

JAARVERSLAG 2020

Antaurus Europe Fund



Inhoudsopgave

Algemene informatie	3
Kerncijfers	4
Profiel	5
Verslag van de beheerder	6
Jaarrekening	13
Balans per 31 december 2020	13
Winst- en- verliesrekening	14
Kasstroomoverzicht	15
Toelichting	16
Algemeen	16
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling	17
Toelichting op de balans	20
Toelichting op de winst- en verliesrekening	26
Overige gegevens	29
Controleverklaring	30

Algemene informatie

Antaurus Europe Fund

een fonds voor gemene rekening, opgericht
per 1 oktober 2006

P/a Antaurus Capital Management B.V.

James Wattstraat 100 – 9^E verdieping

1097 DM Amsterdam

www.antaurus.com

Beheerder

Antaurus Capital Management B.V.

James Wattstraat 100 - 9^E verdieping

1097 DM Amsterdam

Tel: +31 (0)20 - 705 95 30

info@antaurus.com

Administrateur

Circle Investment Support Services B.V.

Smallepad 30F

3811 MG Amersfoort

Tel: +31 (0)33 - 467 38 80

Depositary

Caceis Bank, Netherlands Branch

De Entree 500

1101 EE Amsterdam-Zuidoost

Tel: +31 (0)20 - 557 58 43

Custodian

Caceis Bank, Netherlands Branch

De Entree 500

1101 EE Amsterdam-Zuidoost

Tel: +31 (0)20 - 557 59 11

www.caceis.com/nl/

Juridisch Eigenaar

Stichting Bewaarder Antaurus Europe Fund

James Wattstraat 100 - 9^E verdieping

1097 DM Amsterdam

Tel: +31 (0)20 - 705 95 30

info@antaurus.com

Accountant

Mazars Accountants N.V.

Delflandlaan 1

1062 EA Amsterdam

www.mazars.nl

Kerncijfers

	2020	2019	2018	2017	2016
Klasse A					
Fondsvermogen (x € 1.000)	149.911	107.379	73.627	82.130	62.261
Aantal uitstaande participaties	533.744,96	438.346,87	315.514,96	371.551,14	280.711,16
Fondsvermogen per participatie	280,87	244,96	233,35	221,05	221,80
Klasse B					
Fondsvermogen (x € 1.000)	33.321	23.798	15.822	-	-
Aantal uitstaande participaties	116.818,91	96.656,45	67.755,69	-	-
Fondsvermogen per participatie	285,23	246,22	233,53	-	-
Totaal voor het fonds					
Fondsvermogen (x € 1.000)	183.232	131.177	89.449	82.130	62.261
Aantal uitstaande participaties	650.563,87	535.003,32	383.270,65	371.551,14	280.711,16
Fondsvermogen per participatie ¹	281,65	245,18	233,38	221,05	221,80
Rendement	14,87	5,06	5,58	(0,34)	19,60
Lopende kosten factor	2,39%	2,61%	2,67%	2,55%	2,40%
Portefeuille omloop factor	253%	212%	205%	265%	354%
Beleggingsresultaat (x € 1.000)					
Inkomsten	3.859	1.283	2.265	1.097	1.194
Waardeveranderingen	28.840	10.902	7.450	3.420	11.925
Kosten	(11.249)	(7.344)	(5.294)	(4.934)	(3.973)
Totaal beleggingsresultaat	21.450	4.841	4.421	(417)	9.146
Beleggingsresultaat per participatie² (x € 1)					
Inkomsten	5,93	2,40	5,91	2,95	4,25
Waardeveranderingen	44,33	20,38	19,44	9,21	42,48
Kosten	(17,29)	(13,73)	(13,81)	(13,28)	(14,15)
Totaal beleggingsresultaat	32,97	9,05	11,54	(1,12)	32,58

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

² De resultaten per participatie zijn berekend op basis van het aantal uitstaande participaties aan het eind van de verslagperiode.

Profiel

Antaurus Europe Fund (het Fonds) is een beleggingsfonds voor gemene rekening. Het Fonds is daarmee geen rechtspersoon, hetgeen onder meer inhoudt dat het 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 gezamenlijk 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.

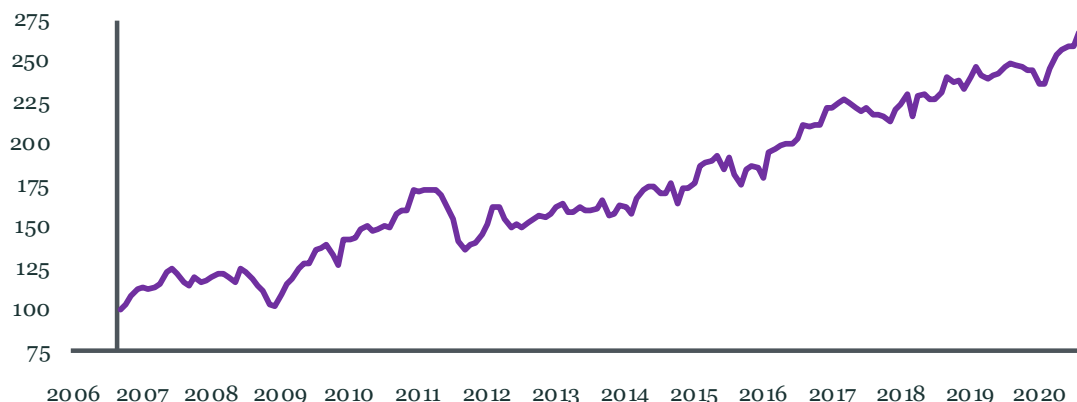
De Beheerder beschikt per 30 oktober 2007 over een vergunning voor het Fonds als bedoeld in artikel 2:65 van de Wet op het financieel toezicht.

