Jaarverslag 2010
Antaurus Europe Fund

Voor identificatiedoeleinden.
Behorend bij controleverklaring
d.d. 10 MRT 2011

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	15
- op de winst en verliesrekening	18
- overige	20
Portefeuilleverdeling	**22**
Overige gegevens	**23**
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	**24**

Voor identificatiedoeleinden.
Behorend bij controleverklaring
d.d. 10 MRT 2011

Algemene informatie

Antaurus Europe Fund
een Fonds voor gemene rekening, opgericht per 1 oktober 2006
P/a Antaurus Capital Management BV
P/a Antaurus Capital Management BV
Stationsplein 62
3743 KM Baam
www.antaurus.com

Beheerder
Antaurus Capital Management B.V.
P/a Antaurus Capital Management BV
Stationsplein 62
3743 KM Baam
Tel : +31 35 - 543 30 20
Fax: +31 35 - 543 30 29
info@antaurus.com

Bewaarder
Stichting Bewaarder Antaurus Europe Fund
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
Goldman Sachs International
Peterborough Court
133 Fleet Street
London EC4A 2BB
UK

Accountant
Deloitte Accountants B.V.
Orlyplein 10
1043 DP Amsterdam
tel: 020-582 5000

Fiscaal Adviseur
Deloitte Belastingadviseurs B.V.
Sophialaan 30
8911 AE Leeuwarden
tel: 058-299 9300

Voor identificatiedoeleinden.
Behorend bij controleverklaring
d.d. .....10 MRT 2011.....

Ontwikkeling Antaurus Europe Fund

	31-12-2010	31-12-2009	31-12-2008	31-12-2007
Nettovermogenswaarde EUR x 1.000				
Nettovermogenswaarde volgens balans	**53.237**	30.016	25.499	28.789
Aantal uitstaande participaties	**309.863**	211.044	250.838	244.955
Nettovermogenswaarde per participatie in EUR	**171,81**	142,23	101,65	117,53
Uitkering per participatie EUR	-	-	-	-

	01-01-2010 31-12-2010	01-01-2009 31-12-2009	01-01-2008 31-12-2008	01-01-2007 31-12-2007
Winst- en verliesrekening EUR x 1.000				
Opbrengsten uit beleggingen	**752**	847	1.733	664
Koersresultaten	**10.618**	9.351	-4.333	1.257
Kosten	**-3.237**	-2.179	-1.695	-1.297
Totaal beleggingsresultaat	**8.133**	8.019	-4.295	624

	01-01-2010 31-12-2010	01-01-2009 31-12-2009	01-01-2008 31-12-2008	01-01-2007 31-12-2007
Winst- en verliesrekening per participatie EUR (*)				
Aantal uitstaande participaties	**309.863**	211.044	250.838	244.955
Opbrengsten uit beleggingen	**2,43**	4,01	6,91	2,71
Koersresultaten	**34,27**	44,30	-17,28	5,13
Kosten	**-10,45**	-10,31	-6,75	-5,29
Totaal beleggingsresultaat	**26,25**	38,00	-17,12	2,55

(*) De resultaten per aandeel zijn berekend op basis van het aantal uitstaande aandelen aan het eind van de verslagperiode.

Voor identificatiedoeleinden.
Behorend bij controleverklaring
d.d. .....10 MRT 2011.....

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 leder 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.

De beheerder beschikt per 30 oktober 2007 over een vergunning voor het Fonds als bedoeld in artikel 2:65 van de Wet op het financieel toezicht.

De doelstelling van het Fonds is het realiseren van een absoluut positief rendement in combinatie met een gereduceerd 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 een traditionele long/short strategie. 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.

Voor identificatiedoeleinden.
Behorend bij controleverklaring
d.d. .....10 MRT 2011.....

Verslag van de beheerder

Jaarrendement (%)	Vanaf 1 okt 2006	2007	2008	2009	2010	Cumulatief	Gemiddeld jaarlijks
Antaurus	**12,07**	**4,87**	**-13,51**	**39,92**	**20,80**	**71,81**	**13,58**
AEX	2,42	4,12	-52,32	36,35	5,74	-26,68	-7,04
DJ Eurostoxx	7,53	4,87	-46,32	23,39	-0,12	-25,40	-6,66
HFRX Global Hedge Fund Index	4,61	2,66	-23,76	13,15	4,21	-3,47	-0,83
MSCI World	3,90	-3,14	-39,47	23,63	17,46	-11,54	-2,84

Bron: Fastnet, Bloomberg & Antaurus Capital Management

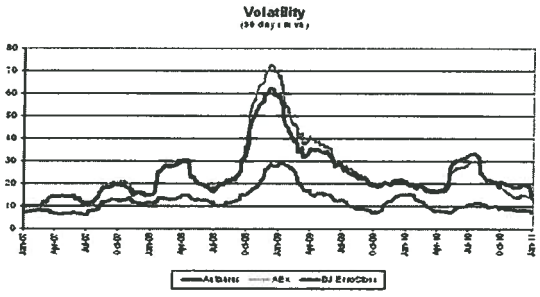
Wij hebben het genoegen u hierbij het jaarbericht van het Antaurus Europe Fund aan te bieden.

Antaurus is in 2010 uitgekomen op een jaarrendement van +20,8%. Dit rendement steekt, net als in alle voorgaande jaren, zeer positief af bij de AEX (+5,7%) en DJ Eurostoxx (-0,1%), maar ook bij de stijging van de MSCI World (+17,5%) en de Global Hedge Fund Index (+4,2%). Met name de longs droegen met + 19% positief bij aan het jaarresultaat. ASM International (+49%), DSM (+24%), GAM Holding (+38%), Nutreco (+45%) en Temenos (+60%) zijn aan de longzijde opvallende namen. Ondanks de beursstijging hadden de shorts ook een positieve bijdrage van 1,5% met o.a. een sterke bijdrage van Vestas (26%). Ook in 2010 is het weer gelukt om dit rendement te realiseren met een benedengemiddeld risico, getuige een volatiliteit van 7-8%, vergeleken met een beursvolatiliteit van ca. 15-17%. Het beheerd vermogen is in 2010 gegroeid van € 30 miljoen naar € 53 miljoen.

