
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Opbrengsten uit beleggingen	*11*	**28,291**
Kosten	*13*	**-239,896**
Afschrijving immateriële vaste activa	*13*	**3,023**
Direct beleggingsresultaat excl. gerealiseerde koersresultaten		**-208,582**
Aankopen	*4 : 9*	**-13,265,607**
Verkopen	*4 : 9*	**11,394,491**
		-1,871,116
Betaalde oprichtingskosten	*6*	**-56,259**
Mutatie kortlopende vorderingen	*5 : 6*	**-9,006**
Mutatie kortlopende schulden	*5 : 6*	**2,035,471**
		1,970,207
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		**-109,491**
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Ontvangen bij geplaatste participaties	*10*	**6,529,208**
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		**6,529,208**
Netto mutatie geldmiddelen		**6,419,717**
Geldmiddelen 1 oktober		**-**
Geldmiddelen eind verslagperiode		**6,419,717**
Banktegoed	*7*	**6,429,323**
Bankschuld	*8*	**-9,606**
Netto geldmiddelen 31 december		**6,419,717**

Toelichting

1. Algemeen

Het Antaurus Europe Fund (het Fonds) is een beleggingsinstelling dat belegt in beursgenoteerde en niet beursgenoteerde effecten in Europa en daarbuiten Het Fonds is een semi open-end beleggingsfonds voor gemene rekening en dus geen rechtspersoon. Het Fonds is opgericht per 1 oktober 2006 en kent voor haar eerste verslagperiode een verkort boekjaar namelijk de periode 1 oktober 2006 tot en met 31 december 2006.

Het Fonds biedt alleen participaties aan met een tegenwaarde van tenminste EUR 100.000. Het Fonds is daarmee op grond van artikel 4 van de Vrijstellings-regeling Wet op het financieel toezicht vrijgesteld van de verplichting om een vergunning aan te vragen onder deze wet alsmede van de doorlopende verplichtingen volgens de Wet op het financieel toezicht.

Dit verslag heeft betrekking op het eerste boekjaar van het Fonds. Derhalve zijn er geen vergelijkende cijfers beschikbaar.

De jaarrekening is opgesteld conform in Nederland algemeen aanvaarde grondslagen voor financiële verslaggeving. Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode. Het boekjaar van het Fonds valt samen met het kalenderjaar. De jaarrekening luidt in Euro's.

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 een uittredingstermijn van 2 kalendermaanden. Overdracht van participaties aan derden is niet toegestaan.

Het Fonds zal te allen tijde bereid zijn tot uitgifte en inkoop van participaties over te gaan, behalve indien de beheerder bezwaar hiertegen heeft gezien omstandigheden op de markt waarop activa en passiva van het Fonds worden verhandeld, dan wel indien naar het oordeel van de beheerder uitgifte of inkoop de belangen van het Fonds en haar participanten zou schaden.

Omrekening vreemde valuta

Activa en passiva luidende in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers per balansdatum. Transacties in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers per transactiedatum. Alle valutakoersverschillen zijn verwerkt in de winst- en verliesrekening.

Opslagen bij toe- en uittreding

Het Fonds geeft participaties uit tegen de geldende nettovermogenswaarde per participatie, vermeerderd met een opslag van 1% ter dekking van de aan de uitgifte verbonden kosten, waaronder marketing en distributiekosten, ten gunste van de beheerder. Inkoop vindt plaats tegen de geldende nettovermogenswaarde, verminderd met een discount van 3% in het eerste jaar eerste jaar na deelname en daarna 1% van de vastgestelde participatiewaarde en komen ten gunste van het Fonds en is verwerkt onder overige baten.

2. Risico's

Hierbij een beschrijving van enkele risico’s die betrekking hebben op het fonds. Voor een volledige beschrijving van de risico’s verwijzen wij u naar het prospectus van het Fonds.

2.1 Risico’s van algemeen economische en politieke aard

Het Fonds kan onderhevig zijn aan waardemutaties ten gevolge van, onder andere, veranderingen in rentestand en wisselkoersen, inflatie/deflatie, economische, politieke en bedrijfs(tak) ontwikkelingen (faillissementen en andere debiteurenrisico’s), tijdsverloop en plotselinge grote verschillen in vraag en aanbod op financiële markten.