De doelstelling van het Fonds is het realiseren van een bovengemiddeld rendement in combinatie met een gereduceerd risico. Het Fonds beoogt een gemiddeld rendement te behalen van 7-10% per jaar na aftrek van kosten. Om deze rendementsdoelstelling te behalen zal het Fonds gebruikmaken 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 richt zich op aandelen in de ontwikkelde markten van Europa met daarbinnen een focus op België, Nederland en Zwitserland 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

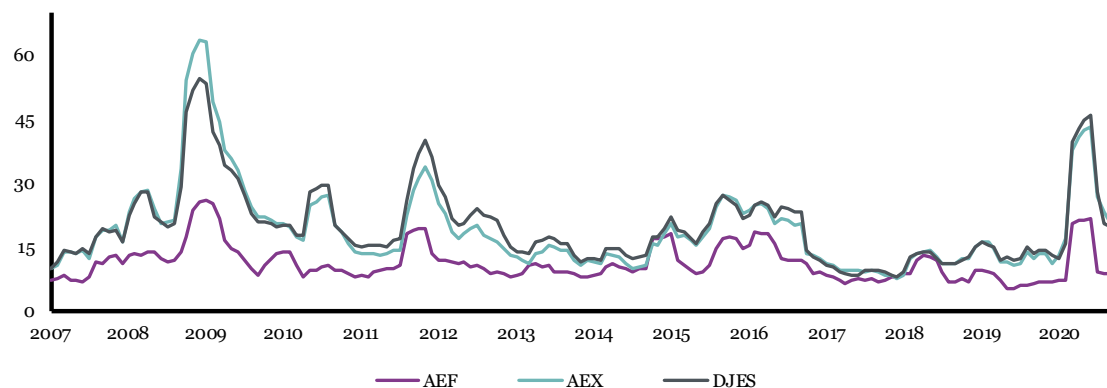
Koers AEF



Wij hebben het genoegen u hierbij het jaarbericht van het Antaurus Europe Fund (AEF) aan te bieden. In 2020 behaalde het AEF en AEF B een nettorendement van respectievelijk 14.7% en 15.8%. Hierdoor steeg de waarde van een participatie AEF van €244,96 eind 2019 naar €280,87 per 31 december 2020. De waarde van een participatie AEF B steeg van €246,22 naar €285,23. Het gemiddeld jaarlijks nettorendement bedraagt 7,5% sinds de oprichting.

Het beheerde vermogen steeg van €131 miljoen naar €183 miljoen in 2020. De stijging was het gevolg van het behaalde rendement en van substantiële stortingen van bestaande en nieuwe participanten.

Marktrisico: volatiliteit Antaurus Europe Fund, AEX en DJ Eurostoxx



Het rendement in 2020 is gerealiseerd door actief portefeuillebeheer, waarbij geprofiteerd is van de beurscrash in maart. De nettolongweging bedroeg gemiddeld 32%. Het AEF was voor de beurscrash in maart zeer defensief gepositioneerd door een neutrale nettolongweging. Dit betekent dat het vermogen geïnvesteerd in de long posities ongeveer gelijk was aan de investering in de short posities. Gedurende de scherpe daling van de beurs heeft het AEF de winst gerealiseerd op de shortposities. Tegelijkertijd heeft het fonds de longpositie verhoogd door bestaande aandelenposities uit te breiden en nieuwe aandelen op te nemen in portefeuille. Door de nettolongweging te verhogen heeft het AEF bewust gekozen voor een hoger marktrisico. Hierdoor heeft het fonds geprofiteerd van het sterke herstel van de beurskoersen.

Het positieve rendement werd behaald in een zeer volatiele markt, waarbij de Europese beurzen uiteindelijk bijna onveranderd sloten. Zowel de bèta als de aandelenselectie (alpha) droegen positief bij aan het jaarrendement.

Jaarrendement							
(%)	Antaurus	AEX	AEX Total Return	DJ Eurostoxx	DJ Eurostoxx Total Return	HFRX Global Hedge Fund	MSCI World
2006	12,1	2,4	2,7	7,5	7,9	4,6	3,9
2007	4,9	4,1	7,5	4,9	7,9	2,7	-3,1
2008	-13,5	-52,3	-50,3	-46,3	-44,1	-23,8	-39,5
2009	39,9	36,4	42,0	23,4	28,7	13,2	23,6
2010	20,8	5,7	9,3	-0,1	3,5	4,6	17,5
2011	-15,2	-11,9	-8,8	-17,7	-14,5	-8,7	-4,7
2012	8,2	9,7	14,0	15,5	20,5	3,0	11,2
2013	3,1	17,2	20,7	20,5	24,7	6,3	18,8
2014	6,7	5,6	8,6	1,7	4,8	-1,0	17,3
2015	6,9	4,1	7,4	8,0	11,1	-4,4	8,3
2016	19,6	9,4	13,6	1,2	4,9	0,7	9,4
2017	-0,3	12,7	16,5	10,1	13,3	3,5	5,4
2018	5,6	-10,4	-7,4	-14,8	-12,2	-10,2	-6,0
2019	5,0	23,9	28,5	23,0	27,2	3,7	27,7
2020	14,7	3,3	5,5	-1,6	0,8	3,0	4,8
Cum	180,9	29,2	107,4	8,1	73,5	-8,2	103,3
Gemiddeld per jaar	7,5	1,8	5,3	0,5	3,9	-0,6	5,1

Bron: Bloomberg & Antaurus Capital Management

Ontwikkeling aandelenmarkten in 2020

Het rendement op de brede Europese index (Stoxx Europe 600) bedroeg 1% in 2020. De Nederlandse en Duitse beurs noteerden een plus van respectievelijk 6% en 4%, terwijl er minnen waren in Engeland (-12%) en Frankrijk (-5%) (allen met dividenden).

Ontwikkeling AEF in 2020

De best presterende longposities waren Datwyler (medische toepassingen), Oerlikon (industrie) en D'Ieteren (autoruitvervanging en autodistributie). Alle longposities droegen bij aan het resultaat. De shortposities droegen per saldo positief bij aan het behaalde rendement. Shortposities in de medische- en technologiesector zorgden voor een negatieve bijdrage. Hun bedrijfsactiviteiten profiteerden van de maatschappelijke gevolgen van het coronavirus.

Datwyler steeg inclusief dividenden met 40% in 2020. Beleggers raakten enthousiast over de transitie die het bedrijf doormaakt van conglomeraat tot specialist in rubberen afdichtingen. Dit segment kent sterke groeivoorzichten, met name met haar oplossingen voor de medische industrie. Bovendien kondigde Datwyler aan dat het contract voor de Nespresso cups met maar liefst tien jaar is verlengd.

De koers van Oerlikon steeg sinds aankoop door het AEF met 66%. Het AEF heeft de investering in Oerlikon gedaan ten tijde van de substantiële koersdaling in maart. Destijds waren beleggers angstig voor een zeer harde daling van de winstgevendheid in Oerlikon's 'Surface Solutions' divisie, een activiteit waarmee Oerlikon een toonaangevende speler is in oppervlaktebehandelingen. Alhoewel de volumes in deze divisie inderdaad fors daalden, was ons al vroeg duidelijk dat het bestuur de crisis aangreep om flink in de kosten te snijden. Dit strategische besluit zal naar onze verwachting potentieel moeten bieden voor een sterk herstel van de winstmarges in komende kwartalen. Een eerste aanzet hiertoe was zichtbaar in de derdekwartalcijfers. De andere divisie, 'Manmade Fibers', kende een sterk jaar. Dit onderdeel levert productielijnen voor het produceren van synthetische vezels. Deze markt is

een (quasi) duopolie waarbij Oerlikon bijna de helft van de markt in handen heeft. Oerlikon zit hier volgeboekt voor de komende 2,5 jaar.