Eén van de doelstellingen is het behalen van een bovengemiddeld rendement. Antaurus denkt daarin goed geslaagd te zijn getuige het behaalde gemiddelde jaarlijks rendement van 13,6%, terwijl het gemiddelde jaarlijks rendement van de verschillende aandelen- en hedgefundindices over dezelfde periode negatief is geweest. In principe heeft Antaurus geen benchmarkindex, het gaat puur om het behalen van een absoluut rendement. Maar om de prestaties wel in perspectief te kunnen plaatsen vergelijkt Antaurus zich regelmatig met de Nederlandse AEX Index, met de Europese DJ Eurostoxx Index, met de wereldwijde MSCI World Index en met een wereldwijde Hedge Fund Index.

Zoals bovenstaande tabel toont is Antaurus er in alle jaren van haar bestaan in geslaagd om de referentie indices te outperformen. Nu was 2006-2010 voor de aandelenmarkt natuurlijk in alle opzichten een extreme periode waarin Antaurus als beleggingsfonds goed is getest. Antaurus is derhalve blij met het robuuste 4-jaars trackrecord, ook omdat de afgelopen beursjaren alle mogelijke sentimenten hebben laten zien. In de beginperiode een stijgende beurs, in het middenstuk een zeer negatieve beurs en de afgelopen 12 maanden een meer richtingloze beurs. Het behaalde 71,8% nettorendement vertaalt zich in een gemiddeld jaarlijks rendement van 13.6%. Deze 13.6% is een resultante van gemiddeld +17,5% per jaar behaald door de juiste aandelenselectie (alpha) en -4% per jaar rendement door de (dalende) beursbeweging (beta). In elk van de vier afgelopen jaren was Antaurus in staat om door een goede individuele aandelenselectie positieve alpha te genereren. Mocht de beurs vanaf het huidige historische lage niveau de komende jaren weer voorzichtig stijgen, dan zou in tegenstelling tot het verleden de beta-component ook positief kunnen gaan bijdragen.

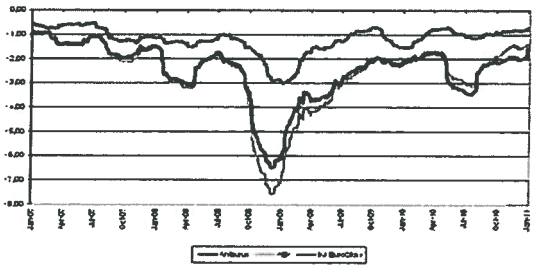
De andere doelstelling, een benedengemiddeld risico, is gezien de hierna volgende grafieken ook gehaald. Het is gebruikelijk om beleggingsrisico te definiëren als mate van beweeglijkheid (volatiliteit). Over de gehele gemeten periode ligt het risico van Antaurus de helft lager dan dat van een aandelenbelegging in de AEX of DJ EuroStoxx. Historisch gezien ligt het risico van de AEX rond de 18% en bereikte dit een piek van bijna 75% ten tijde van het faillissement van Lehman. Inmiddels is het risico van de beurs gezakt tot ca. 15%, terug op het historische gemiddelde. Het risico van Antaurus is inmiddels weer gedaald tot ca. 7%, oftewel ruwweg de helft van een normale aandelenbelegging. Ter vergelijking; dit ligt voor obligaties op ca. 5%.



Voor identificatiedoeleinden.
Behorend bij controleverklaring
d.d. .....10 MRT 2011.....

In de grafiek hieronder wordt de Value at Risk (VaR) weergegeven, oftewel het maximaal te verwachten verlies op dagbasis met een 95% waarschijnlijkheid. Momenteel ligt dat voor Antaurus op ca. -0.8%, terwijl dat voor de AEX en DJ EuroStoxx indices op ca. -1.5% ligt. Ook hieruit zou je kunnen concluderen dat Antaurus erin is geslaagd om met een benedengemiddeld risico het aantrekkelijke rendement te realiseren.

VaR Daily (95%)



Vooruitzichten 2011

Aantrekkende wereldeconomie

De wereldeconomie groeit naar verwachting in 2011 met zo'n 4-5%. De opkomende markten zullen evenals in 2010 ook in 2011 de aanjager zijn van de wereldwijde economische groei. Hiertegenover staat dat Amerika en Europa minder snel uit het dal klimmen en in 2011 naar verwachting een economische groei van respectieveelijk ca. 2.5% en 1.5% realiseren. Het herstel van de economische groei, gepaard met belastingverhogingen en monetaire verruiming, zal in de loop van 2011 de inflatie kunnen stimuleren. Een hogere inflatie, maar ook verslechterde overheidsfinanciën zorgen voor opwaartse druk op de rente. In onze visie zal de 10-jaars rente in Nederland oplopen van 3.2% naar 3.5%. Overheden zullen alles in het werk stellen om de rente laag te houden omdat ze de rente-uitgaven over de opgelopen schuldenberg zo laag mogelijk wensen te houden. Dit betekent voor beleggers dat men voor een enigszins schappelijke return op zoek dient te gaan naar beleggingscategorieën die nog een high-single digit return bieden. Aangezien obligaties en (internet)sparen hier niet meer in de buurt kunnen komen zullen aandelen één van de weinige asset classes zijn waar het nog mogelijk is om een aantrekkelijk rendement te behalen. Gegeven een huidige Koers/Winstverhouding van de aandelenmarkt van ca. 11-13x 2011 bieden aandelen momenteel een rendement van 7-9%. Tenzij er een langdurige deflatoire periode (Japan) aanbreekt worden beleggers eigenlijk allemaal richting aandelen gedreven. Wij geloven niet in langdurige deflatie, maar een terugkeer van wat hogere inflatie vanaf de 2e helft 2011. Allereerst omdat Centrale Banken de geldkrukpers continu gebruiken wat op termijn voor inflatie zorgt. Ten tweede, omdat overheden belastingen gaan verhogen, zoals het BTW tarief. Daarnaast lopen de huurprijzen langzaam op en stijgen de prijzen van voeding en energie en zullen overheden door hun schuldenberg eerder genegen zijn om inflatie toe te laten dan andersom.