2.2 Koersrisico

Aan het beleggen in Participaties zijn financiële risico’s verbonden. Beleggers dienen zich te realiseren dat de beurskoers van de effecten waarin het Fonds posities inneemt kan fluctueren. In het verleden hebben effectenmarkten gunstige rendementen gegenereerd. Dit biedt evenwel geen indicatie dan wel garantie voor de toekomst. Door koersschommelingen kan ook de Netto Vermogenswaarde van het Fonds aan fluctuaties onderhevig zijn, hetgeen kan betekenen dat Participanten niet hun volledige inleg terug zullen ontvangen bij beëindiging van hun deelname in het Fonds.

2.3 Short posities

Het Fonds zal er voor zorgdragen dat te allen tijde voldoende dekking tegenover de ingenomen short posities staat, door middel van het lenen van aandelen. Het Fonds geeft hiervoor zekerheden af, hetzij in aandelen hetzij in contanten. Deze bepalen het maximum voor welke short posities aangegaan kunnen worden. In theorie is het mogelijke verlies op shortposities onbeperkt, terwijl de mogelijke winst beperkt is tot ongeveer het bedrag van de investering. Er is geen garantie dat de benodigde effecten om de short te dekken beschikbaar zullen zijn voor aankoop.

2.4 Rendementsrisico

Het Fonds streeft naar een gemiddeld rendement van 12% op jaarbasis na aftrek van alle kosten. Er bestaat evenwel geen enkele garantie dat de nagestreefde rendementsdoelstelling wordt bereikt. Naast het ontvangen van een management fee ontvangt de Beheerder ook een performance fee over de gemaakte performance. Dit zou een incentive kunnen creëren voor de Beheerder om meer risico te nemen bij de keuze van de posities dan dat het geval zou zijn geweest zonder een dergelijke performance fee.

2.5 Track-recordrisico

Het Fonds heeft nog geen track record opgebouwd. De middellijk bestuurders van de Beheerder hebben afzonderlijk een track record opgebouwd. Deze door hen in het verleden behaalde rendementen bieden echter geen garantie voor de toekomst.

2.6 Kasstroomrisico

Het Fonds kent een beperkte uittredingsmogelijkheid: uiterlijk op de laatste werkdag van een kalendermaand bestaat voor een participant de mogelijkheid om (een deel van) zijn participaties te verkopen met inachtneming van een uitschrijvingperiode van twee kalendermaanden. Voorts kunnen participaties in het eerste jaar na toetreding niet vervreemd worden, tenzij uittredingskosten van 3% worden geaccepteerd. De uittredingskosten komen ten gunste van het Fonds.

3. Waarderingsgrondslagen

Activa en passiva worden gewaardeerd op basis van reële waarde, tenzij anders aangegeven.

3.1 Beleggingen (inclusief shortposities)

Beursgenoteerde effecten en derivaten worden gewaardeerd tegen de beurs- en valutakoersen per het einde van de verslagperiode. Niet beurs genoteerde beleggingen worden gewaardeerd tegen de benaderde netto-opbrengstwaarde, zoals die in voorkomende gevallen wordt vastgesteld door de Beheerder.

3.2 Overige activa en passiva (dit betreft vorderingen, overige activa, liquide middelen, schulden en overige passiva)

• De overige activa en passiva, waaronder o.a. liquide middelen en deposito's, worden gewaardeerd tegen nominale waarde, tenzij anders vermeld.

3.3 Grondslagen voor resultaatbepaling

• Gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen op beleggingen worden bepaald door op de verkoopopbrengst dan wel de balanswaarde aan het einde van de verslagperiode de aankoopwaarde dan wel de balanswaarde aan het begin van de verslagperiode in mindering te brengen. De gemaakte kosten bij aankoop dan wel de te maken kosten bij verkoop worden geacht deel uit te maken van de aankoopwaarde respectievelijk de verkoopopbrengst. Gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen op beleggingen worden in de winst- en verliesrekening verantwoord;

• Transacties in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers op transactiedatum. Activa en passiva luidende in vreemde valuta worden omgerekend naar euro tegen de ultimo wisselkoers van de vorige maand;

• Termijntransacties in vreemde valuta worden eveneens omgerekend tegen de wisselkoers van de vorige maand. Het verschil met de waarde tegen de termijnkoers wordt als onderdeel van de waardeverandering van beleggingen in het resultaat verantwoord;

• Het resultaat wordt bepaald door de gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen op beleggingen over de verslagperiode, het gedeclareerd contant dividend en de interest over de verslagperiode te verminderen met de aan de verslagperiode toe te rekenen kosten.