Het rendement op aandelen D'Ieteren was in 2020 15% (inclusief dividenden). De meest waardevolle activiteit van D'Ieteren is de autoruitvervangingsactiviteit, bekend van het merk Carglass. Ondanks dat de volumes dalen omdat er minder gereden wordt, is de winstgevendheid van deze activiteit in 2020 sterk gestegen. D'Ieteren heeft namelijk zijn prijzen kunnen verhogen, geholpen door een groter marktaandeel van luxere auto's met duurdere autoruiten. De trend dat steeds meer auto's uitgerust worden met het Advanced Driver Assistant System (ADAS), slimme rijhulpsystemen die worden ingebouwd in de voorruit, helpt hierbij. Een andere dynamiek die een positieve bijdrage levert is het feit dat het D'Ieteren steeds vaker lukt om klanten aanvullende producten te verkopen zoals ruitenwissers en desinfecterende middelen. Tenslotte slaagt het bedrijf er in de kosten significant te verlagen. Door deze gunstige ontwikkelingen heeft D'Ieteren in november aangegeven dat de resultatenontwikkeling veel beter is dan de markt had verwacht. Door deze bekendmaking en door de positieve analistenrapporten steeg de koers van D'Ieteren sterk in de laatste maanden van het jaar.

Vooruitzichten

Een aantal factoren hebben ertoe geleid dat de Europese beurzen fors zijn gestegen in het vierde kwartaal. Het belangrijkste nieuws was de goedkeuring voor het gebruik van verschillende covid-19 vaccins. Ook kwam er uitsluit over de Amerikaanse verkiezingen die gewonnen werden door de Democratische kandidaat Joe Biden. Daarnaast zijn het Verenigd Koninkrijk en Europa eind december tot een akkoord gekomen over de voorwaarden van de Brexit. Tenslotte verloopt het economisch herstel voorspoediger dan eerder in het jaar werd verwacht.

In de tweede jaarhelft is een duidelijke verbetering van de economie waar te nemen, met name geholpen door een sterke vraag vanuit Azië. Bovendien geven consumenten verrassenderwijs meer uit dan vorig jaar. Dit valt met name op in de Verenigde Staten. Een andere indicatie van een aantrekkende economie is de significante stijging van de olieprijs. Deze is de laatste twee maanden met ongeveer 30% gestegen.

Het vertrouwen van beleggers wordt ook gedreven door de ruime stimuleringsmaatregelen die wereldwijd door overheden en centrale banken zijn opgetuigd. Zo blijft de Amerikaanse centrale bank (Fed) onverminderd doorgaan met het maandelijks opkoopprogramma van 120 miljard dollar. Bovendien suggereren de interne voorspellingen van de Fed dat de rente tot 2023 rond het nulpunt zal blijven. De Europese Centrale Bank heeft ook allerlei maatregelen verlengd die ervoor moeten zorgen dat er ruimschoots krediet beschikbaar blijft.

Anticiperend op een verder economisch herstel verwachten beleggers momenteel dat de bedrijfswinsten in 2021 hoger zullen liggen dan in 2019. Aandelenkoersen zijn echter harder gestegen dan de verwachte stijging van de bedrijfswinsten. Daarmee zijn aandelen momenteel minder aantrekkelijk gewaardeerd dan in de periode voor de uitbraak van het coronavirus. Gegeven het huidige klimaat van lage rentes zijn aandelen toch nog redelijk aantrekkelijk gewaardeerd.

Concluderend blijft het AEF voorzichtig gepositioneerd voor een stijgende beurs met een netto longweging tussen de 25-50%. We verwachten dat aandelen gesteund zullen worden door het ruimhartige fiscale en monetaire beleid dat wereldwijd gevoerd wordt. Daarnaast zijn de vooruitzichten voor bedrijfswinsten beter dan initieel gedacht. De huidige aandelenwaarderingen weerhouden ons er momenteel van om een hogere nettolongweging door te voeren.

Beleggingsbeleid

Het AEF beoogt op de middellange termijn (5 jaar) een gemiddeld rendement te behalen van 6-9% per jaar, na aftrek van kosten.

Getracht wordt de rendementsdoelstelling te realiseren door (normaliter voor een periode van 6 tot 36 maanden) long en short te beleggen in onder- of overgewaardeerde aandelen van aan Europese gereguleerde beurzen genoteerde ondernemingen (de "fundamentele long/short equity strategie").

Daarbij probeert het Fonds met een relatief klein gedeelte van het Belegbare Vermogen extra rendement te genereren door gebruik te maken van bij de uitvoering van de fundamentele long-short

equity strategie geconstateerde mogelijkheden om transacties te doen waarvan redelijkerwijs verwacht mag worden dat daarmee op korte termijn (in het algemeen 1 dag tot 6 maanden) winst gegenereerd zal worden (de "trading long/short equity strategie").

Het AEF verwacht met deze long/short strategieën een hoger rendement te kunnen behalen dan fondsen die alleen long posities in Europese aandelen innemen, met een (als gevolg van het ook innemen van shortposities) lager marktrisico.

De fundamentele long/short equity strategie

Het AEF richt zich op Europese ondernemingen die zijn genoteerd op een Europese gereguleerde markt waarvan de aandelen naar het oordeel van de Beheerder zijn onder- of overgewaardeerd. De focus ligt op België, Nederland en Zwitserland, omdat daar de opgebouwde expertise van de Beheerder ligt.

De fundamentele long/short equity strategie ziet er, kort samengevat, als volgt uit:

- er worden (op basis van fundamentele analyse) long posities ingenomen in (opties op) aandelen van ondergewaardeerde ondernemingen en short posities in (opties op) aandelen van overgewaardeerde ondernemingen. Zie verder hierna "Aandelenselectie";
- afhankelijk van de visie op de ontwikkelingen op de financiële markten en de economie wordt gekozen voor meer of minder long- of shortposities (meer of minder marktrisico). Zie verder hierna "Rol en bepaling visie op de markt".

Aandelenselectie

Aandelen worden geselecteerd op basis van een grondige analyse van het bedrijf. Belangrijke aandachtspunten hierbij zijn marktposities en de "barriers to entry", de ontwikkeling van de winstgevendheid, de mate van onder- of overwaardering van het aandeel (tenminste 10%) en de "triggers" die deze 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.