Aandelen; aantrekkelijk gewaardeerd

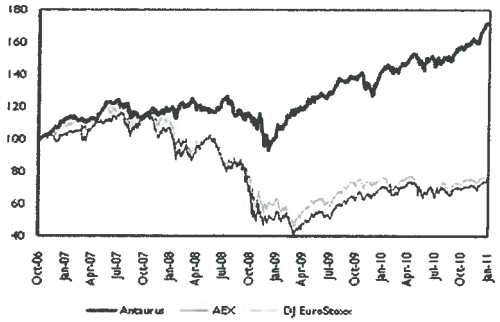
De pro-aandelen case wordt gesteund door het doorzetten van het economische herstel (lees: omzetgroei voor bedrijven) in combinatie met aanzienlijke operating leverage, gecreëerd door de omvangrijke kostenbesparingen van de afgelopen jaren. Indien het economisch herstel zich begin 2011 doorzet zal de aandelenbeurs eindelijk kunnen uitbreken uit de trading range die de markt in 2010 zo heeft gekenmerkt. Het double-dip risico lijkt grotendeels verdwenen doordat de balans van bedrijven er beter voor staat dan in 2007, de balans van particuliere huishoudens zich aan het verbeteren is door een hogere spaarratio en de balans van banken zich aan het verbeteren is door geforceerde winstinhoudingen en geplande kapitaalsverhogingen.
Dat de balansen van bedrijven er beter voor staan dan in 2007 (voor de crisis) legt een stevig fundament onder toekomstige dividendgroei. Gezien de eerder verondersteide 4-5% wereldwijde groei zullen de rendementen in aandelen niet alleen kunnen komen uit winstherstel, maar ook uit K/W expansie. Ondanks lage groei in Amerika en Europa zullen er door de te verwachte winstgroei bij multinationals en laagrenderende beleggingsalternatieven genoeg mogelijkheden zijn voor K/W expansie van aandelen van het huidige niveau van 11-13x naar 14-15x. Ook zullen de sterke balansen kunnen worden aangewend in 2011 om de dividend-payout te verhogen of om acquisities te doen. En meer fusie-activiteit vertaalt zich vaak ook in een K/W expansie voor de markt. Gezien de historisch lage obligatierente en het feit dat banken de kredietkraan maar mondjesmaat openzetten zullen veel bedrijven waarschijnlijk opteren om in 2011 nieuwe obligatieleningen te emitteren. Met de opbrengst hiervan kunnen ze investeren in emerging markets of aandeelhouders tegemoet komen middels aandeleninkoop (SBB) en dividendverhogingen of kunnen ze de emissie-opbrengst gebruiken voor fusies en overnames.

Voor identificatiedoeleinden.
Behorend bij controleverklaring
d.d. .....10.MRT.2011.....

Samenvattend

In 2011 zal aandelen één van de weinige categoriën zijn waar je kunt inspelen op verder economisch herstel en een geleidelijke terugkeer van inflatie. Balansen staan er beter voor dan in 2007 en de mogelijkheden om met aanzienlijke operating leverage te profiteren van een redelijke omzetgroei zijn goed. Dividend kan aan de bovenkant verrassen en het is niet uit te sluiten dat veel bedrijven in 2011 nieuwe obligatieleningen zullen uitgeven tegen een historisch lage rente om vervolgens met de opbrengst hiervan acquisities te doen, dividend te verhogen of aandelen in te kopen. Behalve de verwachte winstgroei kunnen aandelen ook nog profiteren van een mogelijke hogere waardering op de beurs.De belangrijkste risicofactoren zullen regelmatig voor ongewenste volatiliteit blijven zorgen, maar zijn uiteindelijk te controleren en beheersen door eensgezind overheidsingrijpen. Nu leert de ervaring dat regeringen en politici niet altijd te vertrouwen zijn omdat zij vaak eigen belangen laten prevaleren boven het gezamenlijke regionale of wereldwijde belang. Dit zal in 2011 niet anders zijn en gezien de regelmatig terugkerende onrust onder beleggers zal 2011 geen lineaire streep omhoog voor de beurs zijn. Hierop valt in te spelen door de portefeuilles directioneel (naar boven) in te richten, maar regelmatig aan de bovenkant van een nieuwe trading range bescherming te zoeken middels het afbouwen van longposities en/of het ophogen van shortposities.

Antaurus Europe Fund (NAV



Bron: Antaurus, Bloomberg

Beleggingsbeleid

De doelstelling van het Antaurus Europe Fund is het realiseren van een bovengemiddeld rendement in combinatie met een benedengemiddeld risico. Met behulp van een 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. Wij maken beperkt gebruik van leverage met een maximum van 50% van het fondsvermogen. De selectie van individuele aandelen voor de fundamentele 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 fundamentele portefeuille worden geselecteerd op basis van een fundamentele 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.

Aandelen worden geselecteerd als long positie indien sprake is van een (vermeende) onderwaardering en 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 als er voor het betreffende fonds sprake zou kunnen zijn van een toekomstige negatieve gebeurtenis. Per saldo is de totale positie niet marktneutraal maar directional. Dit betekent dat er actief ingespeeld wordt op de bewegingen van de aandelenbeurzen. Door de long/short strategie zal het fonds echter minder volatiel zijn dan een pure aandelenbelegging. Het Fonds zal trachten laag netto short belegd te zijn in een dalende markt en hoog netto-long in een stijgende markt.

Voor identificatiedoeleinden.
Behorend bij controleverklaring
d.d. .....10 MRT 2011.....