3.4 Performance fee

Het Fonds zal de beheerder een performance fee betalen, vastgesteld per kwartaal en betaalbaar per het begin van de daaropvolgende maand. Deze komt overeen met 20% van de stijging in de nettovermogenswaarde per kwartaal, aangepast voor stortingen, onttrekkingen en uitkeringen, na aftrek van alle kosten. De reservering voor de performance fee vindt maandelijks in de nettovermogenswaarde berekening plaats. De performance fee is niet verschuldigd voor zover de nettovermogenswaarde van het Fonds, aangepast voor stortingen, onttrekkingen en uitkeringen en na aftrek van alle kosten lager is dan de stand per ultimo in het kwartaal ervoor. Indien de nettovermogenswaarde aangepast voor stortingen en onttrekkingen en uitkeringen en na aftrek van alle kosten daarna weer toeneemt maar nog steeds lager is dan de hoogste ultimostand van een kwartaal ooit, zal de performance fee worden verlaagd naar 0% van de stijging in de nettovermogenswaarde tot het niveau van de hoogste ultimostand weer wordt overschreden waarna weer 20% performance fee in rekening gebracht zal worden.

3.5 Beheervergoeding

Door de beheerder wordt aan het Fonds een beheervergoeding in rekening gebracht van 2% op jaarbasis van de nettovermogenswaarde van het Fonds aan het einde van iedere maand, betaalbaar per het begin van de daaropvolgende maand.

3.6 Overige beheerkosten

Hieronder zijn opgenomen de kosten die rechtstreeks verband houden met het beheer van de beleggingen, zoals bewaarloon, transactiekosten en kosten van het inlenen van aandelen.

3.7 Kosten van de bewaarder

Voor de werkzaamheden in verband met de uitoefening van de functie van de bewaarder, is de bewaarder gerechtigd tot een vergoeding van EUR 5.000 per jaar. De bewaring van de beleggingen wordt uitbesteed aan Stichting Bewaarbedrijf Guestos. De bewaarder is belast met de bewaring van het vermogen van het Fonds, alsmede het bijhouden van het participantenregister. De bewaarder treedt uitsluitend op in het belang van de participanten. Over het vermogen van het Fonds kan slechts worden beschikt door de bewaarder en de beheerder tezamen. De bewaarder verleent geen medewerking aan de afgifte van tot het vermogen van het Fonds behorende waarden, alvorens van de beheerder een verklaring te hebben ontvangen waaruit blijkt dat de desbetreffende afgifte wordt verlangd in verband met de regelmatige uitoefening van de functie van de beheerder. Voorts stelt de bewaarder achteraf vast dat de beleggings-transacties zoals uitgevoerd door de beheerder passen in het beleggingsbeleid van het Fonds volgens het prospectus.

3.8 Opslagen bij toe- en uittreding

Het Fonds geeft participaties uit tegen de geldende nettovermogenswaarde per participatie, vermeerderd met een opslag van 1 % ter dekking van de aan de uitgifte verbonden kosten, waaronder transactiekosten. Inkoop vindt plaats tegen de geldende nettovermogenswaarde per participatie, in het eerste jaar na deelname verminderd met 3% en daarna met 1% uittredingskosten. Deze uittredingskosten worden verantwoord onder overige baten. Op elke transactie wordt tevens een bedrag van EUR 25 in rekening gebracht voor administratiekosten.