Bij de investeringsbeslissing wordt er ook veel aandacht besteed aan de inschatting van het risico. Bij voorkeur wordt er belegd in aandelen met een asymmetrisch risicoprofiel. Dit betekent in het geval van een long positie, aandelen met een groot koerspotentieel en een beperkt neerwaarts risico. Bij een shortpositie betekent dit aandelen met een groot negatief koerspotentieel en een beperkt opwaarts risico.

De Beheerder beschouwt een beleggingsportefeuille van posities in 25 tot 40 ondernemingen als optimaal. Hierbij wordt een afweging gemaakt tussen risico beperken door te spreiden en kans op rendement te maximaliseren door te beleggen in alleen de beste beleggingsideeën. Als de marktomstandigheden daar naar het oordeel van de Beheerder aanleiding toe geven kan er geïnvesteerd worden in een kleiner of groter aantal ondernemingen.

Het AEF zal de beleggingen in beginsel spreiden over de verschillende industriegroepen als bedoeld in de Global Industry Classification Standard (GICS). Door de bottom-up benadering kunnen bepaalde sectoren echter over- of ondervertegenwoordigd zijn. Per sector wordt er gestreefd naar een netto positie (som long posities minus som short posities) van niet meer dan 40% van het Fondsvermogen (gemeten bij aanvang van een nieuwe positie in die industriegroep).

Een positie wordt aangehouden totdat de onder- of overwaardering grotendeels verdwenen is, de onderneming niet meer voldoet aan één of meer van de criteria voor opname in de portefeuille of als zich een betere beleggingsmogelijkheid voordoet. Over het algemeen zal een positie worden aangehouden voor een termijn van 6-36 maanden.

Rol en bepaling visie op de markt

Het Fonds is niet marktneutraal, het marktrisico wordt niet gehedged. Daardoor blijft de portefeuille, alhoewel minder dan zonder een long/short strategie, gevoelig voor bewegingen van de aandelenbeurzen. Ter beperking van dat marktrisico wordt, afhankelijk van de visie van de Beheerder op de ontwikkelingen op de financiële markten en de economie, gekozen voor meer of minder long- of shortposities (meer of minder marktrisico). In het algemeen zal het AEF trachten laag netto long of zelfs netto short belegd te zijn in een dalende markt en hoog netto long in een stijgende markt.

De Beheerder komt tot haar visie op de marktrichting op basis van een door de Beheerder ontwikkeld model van "leading indicators". Dit model bestaat uit een aantal deelindicatoren, die ieder een beeld geven van de toestand van de economie en trends voorspellen voor de ontwikkeling van de economie. Ieder onderdeel krijgt, naar mate van belangrijkheid, een bepaald gewicht toegewezen. Het gewogen gemiddelde hiervan resulteert in een bandbreedte voor de omvang van de netto long of short positie van het AEF. Verder baseert de Beheerder haar visie op gesprekken met brokers, analisten, cfo's/ceo's en het lezen van publicaties.

De trading long/short equity strategie

Gedurende het beleggingsproces loopt de Beheerder soms tegen beleggingsmogelijkheden (long of short) op die niet passen in de fundamentele strategie, die naar het oordeel van de Beheerder op korte termijn een aantrekkelijk rendement op kunnen leveren. De Beheerder wil die mogelijkheden kunnen benutten en kan hiervoor een relatief klein gedeelte van het Belegbare Vermogen gebruiken (2 tot 5 posities).

Wijzigingen team Antaurus

Anton Brink is per 1 mei 2020 toegetreden tot het beleggingsteam van Antaurus. Hiervoor heeft Anton als aandelenanalist ervaring opgedaan bij aandelenbroker Kepler Cheuvreux. Tim Stroomberg heeft eind 2020 aangegeven om Antaurus te komen versterken. Tim zal 1 februari 2021 starten als Relatiebeheerder. Hiervoor heeft Tim als relatiebeheerder ervaring opgedaan bij Van Lanschot en bij Binck. Ben Noy heeft eind 2020 aangekondigd om na vier jaar Antaurus te verlaten. Wij bedanken Ben voor zijn bijdrage als Relatiebeheerder aan de groei van Antaurus.

Pieter Zandee is per 1 januari 2021 benoemd als Partner. Pieter is sinds 2016 werkzaam bij Antaurus, eerst als Analist en daarna als Portfolio Manager.

Raad van Commissarissen

Antaurus Capital Management B.V. heeft op eigen initiatief een intern toezichtorgaan op het bestuur ingericht. Op deze manier wordt het intern toezicht versterkt met een evenwichtiger governancestructuur tot gevolg.

De RvC heeft de gebruikelijke toezichthoudende taak en raadgevende taak naar de onderneming, maar heeft geen werkgeversrol jegens de Bestuurders van Antaurus Capital Management B.V. De RvC heeft ook geen rol t.a.v. de operationele specifieke beleggingskeuzes die de onderneming maakt en ook niet ten aanzien van het Antaurus Europe Fund zelf. Wim Schreuder Goedheijt en Francis Heymans zijn als leden van de Raad van Commissarissen benoemd per 1 oktober 2019. De Autoriteit Financiële Markten (AFM) heeft goedkeuring gegeven voor deze benoemingen. Beiden zijn door de AFM met positief resultaat getoetst op betrouwbaarheid en geschiktheid.

Het onafhankelijke toezichtsorgaan zal met advies het door het bestuur uitgestippelde beleid ter discussie stellen en kritisch tegenwicht kunnen bieden. Wij verwachten op deze manier met extra kennis en ervaring een betere balans bij belangenafweging en besluitvorming binnen het bestuur te realiseren. Er wordt duidelijk onderscheid gemaakt tussen aan de ene kant taken van beheer en beheerondersteuning, en aan de andere kant het toezicht op het bestuur. Er is aansluiting gezocht bij de regeling voor de Raad van Commissarissen als bedoeld in Boek 2 Burgerlijk Wetboek zoals wordt aanbevolen door de AFM als een best practice.

Vanuit de cyclus van planning en control staat de raad regelmatig stil bij thema's zoals de aan de onderneming verbonden risico's, interne procedures rond (financiële) verslaglegging en de strategie. In dat opzicht staat de RvC met plezier de directie van Antaurus Capital Management B.V. als klankbord terzijde vanuit de uiteenlopende expertise en achtergrond van de commissarissen. In 2020 kwam de raad vier keer collectief bijeen.