Er wordt belegd in een beperkt aantal posities, zo worden er ongeveer 30 posities aangehouden. 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 posities in te nemen van maximaal 15% van het fondsvermogen. Hoe groter de overtuiging en het vertrouwen in het beleggingsidee, hoe groter de positie zal zijn die wordt opgebouwd. Voor shortposities geldt een lager maximum van 7% van het fondsvermogen om zo het negatieve effect van een mogelijke overnamebieding te beperken. Het beperkte aantal posities in portefeuille dwingt Antaurus om te beleggen in de ideeën met potentieel het hoogste 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 het fondsvermogen 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 tot 24 maanden.

Nettovermogenswaarde en rendement Antaurus Europe Fund														
	jan	feb	maa	apr	mei	jun	jul	aug	sep	okt	nov	dec	jaar	cum
Nettovermogenswaarde Antaurus Europe Fund (€)														
2006									100,00	103,07	107,58	112,07		
2007	113,69	112,66	112,84	115,42	122,80	123,80	121,77	116,55	114,14	119,19	116,46	117,53		
2008	119,74	121,48	121,44	119,40	116,29	123,87	122,16	117,96	114,10	110,97	102,53	101,65		
2009	108,82	115,65	118,19	124,59	127,15	127,60	136,45	136,60	138,54	132,53	127,05	142,23		
2010	142,44	142,89	147,90	150,72	147,40	147,94	150,08	149,12	157,17	159,65	159,62	171,81		
Rendement Antaurus Europe Fund (%)														
2006										3,07	4,38	4,17	12,07	12,07
2007	1,45	-0,91	0,16	2,29	6,39	0,83	-1,66	-4,29	-2,07	4,42	-2,29	0,92	4,87	17,53
2008	1,88	1,45	-0,03	-1,68	-2,60	6,52	-1,38	-3,44	-3,27	-2,74	-7,61	-0,86	-13,51	1,65
2009	7,05	6,28	2,20	5,42	2,06	0,35	6,94	0,11	1,42	-4,34	-4,13	11,95	39,92	42,23
2010	0,15	0,32	3,51	1,91	-2,20	0,37	1,45	-0,64	5,40	1,58	-0,02	7,64	20,80	71,81
Rendement Antaurus Europe Fund, AEX en DJ EuroStoxx 2010 (%)														
Antaurus	0,15	0,32	3,51	1,91	-2,20	0,37	1,45	-0,64	5,40	1,58	-0,02	7,64	20,80	71,81
AEX	-2,22	-3,10	8,33	0,49	-7,29	-1,21	4,37	-4,29	5,66	0,85	-2,91	8,30	5,74	-26,68
DJ EuroStoxx	-4,70	-1,93	7,86	-2,77	-7,25	-1,38	6,25	-4,01	5,29	3,75	-5,16	5,48	-0,12	-25,40

Bron: Fastnet, Antaurus en Bloomberg

Stemrecht

Zoals uiteengezet in het prospectus maakt de beheerder over het algemeen geen gebruik van de rechten tot stemming in algemene vergaderingen van aandeelhouders van ondernemingen waarin wordt belegd.

Administratieve organisatie en interne beheersing

De directie heeft de administratieve organisatie en het interne beheerssysteem op schrift gesteld, de zogenaamde AO/IB. De directie is van mening dat deze AO/IB voldoet aan de eisen zoals bedoeld in artikelen 3:17 2c en 4:14 1e lid Wet financieel toezicht en dat de administratieve organisatie en het interne beheerssysteem in werking zijn en voldoen aan de beschrijving zoals deze uiteengezet is in de AO/IB.

Baam, 10 maart 2011
De Beheerder
Antaurus Capital Management B.V.

Voor identificatiedoeleinden.
Behorend bij controleverklaring
d.d. .....10 MRT 2011.....

Jaarrekening
Antaurus Europe Fund

Voor identificatiedoeleinden.
Behorend bij controleverklaring
d.d. .....10 MRT 2011.....

Balans

(voor resultaatbestemming)

	Toelichting	31-12-2010 EUR	31-12-2009 EUR
Beleggingen			
Aandelen	4,1	56.653.912	26.179.213
Obligaties	4,2	-	-
Opties (incl. CFD)	4,3	-	1.557.160
		56.653.912	27.736.373
Vorderingen			
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties	5,1	450.000	575.740
Overige vorderingen en overlopende activa		-	-
		450.000	575.740
Overige activa			
Immateriële vaste activa	6,1	9.688	22.699
		9.688	22.699
Financiële middelen			
Liquide middelen	7,1	2.884.501	4.699.336
Margin account	7,2	18.013.176	10.255.123
		20.897.677	14.954.459
Kortlopende schulden (ten hoogste één jaar)			
Schulden aan kredietinstellingen	8,1	4.423.140	51.657
Verplichtingen uit hoofde van effectentransacties (incl. CFD)	8,2	-	2.132.075
Overige schulden en overlopende passiva	8,3	2.379.266	313.765
		6.802.406	2.497.497
Beleggingen			
Aandelen short	9,1	17.971.681	10.280.806
Opties short	9,2	-	495.000
		17.971.681	10.775.806
Uitkomst van vorderingen,overige activa en financiële middelen min kortlopende schulden en shortposities		-3.416.722	2.279.595
Uitkomst van activa min kortlopende schulden en shortposities		53.237.190	30.015.968
Eigen vermogen			
Fondskapitaal	10,1	40.046.136	24.958.059
Wettelijke reserve	10,2	9.688	22.699
Algemene reserve	10,3	5.048.221	-2.983.464
Onverdeeld resultaat	10,4	8.133.145	8.018.674
Netto vermogenswaarde		53.237.190	30.015.968
Netto vermogenswaarde per participatie		171,81	142,23

Voor identificatiedoeleinden.
Behorend bij controleverklaring
d.d. .....10 MRT 2011.....