3.9 Fiscale Status

In de voorwaarden van beheer en bewaring is bepaald dat een participant zijn bewijzen van deelgerechtigdheid slechts kan vervreemden aan het Fonds zelf. Hierdoor wordt het Fonds vanuit de Wet vennootschapsbelasting beschouwd als een besloten fonds voor gemene rekening. Dit betekent dat het Fonds fiscaal transparant is en dat het Fonds zelf niet is onderworpen aan vennootschapsbelasting. De bezittingen en schulden van het Fonds worden toegerekend aan de individuele participanten naar rato van hun deelname in het Fonds.

3.10 Dividendbelasting

Dividenden of daarmee gelijk te stellen opbrengsten van participaties in de zin van de Wet op de dividendbelasting uitgekeerd door het Fonds, zijn niet onderworpen aan de heffing van dividendbelasting.

Toelichting op de balans

	2006
	EUR
4. Beleggingen	
4.1 Mutatieoverzicht aandelen	
Stand 1 oktober	-
Aankopen	10,226,039
Verkopen	-5,329,170
Gerealiseerd koersresultaat	402,695
Ongerealiseerd koersresultaat	746,767
Stand 31 december	6,046,331
Historische kostprijs	5,299,564

Alle beleggingen zijn ter beurze genoteerd. Een specificatie van de beleggingen per 31 december 2006 is opgenomen op pagina 23 en 24 van dit verslag.

5. Vorderingen

5.1 Overige vorderingen en overlopende activa

Nog te ontvangen interest	9,006

6. Overige activa

6.1 Immateriële vaste activa

Stand 1 oktober	56,259
Afschrijving immateriële vaste activa	-3,023
Stand 31 december	53,236
Cumulatieve afschrijving op immateriële vaste activa	3,023

De post immateriële vaste activa betreft de activering van de kosten van oprichting en introductie per 1 oktober 2006.

7. Financiële middelen

7.1 Liquide middelen

dit betreft het positieve saldo op de rekening courant dat door het Fonds wordt aangehouden bij de bank.

7.2 Margin account

Dit betreft een bedrag van EUR 2.550.000 op de margin account ter dekking van de geleende aandelen, welke voortvloeien uit de shortposities. Deze gelden staan niet ter vrije beschikking van het Fonds.

8. Kortlopende schulden (ten hoogste één jaar)

8.1 Schulden aan krediet instellingen

Dit betreft het negatieve saldo op de rekening courant dat door het Fonds wordt aangehouden bij de bank.

8.2 Verplichtingen uit hoofde van effectentransacties

Dit betreft de nog per bank te settelen bedragen in verband met aankopen van effecten door het Fonds

	2006
	EUR
8.3 Overige schulden en overlopende passiva	
Te betalen performance fee	**183,773**
Nog te betalen kosten	**22,186**
Nog toe te wijzen participaties	**1,755,000**
	1,960,959

9. Beleggingen (shortposities)

9.1 Mutatieoverzicht shortposities

Stand 1 oktober	**-**
Verkopen	**6,074,928**
Aankopen	**-3,039,568**
Gerealiseerd koersresultaat	**50,075**
Ongerealiseerd koersresultaat	**167,381**
Stand 31 december	**3,252,816**
Historische kostprijs	**3,085,434**

Alle onderliggende beleggingen van de shortposities zijn ter beurze genoteerd. Een specificatie van de shortposities per 31 december 2006 is opgenomen op pagina 23 en 24 van dit verslag.

10. Eigen vermogen

10.1 Fondskapitaal

Stand 1 oktober	**52,396**	**5,239,604**
Geplaatst	**12,209**	**1,289,604**
Ingekocht	**0**	**-0**
Stand 31 december	**64,605**	**6,529,208**

10.2 Wettelijke reserve

Stand 1 oktober	**-**
Toegevoegd aan reserve	**56,259**
Onttrokken aan reserve	**-3,023**
Stand 31 december	**53,236**

De wettelijke reserve heeft betrekking op de geactiveerde oprichtingskosten en is gevormd ten laste van het onverdeeld resultaat.