Verbonden partijen

Partijen worden als verbonden aangemerkt als een van de partijen beleidsbepalende invloed uitoefent op de andere partij of invloed van betekenis op het financieel en zakelijk beleid heeft. Antaurus Capital Management B.V. en de Stichting Bewaarder Antaurus Europe Fund zijn als zodanig gelieerde partijen als bedoeld in artikel 1 van het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft.

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.

Beloning van personeelsleden en directie van de Beheerder

De Beheerder kent aan personeelsleden een vaste beloning toe gebaseerd op marktconforme voorwaarden. Aanvullend op de vaste beloning kan een variabele beloning worden toegekend aan medewerkers. De hoogte van de variabele beloning is afhankelijk van verschillende factoren. Deze factoren zijn de prestatie van het fonds, de prestatie van de Beheerder en het team en de individuele prestaties met meerdere niet-financiële criteria.

De Beheerder heeft in 2020 een totale beloning toegekend van € 925.529, waarvan € 269.500 variabele beloning. Het totale aantal begunstigden bedroeg 10. De beloning van de drie directieleden bedroeg € 319.226. Een verdere uitsplitsing van beloning naar categorie medewerkers is niet gemaakt, aangezien beloningen dan eenvoudig te herleiden zijn naar individuen.

Risicomanagement en compliance

De Beheerder maakt gebruik van financiële instrumenten. De hiermee samenhangende risico's zijn nader omschreven in het prospectus. Er wordt belegd binnen de limieten en beleggingsrestricties zoals die in het prospectus zijn vastgesteld. Risicobeheer is een integraal onderdeel van het beleggingsproces. De directie van de Beheerder heeft in de verslagperiode regelmatig gesproken over zaken met betrekking tot risicobeheer en compliance. Eveneens is tijdens het verslagjaar uitvoering van gedachten gewisseld over het beleggingsbeleid en de daarmee gepaard gaande risico's, de behaalde resultaten en de ontwikkeling van het belegde vermogen. Aan de hand van rapportages, regulier overleg met de compliance officer en de Fund Governance Compliance verklaringen van de externe administrateur heeft de Beheerder vastgesteld dat de noodzakelijke maatregelen en principes ter bescherming van de participanten zijn nageleefd.

In de directie van Antaurus Capital Management is John van der Schenk belast met de verantwoordelijkheden specifiek gericht op het gebied van risicomanagement en compliance. De Beheerder zorgt op deze manier voor een permanente, effectieve en onafhankelijke risicobeheer en compliance functie aangezien er geen betrokkenheid van dhr. John van der Schenk is bij uitvoering van de diensten en activiteiten die worden bewaakt. Tevens zijn deze functies niet alleen gescheiden in alle lagen van de aansturingskolom van de Beheerder, maar hebben ook in de directie dezelfde autoriteit als de portefeuillebeheerfunctie. Op deze wijze zorgt de functionele en hiërarchische scheiding ervoor dat de functies onafhankelijk worden uitgevoerd en voldoende worden meegewogen in de besluitvorming. De directie van de Beheerder is van mening dat met het hiervoor geschetste op adequate en efficiënte wijze invulling wordt gegeven aan de eis van onafhankelijk intern toezicht op de gang van zaken bij de beleggingsinstelling.

Administratieve organisatie en interne beheersing

De directie heeft de administratieve organisatie en het interne beheerssysteem op schrift gesteld, de zogenaamde AO/IB. Op directieniveau zijn de functionele en hiërarchische scheiding gewaarborgd. 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.

Covid-19

Het uitbreken van het Covid-19 virus en de preventieve maatregelen genomen door de overheid zorgen over het algemeen voor grote economische onzekerheid op tenminste de korte termijn en waarschijnlijk ook de langere termijn. Echter, de crisis heeft geen impact gehad op de continuïteit en de schattingen van de Beheerder en het Fonds.

Bij de beheerder Antaurus Capital Management B.V. komt de bedrijfsvoering niet in gevaar. De processen zijn zodanig ingericht, dat deze op afstand thuis kunnen worden uitgevoerd. De richtlijnen van de WHO en het RIVM worden in acht genomen. Wij hebben geen gebruik gemaakt van externe steun. De verwachting is dat de huidige Covid-19 crisis kan worden doorstaan zonder externe steun.

Het Antaurus Europe Fund was gepositioneerd om lagere koersniveaus op te vangen. De netto portefeuille exposure voor het uitbreken van de Covid-19 crisis was laag, dichtbij neutraal. De portefeuille bestond uit vrijwel evenveel gekochte (long) als verkochte (short) posities. Door deze positionering heeft de portefeuille weinig negatief effect gehad van de forse koersdalingen op de beurs. De lagere koersen zijn gebruikt om shortposities op lagere niveaus terug te kopen en de longposities op lagere niveaus uit te breiden, waardoor een aantrekkelijke uitgangspositie is gecreëerd. Ook voor het Fonds is geen gebruik gemaakt van externe steun. De verwachting is dat de huidige Covid-19 crisis kan worden doorstaan zonder externe steun.

Gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn geen belangrijke gebeurtenissen na balansdatum voorgevallen.

Amsterdam, 9 april 2021

De Beheerder

Antaurus Capital Management B.V.

Jaarrekening

Balans per 31 december 2020

(Voor resultaatbestemming)

(bedragen x € 1)

	Referentie	2020	2019
Activa			
Beleggingen	1		
Aandelen		183.293.201	90.317.307
Totaal beleggingen		183.293.201	90.317.307
Vorderingen			
Overige vorderingen	3	54.862	33.753
Totaal vorderingen		54.862	33.753
Overige activa			
Liquide middelen	4	16.459.003	34.151.103
Margin rekeningen		87.065.655	100.495.489
Totaal overige activa		103.524.658	134.646.592
Totaal activa		286.872.721	224.997.652
Passiva			
Fondsvermogen	5		
Geplaatst participatiekapitaal		129.513.591	98.909.309
Algemene reserve		32.267.898	27.427.164
Onverdeeld resultaat		21.450.199	4.840.734
Totaal Fondsvermogen		183.231.688	131.177.207
Beleggingen	1		
Aandelen		79.050.400	91.346.245
Totaal beleggingen		79.050.400	91.346.245
Kortlopende schulden	6		
Schulden uit hoofde van effectentransacties		-	853.389
Schulden aan participanten		21.364.010	1.168.578
Overige schulden en overlopende passiva		3.226.623	452.233
Totaal kortlopende schulden		24.590.633	2.474.200
Totaal passiva		286.872.721	224.997.652

Winst- en- verliesrekening

(Over de periode 1 januari 2020 tot en met 31 december 2020)