Winst- en verliesrekening

	Toelichting	01-01-2010 31-12-2010 EUR	01-01-2009 31-12-2009 EUR
Opbrengsten uit beleggingen			
Dividend opbrengsten	11,1	662.392	596.892
Rentebaten obligatie's	11,2	-	23.542
Interestbaten lopende rekening	11,3	21.034	65.001
Interestbaten over onderpand in verband met inlenen van effecten	11,4	49.502	58.148
Uittredingsprovisie	11,5	19.254	103.428
		752.182	847.011
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen			
Gerealiseerde koersresultaten op long posities	4,1	2.554.449	-880.509
Gerealiseerde koersresultaten op short posities	9,1	1.178.674	5.390.026
Gerealiseerde koersresultaten op obligaties	4,2	-	3.500
Gerealiseerde koersresultaten op opties	4,3	-377.569	-
Gerealiseerde koersresultaten op futures		-	-
Overige gerealiseerde koersresultaten		-532.124	-259.742
		2.823.430	4.253.275
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen			
Niet-gerealiseerde koersresultaten op long posities	4,1	7.654.641	11.496.073
Niet-gerealiseerde koersresultaten op short posities	9,1	-520.012	-7.559.217
Niet-gerealiseerde koersresultaten op obligaties	4,2	-	-3.720
Niet-gerealiseerde koersresultaten op opties (incl. CFD)		660.229	1.164.720
		7.794.858	5.097.856
Saldo der bedrijfsopbrengsten		11.370.470	10.198.142
Lasten			
Dividendlasten door short-posities	11,1	149.907	315.149
Kosten van beheer van beleggingen	12,1	2.812.017	1.440.128
Kosten van de bewaarder	12,2	5.950	5.950
Afschrijving immateriële vaste activa		13.011	13.011
Interestlasten	12,3	31.241	62.013
Overige kosten	12,4	225.199	343.217
Saldo der bedrijfslasten		3.237.325	2.179.468
Resultaat		8.133.145	8.018.674
Resultaat per participatie		26,25	38,00

Voor identificatiedoeleinden.
Behorend bij controleverklaring
d.d. .....10 MRT 2011.....

Kasstroomoverzicht

	Toelichting	01-01-2010 31-12-2010 EUR	01-01-2009 31-12-2009 EUR
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Opbrengsten uit beleggingen	11	752.182	847.011
Kosten	12,1	-3.237.325	-2.179.468
Afschrijving immateriële vaste activa	12,2	13.011	13.011
Direct beleggingsresultaat excl. gerealiseerde koersresultaten		-2.472.132	-1.319.446
Aankopen	4 : 9	-133.640.158	-109.393.619
Verkopen	4 : 9	123.068.905	113.999.329
Overige gerealiseerde resultaten	4 : 9	-532.124	-259.741
		-11.103.377	4.345.969
Mutatie kortlopende vorderingen		125.740	-165.645
Mutatie kortlopende schulden		-66.573	612.934
		59.167	447.289
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		-13.516.342	3.473.812
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Ontvangen bij geplaatste participaties	10,1	18.590.752	6.841.326
Betaald op ingekochte participaties	10,1	-3.502.675	-10.342.773
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		15.088.077	-3.501.447
Netto mutatie geldmiddelen		1.571.735	-27.635
Geldmiddelen 1 Januari		14.902.802	14.930.437
Geldmiddelen eind verslagperiode		16.474.537	14.902.802
Bank tegoeden	7	20.897.677	14.954.459
Bank schulden	8	-4.423.140	-51.657
Netto geldmiddelen 31 december		16.474.537	14.902.802

Voor identificatiedoeleinden.
Behorend bij controleverklaring
d.d. .....10 MRT 2011.....

Toelichting

1. Algemeen

Het Antaurus Europe Fund (het Fonds) is een beleggingsfonds dat belegt in Europese en wereldwijd beursgenoteerde en niet beursgenoteerde effecten. Het Fonds, gevestigd te Amsterdam, is een semi open-end beleggingsfonds voor gemene rekening en dus geen rechtspersoon.

De beheerder beschikt per 30 oktober 2007 over een vergunning voor het Fonds als bedoeld in artikel 2:65 van de Wet op het financieel toezicht.

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met titel 9 boek 2 BW en de Wet op het financieel toezicht. 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 conform prospectus 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.

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 inmiddels een sterk track record opgebouwd. De 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. De 1% uittredingskosten komen ten gunste van de overige participanten in het Fonds.

Voor identificatiedoeleinden.
Behorend bij controleverklaring
d.d. .....10.MRT.2011.....

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 beursgenoteerde beleggingen worden gewaardeerd tegen de benaderde netto-opbrengstwaarde, zoals die in voorkomende gevallen wordt vastgesteld door de Beheerder.

3.2 Immateriële veste 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.

3.3 Overige activa en passiva (dit betreft vorderingen, 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.

3.4 Grondslagen voor resultaatbepaling

- Gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen op beleggingen worden bepaald door op de verkoopopbrengst of de balanswaarde aan het einde van de verslagperiode de aankoopwaarde of de balanswaarde aan het begin van de verslagperiode in mindering te brengen. De gemaakte kosten bij aankoop of 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 einde boekjaar;
- Termijntransacties in vreemde valuta worden eveneens omgerekend tegen de wisselkoers van einde boekjaar. 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;
- Transactiekosten worden per saldo verwerkt in de koersresultaten.

3.5 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. Hiervan komt een gedeelte dat overeenkomt met 0.20% van het participatiebedrag (de "kostenopslag") ten goede aan het Fonds (ter dekking van de door het Fonds in verband met de toetreding te maken transactiekosten. Het restant, ad 0.80%, is de voor uitgifte aan de Beheerder verschuldigde vergoeding (de "entreevergoeding"). De kostenopslag en de entreevergoeding worden verrekend met het door de Participant gestorte bedrag. Bij uittreding is de prijs voor een in te kopen Participatie gelijk aan de Netto Vermogenswaarde van de Participatie verminderd met de uittredingskosten. De uittredingskosten bedragen 1% van de vastgestelde participatiewaarde en komen ten gunste van het Fonds. Hiervan komt een gedeelte gelijk aan 0.20% van de inkoopwaarde (de "kostenafslag") ten goede aan het Fonds ter dekking van de door het Fonds in verband met de inkoop te maken transactiekosten. Het restant, ad 0.80%, is de voor de inkoop aan het Fonds verschuldigde vergoeding (de "uittredingsvergoeding"). De kostenafslag en de uittredingsvergoeding worden verrekend met het door de Participant te ontvangen bedrag.