10.3 Onverdeeld resultaat

Stand 1 oktober	**-**
Onttrokken aan onverdeeld resultaat	**-56,259**
Toegevoegd aan onverdeeld resultaat	**3,023**
Resultaat lopend boekjaar	**710,795**
Stand 31 december	**657,559**

Toelichting op de winst- en verliesrekening

11. Opbrengsten uit beleggingen

11.1 Dividend

Hieronder zijn verantwoord de netto contante dividenden met inbegrip van de terug te ontvangen bronbelasting en de nominale waarde van de stockdividenden. In het geval van een shortpositie op dividenddatum zijn de te betalen dividenden opgenomen.

11.2 Interest baten lopende rekening

De interestvergoeding over het banksaldo is een opbrengst voor het Fonds.

11.3 Interest baten over onderpand voor het inlenen van effecten

Voor het aanhouden van shortposities houdt het Fonds een onderpand aan bij de bank en hierover wordt een interestvergoeding ontvangen.

12. Koersresultaten

12.1 Gerealiseerde koersresultaten op beleggingen

De gerealiseerde koersresultaten op beleggingen zijn de gerealiseerde resultaten op long en short transacties verantwoord onder 4.1 en 9.1 tezamen met het verlies op derivaten.

12.2 Niet-gerealiseerde koersresultaten op beleggingen

De niet-gerealiseerde koersresultaten op beleggingen zijn de ongerealiseerde resultaten op long en short transacties verantwoord onder 4.1 en 9.1 tezamen.

	2006
13. Kosten	**EUR**
13.1 Kosten van beheer van beleggingen	
Performance fee	**183,773**
Beheervergoeding	**31,635**
Kosten voor het inlenen van effecten	**2,704**
Overige beheerkosten	**2,706**
	220,818

13.2 Kosten van de bewaarder

De bewaarder is gerechtigd tot een vergoeding van EUR 5.000 per jaar. De bewaring van de beleggingen wordt uitbesteed aan Stichting bewaarbedrijf Guestos. De bewaarder is belast met de bewaring van het vermogen van het fonds, alsmede het bijhouden van het participantenregister. De bewaarder treedt uitsluitend op in het belang van de participanten. Over het vermogen van het Fonds kan slechts worden beschikt door de bewaarder en beheerder tezamen. Voorts stelt de bewaarder achteraf vast dat de beleggingstransacties zoals uitgevoerd door de beheerder passen in het beleggingsbeleid van het Fonds.

13.3 Afschrijving immateriele vaste activa

De oprichtingskosten van het Fonds zijn voorgefinancierd door de Beheerder. Deze kosten bestaan onder meer uit (fiscale) advieskosten, juridische ondersteuning, marketing- en promotiekosten en kosten verbonden aan het Prospectus van het Fonds. Deze kosten komen voor rekening van het Fonds en worden over een periode van 5 jaar in maandelijkse termijnen afgeschreven.

	2006
	EUR
13.4 Overige kosten	
Administratiekosten	**4,462**
Kosten voor het participantenregister	**1,105**
Accountants- en advieskosten	**4,000**
Publiciteitskosten	**5,000**
	14,567

Administratievoering

De administratie is uitbesteed aan Fastnet Netherlands N.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 maandelijkse nettovermogens-waarde. Tevens stelt zij, onder verantwoordelijkheid van de beheerder, het halfjaarbericht en de jaarrekening van het Fonds op. De administrateur ontvangt een vaste jaarlijkse vergoeding van EUR 15.000 en daarnaast een vergoeding gerelateerd aan de gemiddelde nettovermogenswaarde van het Fonds, te berekenen als volgt:

tot en met een Fondsvermogen van
EUR 25.000.000: 0,05%
over het meerdere tot en met
EUR 50.000.000: 0,04%
over het meerdere boven
EUR 50.000.000: 0,03%

Kosten voor het participantenregister

Naast de vaste vergoeding ontvangt de bewaarder een vergoeding voor het bijhouden van het participantenregister. De vergoeding is afhankelijk van het aantal mutaties (EUR 25 per mutatie) en het aantal participanten (EUR 100 per participant per jaar).

Accountants- en advieskosten

Dit zijn de begrote kosten voor de accountant voor 2006.

Publiciteitskosten

Dit zijn de begrote kosten voor publiciteit.