(bedragen x € 1)	Referentie	2020	2019
Opbrengsten uit beleggingen			
Dividendopbrengsten	8	3.748.893	1.099.368
Totaal opbrengsten uit beleggingen		3.748.893	1.099.368
Waardeveranderingen van beleggingen	7		
Gerealiseerde resultaten		6.721.012	9.816.967
Ongerealiseerde resultaten		22.118.821	1.084.850
Totaal waardeveranderingen van beleggingen		28.839.833	10.901.817
Overige resultaten			
Valutare resultaten	9	(29.963)	54.331
Inkomsten voor het uitlenen van effecten		139.880	129.080
Totaal overige resultaten		109.917	183.411
Kosten			
Beheervergoeding	10.1	(2.596.965)	(2.042.026)
Prestatievergoeding	10.1	(4.780.762)	(779.528)
Dividendlasten	8	(1.574.602)	(2.360.310)
Interestlasten		(954.649)	(907.309)
Kosten voor het inlenen van effecten		(608.288)	(701.902)
Kosten van bewaarder	10.2	(62.619)	(46.692)
Bankkosten en commissies		(508.024)	(376.555)
Administratiekosten		(118.218)	(82.906)
Accountantskosten	10.2	(15.125)	(13.794)
Toezichthouders kosten		(21.268)	(22.384)
Overige kosten		(7.924)	(10.456)
Som der bedrijfslasten		(11.248.444)	(7.343.862)
Netto resultaat over de verslagperiode		21.450.199	4.840.734

Kasstroomoverzicht

(Over de periode 1 januari 2020 tot en met 31 december 2020)

	Referentie	2020	2019
(bedragen x € 1)			
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Aankopen van beleggingen		(257.894.929)	(128.277.917)
Verkopen van beleggingen		180.609.634	177.734.074
Ontvangen dividend		3.699.675	1.099.368
Ontvangen overige opbrengsten		139.880	129.080
Betaalde beheer- en prestatievergoeding		(4.590.783)	(2.760.868)
Betaalde interest		(976.472)	(845.928)
Betaalde dividend		(1.574.602)	(2.360.310)
Betaalde overige kosten		(1.304.088)	(1.263.389)
Mutatie margin rekeningen		13.429.834	(54.571.286)
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten		(68.461.851)	(11.117.176)
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Toetredingen		67.378.270	45.900.484
Uittredingen		(16.578.556)	(10.760.477)
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten		50.799.714	35.140.007
Netto kasstroom		(17.662.137)	24.022.831
Liquiditeiten beginstand boekjaar		34.151.103	10.073.941)
Valutaresultaten op liquide middelen		(29.963)	54.331
Liquiditeiten eindstand boekjaar		16.459.003	34.151.103

Toelichting

Algemeen

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 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 rechten van deelneming luiden op naam. De participanten en hun rechten van deelneming worden ingeschreven in het participantenregister. Het verzoek tot uittreding dient uiterlijk de 20e dag van de voorafgaande kalendermaand te zijn ontvangen. Overdracht van participaties aan derden is niet toegestaan.

Het Fonds zal conform prospectus verplicht 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 zijn participanten zou schaden.

Het Fonds is een besloten fonds voor gemene rekening. Het Fonds is daarmee geen rechtspersoon, hetgeen onder meer inhoudt dat het 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 gezamenlijk en naar evenredigheid van het aantal participaties gerechtigd tot het Fondsvermogen.

Uitbesteding van kerntaken

Het beheer van het Fonds wordt gevoerd door Antaurus Capital Management B.V. te Amsterdam. De administratie wordt verzorgd door Circle Investment Support Services B.V. 'Caceis Bank, Netherlands Branch is aangesteld als Bewaarder.

Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

Algemeen

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

De jaarrekening luidt in euro's. Alle in het jaarverslag opgenomen bedragen zijn in euro's, tenzij anders vermeld.

Verslagjaar

De verslagperiode loopt van 1 januari 2020 tot en met 31 december 2020.

Vreemde valuta

Activa en passiva luidende in vreemde valuta worden omgerekend tegen de slotkoers op balansdatum. Baten en lasten in vreemde valuta worden omgerekend tegen de transactiekoers. De jaarrekening is opgesteld in euro's; dit is zowel de functionele als de presentatievaluta van het Fonds.

Koersresultaten (gerealiseerd en ongerealiseerd) op vreemde valuta worden in de resultatenrekening verantwoord onder Valuta koerswinst/(verlies).

Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de zogenaamde "directe methode" waarbij onderscheid is gemaakt tussen kasstromen uit beleggings- en financieringsactiviteiten. De liquide middelen betreffen direct opeisbare tegoeden bij banken. Bij de kasstroom uit beleggingsactiviteiten wordt het resultaat gecorrigeerd voor kosten welke geen uitgaven zijn en opbrengsten welke geen ontvangsten zijn. Debet standen en kortlopende geldposities met een negatieve waarde zijn onderdeel van het portefeuille management en zijn onderdeel van de liquiditeiten in het kasstroomoverzicht.

Schattingen

Bij het toepassen van de grondslagen en regels voor het opstellen van de jaarrekening vormt de Beheerder zich verschillende oordelen en schattingen die essentieel kunnen zijn voor de in de jaarrekening opgenomen bedragen. Indien voor het geven van het vereiste inzicht noodzakelijk, zijn de aard van deze oordelen en schattingen inclusief de bijbehorende veronderstellingen opgenomen in de toelichting van de jaarrekening.

Beleggingen

Algemeen

De beleggingen van het Fonds vallen onder de definitie van financiële instrumenten. Financiële instrumenten omvatten tevens in contracten besloten afgeleide financiële instrumenten (derivaten).

Classificatie

Alle beleggingen (inclusief short posities) van het Fonds worden aangehouden als investeringen voor handelsdoeleinden.

Criteria opname in balans financiële instrumenten

De volgens standaard marktconventies afgewikkelde aankopen en verkopen van financiële activa en passiva worden administratief verwerkt op de transactiedatum van de desbetreffende aankoop of verkoop. Overige financiële activa en passiva worden verantwoord in de balans op het tijdstip dat deze zijn verkregen. De eerste waardering van financiële instrumenten op de balans vindt plaats tegen de reële waarde. De reële waarde van de financiële instrumenten bij de eerste opname zijn over het algemeen gelijk aan de kostprijs van de financiële instrumenten. De waardering van financiële instrumenten na de eerste waardering, hangt af van de classificatie van het betreffende instrument. Na de eerste opname worden de financiële instrumenten op de hierna beschreven manier gewaardeerd.