3.6 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.

3.7 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.

3.8 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.

Voor identificatiedoeleinden.
Behorend bij controleverklaring
d.d. .....10.MRT.2011.....

Toelichting op de balans

	31-12-2010 EUR	31-12-2009 EUR
4. Beleggingen		
4.1 Mutatieoverzicht aandelen		
Stand begin boekjaar	26.179.213	18.715.593
Aankopen	96.273.632	73.238.505
Verkopen	-76.008.023	-76.390.449
Gerealiseerd koersresultaat	2.554.449	-880.509
Ongerealiseerd koersresultaat	7.654.641	11.496.073
Stand ultimo boekjaar	56.653.912	26.179.213
Historische kostprijs	47.865.426	25.045.368

Alle beleggingen zijn ter beurze genoteerd. Een specificatie van de sectoren waarin belegd is per 31 december 2010 is opgenomen op pagina 23 van dit verslag.

4.2 Mutatieoverzicht obligaties		
Stand begin boekjaar	-	1.000.220
Aankopen	-	-
Verkopen	-	-1.000.000
Gerealiseerd koersresultaat	-	3.500
Ongerealiseerd koersresultaat	-	-3.720
Stand ultimo boekjaar	-	-
Historische kostprijs	-	-
4.3 Mutatieoverzicht opties		
Stand begin boekjaar	1.557.160	732.440
Aankopen	-	-
Verkopen	-1.624.070	-
Gerealiseerd koersresultaat	-377.569	-
Ongerealiseerd koersresultaat	444.479	824.720
Stand ultimo boekjaar	-	1.557.160
Historische kostprijs	-	2.001.639

5. Vorderingen

5.1 Vorderingen uit hoofde van effectentransacties

Dit betreft de nog per bank te verrekenen bedragen in verband met verkopen van effecten door het Fonds. Vorderingen hebben een looptijd korter dan 1 jaar.

Voor identificatiedoeleinden.
Behorend bij controleverklaring
d.d. .....10 MRT 2011.....

	31-12-2010	31-12-2009
6. Overige activa		
6.1 Immateriële vaste activa		
Stand begin boekjaar	**22.699**	35.710
Nagekomen oprichtingskosten	-	-
Afschrijving immateriële vaste activa	**-13.011**	-13.011
Stand ultimo boekjaar	**9.688**	22.699
Cumulatieve afschrijving op immateriële vaste activa	**52.402**	39.391

De post immateriële vaste activa betreft de activering van de kosten van oprichting en introductie per 1 oktober 2006 en worden afgeschreven over een periode van 5 jaar.

Het totale bedrag aan oprichtingskosten (EUR 62.090) is betaald aan de beheerder.

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. De liquide middelen staan volledig ter beschikking van het Fonds.

7.2 Margin account

Dit betreft een bedrag van EUR 18.013.176 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 kredietinstellingen

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 verrekenen bedragen in verband met aankopen van effecten door het Fonds.

	31-12-2010	31-12-2009
8.3 Overige schulden en overlopende passiva		
Te betalen performance fee	**1.108.436**	194.581
Nog te betalen kosten	**106.030**	65.382
Nog toe te wijzen participaties	**1.164.800**	53.800
	2.379.266	313.763
9. Beleggingen (shortposities)		
9.1 Mutatieoverzicht aandelen short		
Stand begin boekjaar	**10.280.806**	7.657.848
Verkopen	**45.436.813**	36.608.881
Aankopen	**-37.087.276**	-36.155.114
Gerealiseerd koersresultaat	**-1.178.674**	-5.390.026
Ongerealiseerd koersresultaat	**520.012**	7.559.217
Stand ultimo boekjaar	**17.971.681**	10.280.806
Historische kostprijs	**16.086.419**	8.915.556

Voor identificatiedoeleinden.
Behorend bij controleverklaring
d.d. .....10 MRT 2011.....

	31-12-2010	31-12-2009
9.2 Mutatieoverzicht opties short		
Stand begin boekjaar	495.000	835.000
Verkopen	-	-
Aankopen	(279.250)	-
Gerealiseerd koersresultaat op opties	-	-
Ongerealiseerd koersresultaat op opties	(215.750)	(340.000)
Stand einde boekjaar	-	495.000
Historische kostprijs	-	279.250

Alle onderliggende beleggingen van de shortposities zijn ter beurze genoteerd. Een specificatie van de sectoren waarin short belegd is per 31 december 2010 is opgenomen op pagina 22 van dit verslag.

10. Eigen vermogen

10.1 Fondskapitaal	aantal		
Stand begin boekjaar	211.044	24.958.059	28.459.506
Geplaatst	121.748	18.590.752	6.841.326
Ingekocht	-22.929	-3.502.675	-10.342.773
Stand ultimo boekjaar	309.863	40.046.136	24.958.059

10.2 Wettelijke reserve		
Stand begin boekjaar	22.699	35.710
Onttrokken aan algemene reserve	-	-
Toegevoegd aan algemene reserve	-13.011	-13.011
Stand ultimo boekjaar	9.688	22.699

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

10.3 Algemene reserve		
Stand begin boekjaar	-2.983.464	1.298.605
Onttrokken aan onverdeeld resultaat	8.018.674	-4.295.080
Onttrokken aan wettelijke reserve	13.011	13.011
Toegevoegd aan wettelijke reserve	-	-
Stand ultimo boekjaar	5.048.221	-2.983.464

10.4 Onverdeeld resultaat		
Stand begin boekjaar	8.018.674	-4.295.080
Toegevoegd aan algemene reserve	-	-
Onttrokken aan algemene reserve	-8.018.674	4.295.080
Resultaat lopend boekjaar	8.133.145	8.018.674
Stand ultimo boekjaar	8.133.145	8.018.674

Netto-vermogenswaarde overzicht	**2010**	2009	2008
Netto-vermogenswaarde volgens balans (x € 1.000)	53.237	30.016	25.499
Aantal uitstaande aandelen (stukken)	309.863	211.044	250.838
Netto vermogenswaarde per gewoon aandeel (€)	171,81	142,23	101,65

Voor identificatiedoeleinden.
Behorend bij controleverklaring
d.d. 10 MRT 2011

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 Rentebaten obligatie's

Dit betreft de rente in gehandelde obligaties.