Overige toelichting

Kostenvergelijking

Vaste kosten	**Werkelijk**	**Prospectus**	**% Afwijking**
Performance fee	**183,773**	183,773	0.00%
Beheervergoeding	**31,635**	31,635	0.00%
Administratiekosten	**4,463**	4,463	0.00%
Kosten bewaarder	**1,488**	1,488	0.00%
	221,358	**221,358**	0.00%

Expense ratio

De expense ratio (kostenratio) wordt als volgt berekend: totale kosten gedeeld door de gemiddelde nettovermogenswaarde van het Fonds.

- Onder totale kosten worden begrepen de kosten die in de verslagperiode ten laste van het resultaat worden gebracht. De kosten verband houdend met het toe- en uittreden van deelnemers, voorzover deze gedekt worden uit de ontvangen op- en afslagen, alsmede de kosten in verband met de aan- en verkoop van beleggingen, alsmede de interestlasten worden buiten beschouwing gelaten.
- De gemiddelde nettovermogenswaarde van het Fonds was EUR 6,26 miljoen in 2006.

De expense ratio voor het Fonds over het boekjaar 2006 bedraagt: 3.83%

Turnover ratio

De turnover ratio (omloopfactor) wordt als volgt berekend: totale aankopen plus totale verkopen min toetredingen min uittredingen gedeeld door de gemiddelde nettovermogenswaarde van het Fonds.

De turnover ratio voor het Fonds over het boekjaar 2006 bedraagt: 290

Uitbesteding kerntaken

De volgende kerntaken zijn door het Fonds uitbesteed:

Administratievoering

De administratie is uitbesteed aan Fastnet Netherlands N.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 maandelijkse nettovermogens-waarde. Tevens stelt zij, onder verantwoordelijkheid van de beheerder, het halfjaarbericht en de jaarrekening van het Fonds op. De administrateur ontvangt een vaste jaarlijkse vergoeding van EUR 15.000 en daarnaast een vergoeding gerelateerd aan de gemiddelde nettovermogenswaarde van het Fonds.

Uitvoering beleggingsbeleid

Het beleggingsbeleid is uitbesteed aan Antaurus Capital Management B.V. (de beheerder). De belangrijkste taken betreffen het ontwikkelen van beleggingsideeën, het volgen van de markt en het aan- en verkopen van beleggingen. Het beleggingsbeleid is vastgelegd in het prospectus van 1 augustus 2006. 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 verrichte werkzaamheden ontvangt de beheerder een beheervergoeding ter hoogte van 2% op jaarbasis van de nettovermogenswaarde van het Fonds. Indien de performance van het Fonds dit toelaat, ontvangt de beheerder tevens een performance fee van 20% van de stijging in de nettovermogenswaarde per kwartaal, aangepast voor stortingen, onttrekkingen en uitkeringen, na aftrek van alle kosten.

Uitvoeren van bewaarderactiviteiten

De bewaring van de beleggingen is uitbesteed aan Stichting Bewaarbedrijf Guestos. De bewaarder is belast met de bewaring van het vermogen van het Fonds en treedt uitsluitend op in het belang van de participanten. Over het vermogen van het Fonds kan slechts worden beschikt door de bewaarder en de beheerder tezamen. De bewaarder verleent geen medewerking aan de afgifte van tot het vermogen van het Fonds behorende waarden, alvorens van de beheerder een verklaring te hebben ontvangen waaruit blijkt dat de desbetreffende afgifte wordt verlangd in verband met de regelmatige uitoefening van de functie van beheerder. Voorts stelt de bewaarder achteraf vast dat de beleggingstransacties zoals uitgevoerd door de beheerder passen in het beleggingsbeleid van het Fonds volgens het prospectus. De bewaarder is gerechtigd tot een vergoeding van EUR 5.000 per jaar.

Personeel

Bij het Fonds zijn geen personeelsleden in dienst.

In- en uitlenen van effecten

Ten aanzien van de mogelijkheid van het Fonds om shortposities aan te gaan heeft het Fonds een leenovereenkomst afgesloten. Hierdoor is het Fonds in staat effecten in te lenen om deze vervolgens door te verkopen en zo een short positie te "openen". Voor deze faciliteit is het Fonds een leenvergoeding verschuldigd.