Een financieel instrument wordt niet langer in de balans opgenomen indien een transactie ertoe leidt dat alle of nagenoeg alle rechten op economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot het financieel instrument aan een derde worden overgedragen.

Liquide middelen en deposito's worden gewaardeerd op nominale waarde.

Een belegging wordt als illiquide aangemerkt indien uittreding niet overeenkomstig de voorwaarden van het prospectus van onderliggende beleggingsfonds mogelijk is. Indien sprake is van illiquide beleggingen wordt voor de positieve ongerealiseerde herwaardering op deze beleggingen een herwaarderingsreserve gevormd.

Waardering aandelen

Aandelen worden gewaardeerd tegen reële waarde. De reële waarde is het bedrag waartegen het actief kan worden verhandeld of een passief kan worden afgewikkeld tussen ter zake goed geïnformeerde partijen, die tot een transactie bereid en onafhankelijk van elkaar zijn. De reële waarde van een financieel instrument is gebaseerd op de prijsnotering indien sprake is van een actieve markt, waarbij de financiële activa en financiële verplichtingen beide worden opgenomen tegen de meest recente slotkoers. Indien niet direct een betrouwbare reële waarde is aan te wijzen, wordt de reële waarde benaderd door deze af te leiden uit de reële waarde van bestanddelen of van een soortgelijk financieel instrument, of met behulp van waarderingsmodellen en waarderingstechnieken.

Shortposities

Shortposities worden gewaardeerd overeenkomstig de vermelde grondslagen voor financiële instrumenten. De shortposities betreffen beleggingen die door het Fonds zijn ingeleend en verkocht met als doel te anticiperen op een verwachte daling in de marktwaarde van de beleggingen. Het risico voor het Fonds daarbij is dat de marktwaarde van deze beleggingen stijgt in plaats van daalt. Dientengevolge kan het bedrag dat benodigd is om de shortposities af te wikkelen, uitstijgen boven het bedrag waarvoor deze beleggingen reeds zijn opgenomen in de balans, omdat het Fonds de beleggingen moet kopen op de beurs tegen de dan geldende marktprijzen om aan zijn leveringsverplichting te voldoen. Bij het aangaan van een short-verkoop leent het Fonds desbetreffende effecten in om deze vervolgens te leveren aan de kopende partij. Iedere dag dat de shortpositie "open" staat, wordt de leveringsverplichting om de ingeleende beleggingen af te lossen op marktwaarde gewaardeerd en wordt een ongerealiseerde winst of verlies verantwoord. Op het moment dat de shortpositie wordt afgewikkeld ("closed"), realiseert het Fonds een winst of verlies gelijk aan het verschil tussen de prijs waartegen de belegging was verkocht en de aankoopwaarde van de belegging om de ingeleende positie af te lossen. Zolang de transactie "open" is, zal het Fonds ook kosten maken, zoals rente of dividend, die zij verschuldigd is aan de uitlener van de beleggingen. Deze kosten worden in mindering gebracht op de corresponderende posten in de winst-en-verliesrekening. Het inlenen van effecten is overigens niet noodzakelijk wanneer shortposities op een en dezelfde dag worden geopend en gesloten.

Presentatie en waardering derivaten

Algemeen

Onder derivaten worden begrepen financiële instrumenten belichaamd in contracten waarvan de waarde afhankelijk is van één of meer onderliggende waarden, referentieprijzen of indices. Derivaten die ter beurze verhandeld worden of derivaten met een beursgenoteerde onderliggende waarde worden gewaardeerd tegen reële waarde.

Saldering

Vorderingen en verplichtingen uit hoofde van financiële derivaten worden gesaldeerd per derivatencontract. De positieve reële waarde van de derivaten worden aan de activakant van de balans onder de financiële beleggingen gepresenteerd. De negatieve marktwaarde van derivaten worden als schulden uit hoofde van financiële beleggingen aan de passiefzijde van de balans gepresenteerd. Eventuele saldering van derivaten in de balans kan pas plaatsvinden indien aan de voorwaarden van saldering is voldaan. De waardeveranderingen worden rechtstreeks in de winst- en verliesrekeningen verwerkt.

Verwerking transactiekosten (aan- en verkoopkosten beleggingen)

Transactiekosten bij aan- en verkoop van beleggingen en derivaten worden verantwoord als deel van de kosten onder bankkosten en commissies.

Overige activa en passiva

Overige activa en passiva worden gewaardeerd tegen de nominale waarde; de vorderingen, voor zover nodig, onder aftrek van een voorziening wegens oninbaarheid.

Vorderingen, kortlopende schulden en overige activa en passiva

Vorderingen, kortlopende schulden en overige activa en passiva worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen de reële waarde van de tegenprestatie. Na de eerste verwerking worden zij gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs. De reële waarde en de (geamortiseerde) kostprijs zijn gelijk aan de nominale waarde tenzij anders vermeld; de vorderingen worden opgenomen, voor zover nodig onder aftrek van een voorziening tegen de per balansdatum geldende wisselkoers.

Resultaatbepaling

Het resultaat wordt bepaald als het verschil tussen enerzijds de baten, zoals in de jaarrekening gedeclareerde dividenden, interest, koersresultaten en anderzijds de lasten, zoals de beheer- en prestatievergoeding. Baten en lasten worden toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben. Resultaten in vreemde valuta worden omgerekend in euro's tegen de per transactiedatum geldende valutakoersen. De kosten zoals opgenomen in de winst- en verliesrekening zijn indien van toepassing inclusief BTW. De in de verslagperiode opgetreden gerealiseerde en niet-gerealiseerde waardeveranderingen op beleggingen worden bepaald door op de verkoopopbrengst dan wel de balanswaarde aan het einde van de verslagperiode, de aankoopwaarde in mindering te brengen. Deze waardeveranderingen zijn in de winst- en verliesrekeningen opgenomen.

Belastingen

Het Fonds wordt, vanwege de beperkte overdraagbaarheid van participaties, ten behoeve van haar participanten fiscaal als transparant aangemerkt. Uit hoofde hiervan is geen vennootschapsbelasting verschuldigd.

Lopende kosten factor (LKF)

De lopende kosten factor omvat alle kosten die in de verslagperiode ten laste van het Fonds zijn gebracht exclusief de kosten van effectentransacties, interestkosten, en prestatievergoeding. De lopende kosten factor is berekend door de totale kosten in het Fonds over de verslagperiode te delen door de gemiddelde intrinsieke waarde. De gemiddelde intrinsieke waarde is verkregen door de intrinsieke waarden aan het eind van de maand bij elkaar op te tellen en vervolgens te delen door het aantal waarnemingen.