11.3 Interest baten

Dit betreft de interestvergoeding op zowel de vrij besteedbare als de niet vrij besteedbare banktegoeden.

11.4 Interestbaten onderpand i.v.m. inlenen van effecten

Dit betreft de interestvergoeding ontvangen bij het uitlenen/lending van effecten

11.5 Uittredingsprovisie

Het Fonds ontvangt een vergoeding van uittredende participanten.

	01-01-2010 31-12-2010 EUR	01-01-2009 31-12-2009 EUR
12. Kosten		
12.1 Kosten van beheer van beleggingen		
Performance fee	2.032.312	925.141
Beheervergoeding	779.705	514.987
	2.812.017	1.440.128

12.1.1 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 oolt, 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. De hoogste stand van de nettovermogenswaarde waarover performance fee is berekend bedraagt EUR 171,81 per participatie.

12.1.2 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.

12.2 Kosten van de bewaarder

De bewaarder was in 2010 gerechtigd tot een vergoeding van EUR 5.000 (exclusief BTW) per jaar. Vanaf 1 januari 2011 zal de bewaarder niet alleen gerechtigd zijn tot een vaste vergoeding van €5000 ex BTW per jaar, maar ook tot een variabele maandvergoeding van 1/12e deel van 0.01% van het maandultimo vermogen.

Voor identificatiedoeleinden.
Behorend bij controleverklaring
d.d. 10 MRT 2011

12.3 Interest lasten

Dit betreft de interestkosten op bankposities.

	01-01-2010 31-12-2010 EUR	01-01-2009 31-12-2009 EUR
12.4 Overige kosten		
Administratiekosten	25.905	18.500
Kosten voor het participantenregister	17.149	14.633
Accountants- en advieskosten	11.345	11.400
Kosten toezicht	12.278	6.991
Publiciteitskosten	-	1.475
Kosten voor het inlenen van effecten	151.659	279.771
Beheerkosten	3.261	8.555
Overige kosten	3.602	1.892
	225.199	343.217

12.4.7 Beheerkosten

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

Voor identificatiedoeleinden.
Behorend bij controleverklaring
d.d. .....10.MRT.2011.....

Overige toelichting

Kostenvergelijking

Vaste kosten	Werkelijk	Prospectus	% Afwijking
Performance fee	2.032.312	2.032.312	0,00%
Beheervergoeding	779.705	779.705	0,00%
Administratiekosten	25.905	25.905	0,00%
Kosten bewaarder	5.950	5.950	0,00%
	2.843.872	2.843.872	0,00%

De overige kosten wijken niet significant af ten opzichte van de prospectus.

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, de interestlasten en de afschrijvingskosten op immateriële vaste activa worden buiten beschouwing gelaten.
- De gemiddelde nettovermogenswaarde van de beleggingsinstelling wordt berekend als de som van de nettovermogenswaarden gedeeld door het aantal waarnemingen. Voor Antaurus Europe Fund wordt de som van de nettovermogenswaarden gebaseerd op de cijfers per 31 december 2009, 31 maart 2010, 30 juni 2010, 30 september 2010 en 31 december 2012 gewogen in de verhouding 0,5 : 1 : 1 : 1 : 0,5.
- De gemiddelde nettovermogenswaarde van het Fonds bedroeg EUR 38,4 miljoen in 2010.

De expense ratio voor het Fonds over het boekjaar van 2010 bedraagt: 7,96% (boekjaar 2009: 6,97%).

Expense ratio (TER) - Kosten als % van gemiddeld vermogen onder beheer

	FY-2007	FY-2008	FY-2009	FY-2010
Performance fee	2,38%	0,19%	3,58%	5,29%
Management fee	2,10%	2,00%	1,99%	2,03%
Stock borrowing fee (Prime Broker)	0,32%	0,52%	1,08%	0,40%
Other costs	0,51%	0,23%	0,32%	0,24%
TER (definitie WFT)	5,31%	2,94%	6,97%	7,96%
TER excl. stock borrowing fee	4,99%	2,42%	5,89%	7,57%
TER excl. stock borrowing fee, performance fee	**2,62%**	**2,23%**	**2,31%**	**2,27%**

Bron: Antaurus Capital Management

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, vermenigvuldigd met 100.

De turnover ratio voor het Fonds over het boekjaar 2010 bedraagt: 611% (boekjaar 2009: 798%)

Transactiekosten

Transactiekosten worden meegeactiveerd in de kostprijs beleggingen (aankopen) of verrekend met het gerealiseerd resultaat (verkopen). Over de verslagperiode was het totaal van de transactiekosten EUR 318.660 (boekjaar 2009: EUR 289.924).

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 nettovermogenswaarde. Tevens stelt zij, onder verantwoordelijkheid van de beheerder, het halfjaarbericht en de jaarrekening van het Fonds op. De administrateur ontvangt een vaste jaarlijkse vergoeding die per 1 juli 2010 verhoogd is van € 22.000 naar € 30.000 en daarnaast een vergoeding gerelateerd aan de gemiddelde nettovermogenswaarde van het Fonds.

Voor identificatiedoeleinden.
Behorend bij controleverklaring
d.d. .....10 MRT 2011.....

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 september 2010. 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 Bewaarder Antaurus Europe Fund. 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 was in 2010 gerechtigd tot een vergoeding van EUR 5.000 (exclusief BTW) per jaar. Vanaf 1 januari 2011 zal de bewaarder niet alleen gerechtigd zijn tot een vaste vergoeding van €5000 ex BTW per jaar, maar ook tot een variabele maandvergoeding van 1/12e deel van 0.01% van het maandultimo vermogen.