Amsterdam, 11 april 2007

De beheerder	De bewaarder
Antaurus Capital Management B.V.	Stichting Bewaarbedrijf Guestos

Portefeuileverdeling

per 31 december 2006

	percentage van netto vermogens waarde
Verdeling aandelen per sector, gebaseerd op de MSCI-indeling	
Energie	**12.4**
Consumptie goederen	**0.0**
Industrie	**29.9**
Materialen	**10.5**
Gezondheidszorg	**11.7**
Informatie Technologie	**19.0**
Telecommunicatie diensten	**0.0**
	83.5
Verdeling shortposities per sector, gebaseerd op de MSCI-indeling	
Energie	**5.0**
Consumptie goederen	**10.5**
Industrie	**12.6**
Materialen	**0.0**
Gezondheidszorg	**0.0**
Informatie Technologie	**11.6**
Telecommunicatie diensten	**5.2**
	44.9
Totaal beleggingen	**38.6**
Uitkomst van vorderingen en overige activa min kortlopende schulden	**61.4**
Totaal Nettovermogenswaarde	**100.0**

Overige gegevens

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 betreffende 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.

Voorstel resultaatbestemming

De beheerder stelt voor om het voordelige resultaat over de periode 1 oktober 2006 tot en met 31 december 2006, groot EUR 710.795 toe te voegen aan de overige reserves van het Fonds. Dit voorstel is nog niet verwerkt in de jaarrekening 2006.

Persoonlijk belang beheerder

Per ultimo 2006 hadden de beheerder en de bestuurders van de beheerder geen posities die ook in de portefeuille van het Fonds aanwezig waren.

Accountantsverklaring

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening 2006 van het Antaurus Europe Fund te Amsterdam bestaande uit de balans per 31 december 2006 en de winst-en verliesrekening over 2006 met de toelichting gecontroleerd.

Verantwoordelijkheid van de beheerder

De beheerder van het fonds is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven in overeenstemming met in Nederland algemeen aanvaarde grondslagen van waardering en resultaatsbepaling. Deze verantwoordelijkheid omvat onder meer: het ontwerpen, invoeren en in stand houden van een intern beheersingssysteem relevant voor het opmaken van en getrouw weergeven in de jaarrekening van vermogen en resultaat, zodanig dat deze geen afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten bevat, het kiezen en resultaat, zodanig dat deze geen afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten bevat, het kiezen en toepassen van aanvaardbare grondslagen voor financiële verslaggeving en het maken van schattingen die onder de gegeven omstandigheden redelijk zijn.

Verantwoordelijkheid van de accountant

Onze verantwoordelijkheid is het geven van een oordeel over de jaarrekening op basis van onze controle. Wij hebben onze controle verricht in overeenstemming met Nederlands recht. Dienovereenkomstig zijn wij verplicht te voldoen aan de voor ons geldende gedragsnormen en zijn wij gehouden onze controle zodanig te plannen en uit te voeren dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat. Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening.

De keuze van de uit te voeren werkzaamheden is afhankelijk van de professionele oordeelsvorming van de accountant, waaronder begrepen zijn beoordeling van de risico's van afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten. In die beoordeling neemt de accountant in aanmerking het voor het opmaken van en getrouw weergeven in de jaarrekening van vermogen en resultaat relevante interne beheersingssysteem, teneinde een verantwoorde keuze te kunnen maken van de controlewerkzaamheden die onder de gegeven omstandigheden adequaat zijn maar die niet tot doel hebben een oordeel te geven over de effectiviteit van het interne beheersingssysteem van de entiteit. Tevens omvat een controle onder meer een evaluatie van de aanvaardbaarheid van de entiteit. Tevens omvat een controle onder meer een evaluatie van de aanvaardbaarheid van de toegepaste grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van schattingen die het bestuur van de entiteit heeft gemaakt, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening. Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van het Antaurus Europe Fund per 31 december 2006 en van het resultaat over 2006 in overeenstemming in Nederland algemeen aanvaarde grondslagen van waardering en resultaatbepaling.

Amsterdam, 11 april 2007

Deloitte Accountants B.V.

Drs. L. Albers RA