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.

Verbonden partijen

De oprichters/aandeelhouders van Antaurus Capital Management B.V. hebben begin 2010 in privé alle aandelen overgenomen van zelfstandig vermogensbeheerder International Assets Corporation Europe B.V. te Baarn. De beheerder van het Antaurus Europe Fund, Antaurus Capital Management B.V. en International Assets Corporation Europe B.V. zijn als zodanig gelieerde partijen als bedoeld in artikel 1 van het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft. De beheerder van het Antaurus Europe Fund heeft met alle gelieerde partijen marktconforme tarieven afgesproken.

Amsterdam, 10 maart 2011

De beheerder
Antaurus Capital Management B.V.

De bewaarder
Stichting Bewaarder Antaurus Europe Fund

Voor identificatiedoeleinden.
Behorend bij controleverklaring
d.d. .....10 MRT 2011.....

Portefeuileverdeling

per 31 december 2010

	percentage van netto vermogens waarde
Verdeling aandelen longposities per sector, gebaseerd op de MSCI-indeling	
Energie	9,6
Niet-duurzame consumptiegoederen	19,5
Duurzame consumptiegoederen	8,6
Financiële dienstverlening	18,3
Industrie	11,3
Materialen	8,2
Farmacie	3,0
Informatie Technologie	30,0
Real Estate	0,0
	108,5
Verdeling aandelen shortposities per sector, gebaseerd op de MSCI-indeling	
Energie	0,0
Niet-duurzame consumptiegoederen	-5,9
Duurzame consumptiegoederen	0,0
Financiële dienstverlening	-12,4
Industrie	-13,9
Materialen	-2,2
Farmacie	0,0
Informatie Technologie	0,0
Real Estate	0,0
	-34,4
Totaal beleggingen in aandelen	74,1
Uitkomst van overige beleggingen, vorderingen en overige activa min kortlopende schulden	25,9
Totaal Nettovermogenswaarde	100,0

Voor identificatiedoeleinden.
Behorend bij controleverklaring
d.d. 10 MRT 2011

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 positieve resultaat over boekjaar 2010, groot EUR 8.133.145, toe te voegen aan de overige reserves van het Fonds. Dit voorstel is nog niet verwerkt in de jaarrekening 2010.

Persoonlijk belang beheerder

Aan het einde van de verslagperiode werden door de directie de volgende belangen in effecten aangehouden, welke ook door Antaurus Europe Fund werden aangehouden.

Aandelen	Aantal
Ahold	20.000
DSM	6.000
TNT	12.000
GAM	31.000
Royal Dutch	625
Barco	4.000

Opties	Aantal
Royal Dutch	650
Ahold	750
GAM	830
TNT	120

Overige financiele producten	Aantal
ASMI	2.000

Distributieovereenkomsten

De beheerder heeft distributieovereenkomsten afgesloten met derden. De financiële vergoedingen die hieraan ten grondslag liggen komen geheel voor rekening van de Beheerder.

Inlenen en uitlenen van effecten

De kosten van inlenen van effecten zijn opgenomen in de winst- en verliesrekening. Er is geen sprake van het uitlenen van effecten.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

De jaarrekening is gecontroleerd door Deloitte Accountants B.V. U vindt de controleverklaring van de onafhankelijke accountant op de volgende pagina.

Voor identificatiedoeleinden.
Behorend bij controleverklaring
d.d. 10 MRT 2011

Deloitte Accountants B.V.
Orlyplein 10
1043 DP Amsterdam
Postbus 58110
1040 HC Amsterdam
Nederland

Tel: 088 288 2888
Fax: 088 288 9739
www.deloitte.nl

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan de Aandeelhouders en de Beheerder van Antaurus Europe Fund

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit rapport opgenomen jaarrekening 2010 van Antaurus Europe Fund gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2010 en de winst-en verliesrekening over 2010 met de toelichting, waarin opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

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 Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW) en de Wet op het financieel toezicht, alsmede voor het opstellen van het verslag van de beheerder in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW). De beheerder is tevens verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als het noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

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, waaronder de Nederlandse controlestandaarden. Dit vereist dat wij voldoen aan de voor ons geldende ethische voorschriften en dat wij onze controle zodanig plannen en uitvoeren dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijking 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 geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de door de accountant toegepaste oordeelsvorming, met inbegrip van het inschatten van de risico's dat de jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten.

Deloitte Accountants B.V. is ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel te Rotterdam onder nummer 24362853.

Member of
Deloitte Touche Tohmatsu Limited

Deloitte.

Bij het maken van deze risico-inschattingen neemt de accountant de interne beheersing in aanmerking die relevant is voor het opmaken van de jaarrekening en voor het getrouwe beeld daarvan, gericht op het opzetten van controlewerkzaamheden die passend zijn in de omstandigheden. Deze risico-inschattingen hebben echter niet tot doel een oordeel tot uitdrukking te brengen over de effectiviteit van de interne beheersing van het fonds. Een controle omvat tevens het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van de door de beheerder van het fonds gemaakte schattingen, 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 om een onderbouwing voor ons oordeel te bieden.

Oordeel betreffende de jaarrekening

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Antaurus Europe Fund per 31 december 2010 en van het resultaat over 2010 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en de Wet op het financieel toezicht.

Verklaring betreffende overige krachtens de wet gestelde eisen

Ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder e en f BW vermelden wij dat ons geen tekortkomingen zijn gebleken naar aanleiding van het onderzoek of het verslag van de beheerder, voor zover wij dat kunnen beoordelen, overeenkomstig Titel 9 Boek 2 BW is opgesteld, en of de in artikel 2:392 lid 1 onder b tot en met h BW vereiste gegevens zijn toegevoegd. Tevens vermelden wij dat het verslag van de beheerder, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Amsterdam, 10 maart 2011

Deloitte Accountants B.V.

was getekend: drs. W.H.E. van Ommeren MBA RA