Portefeuille omloop factor (POF)

De omloop factor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de beleggingen ten opzichte van het gemiddeld Fondsvermogen van het Fonds en is een maatstaf voor de gemaakte transactiekosten als gevolg van het gevoerde portefeuillebeleid en de daaruit voortvloeiende beleggingstransacties. Bij de gehanteerde berekening wordt het bedrag van de omloop bepaald door de som van de aan- en verkopen van de beleggingen te verminderen met de som van de plaatsingen en opnames van eigen participaties. De omloop factor wordt bepaald door het bedrag van de omloop uit te drukken in een percentage van het gemiddeld Fondsvermogen welke op identieke wijze wordt berekend als bij de bepaling van de lopende kosten factor.

Toelichting op de balans

1. Beleggingen

Mutatieoverzicht beleggingen

(bedragen x € 1)

	2020	2019
<i>Aandelen</i>		
Beginstand boekjaar	90.317.307	78.184.357
Aankopen	148.047.387	77.058.608
Verkopen	(82.567.379)	(90.786.015)
Gerealiseerde waardeveranderingen	6.563.752	5.626.478
Ongerealiseerde waardeveranderingen	20.932.134	20.233.879
Eindstand boekjaar	183.293.201	90.317.307
<i>Aandelen (shortposities)</i>		
Beginstand verslagperiode	91.346.245	39.817.875
Aankopen	(108.994.153)	(50.378.229)
Verkopen	98.042.255	86.948.059
Gerealiseerde waardeveranderingen	(157.260)	(4.190.489)
Ongerealiseerde waardeveranderingen	(1.186.687)	19.149.029
Eindstand verslagperiode	79.050.400	91.346.245

Per 31 december 2020 waren er geen illiquide posities in portefeuille (2019: geen illiquide posities).

2. Risicoparaagraaf

Algemeen

Beleggingen van het Fonds zijn onderhevig aan risico's van algemeen economische aard zoals afname van economische activiteit, stijging van rente, inflatie en stijging van grondstofprijzen. Ook kan de waarde van beleggingen van het Fonds beïnvloed worden door politieke ontwikkelingen en terroristische activiteiten.

Renterisico

Het fonds belegt niet in vastrentende financiële instrumenten en obligatiefutures en is hierdoor niet blootgesteld aan een significant renterisico.

Kasstroomrisico

Kasstroomrisico is het risico dat toekomstige kasstromen verbonden aan een financieel instrument zullen fluctueren in omvang.

Het fonds belegt niet in financiële instrumenten met een variabele rentevergoeding en is hierdoor niet blootgesteld aan een significant kasstroomrisico.

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat de contractpartij van een financieel instrument niet aan haar verplichting zal voldoen, waardoor het fonds een financieel verlies te verwerken krijgt.

Het fonds belegt niet in financiële instrumenten welke gevoelig zijn voor kredietrisico en is hierdoor niet blootgesteld aan een significant kredietrisico.

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico, ook wel 'funding-risico' genoemd, is het risico dat het fonds niet de mogelijkheid heeft om de financiële middelen te verkrijgen die nodig zijn om aan de verplichtingen uit hoofde van de financiële instrumenten te voldoen. Liquiditeitsrisico kan onder meer ontstaan doordat een financieel actief niet op korte termijn kan worden verkocht tegen nagenoeg de reële waarde.

Het fonds belegt in vrij verhandelbare beursgenoteerde beleggingen. Het fonds is hierdoor niet blootgesteld aan een significant liquiditeitsrisico.

Marktrisico

Het risico dat gelopen wordt als gevolg van veranderingen in marktprijzen wordt beperkt door de long-short-aandelenstrategie en door de beleggingen te spreiden naar landen, strategieën en sectoren.

De top 5 blootstellingen van individuele posities is per balansdatum:

(bedragen x € 1)

	2020	2019
Dieteren SA/NV	27.390.115	20.971.000
Takeaway.com Holding BV	23.100.000	13.152.000
Daetwyler Holding AG-BR	20.201.787	8.351.338
DKSH Holding AG	17.232.323	-
SBM Offshore	17.121.500	16.590.000
ASR Nederland NV	-	7.339.200
Overige long- en shortposities	(802.924)	(67.432.476)
Totaal (long- en shortposities)	104.242.801	(1.028.938)

Verdeling blootstelling naar land

Land	2020		2019	
	Bedrag	% van de NAV	Bedrag	% van de NAV
Nederland	54.452.500	29,72	21.515.359	16,5
België	25.056.732	13,67	15.368.087	11,7
Zwitserland	15.952.112	8,71	(30.905.084)	(23,6)
Groot-Brittannië	8.781.457	4,79	-	-
Duitsland	-	-	(3.211.500)	(2,4)
Frankrijk	-	-	(1.922.800)	(1,5)
Finland	-	-	(1.873.000)	(1,4)
Totaal (long- en short posities)	104.242.801	56,89	(1.028.938)	(0,7)

Verdeling portefeuille naar sector

Sector	2020		2019	
	Bedrag	% van de NAV	Bedrag	% van de NAV
Energie	17.121.500	9,3	16.590.000	12,6
Industrie	25.103.183	13,7	(17.045.895)	(13,0)
Materialen	9.666.987	5,3	-	-
Duurzame consumptiegoederen	41.419.797	22,6	24.653.867	18,8
Niet-duurzame consumptiegoederen	(1.515.027)	(0,8)	(5.525.942)	(4,2)
Gezondheidszorg	(8.232.789)	(4,5)	(9.044.558)	(6,9)
Financiële diensten	20.293.947	11,1	11.647.200	8,9
Informatietechnologie	-	-	(6.773.950)	(5,2)
Telecommunicatiediensten	10.448.502	5,7	-	-
Vastgoed	(10.063.299)	(5,5)	(15.529.660)	(11,8)
Totaal	104.242.801	56,9	(1.028.938)	(0,8)

Valutarisico

Het Fonds heeft per balansdatum de valutaposities niet afgedekt. Beleggingen anders dan in Euro's kunnen hierdoor fluctuaties in de Netto Vermogenswaarde van het Fonds, zowel positief als negatief, veroorzaken. Het valutarisico van het fonds is als volgt:

(bedragen x € 1)

Valuta	2020		2019	
	Bedrag	% van de NAV	Bedrag	% van de NAV
Euro	158.405.204	86,5	161.988.610	123,5
Zwitserse Frank	15.995.808	8,7	(30.811.404)	(23,5)
Britse pond	8.830.676	4,8	-	-
Totaal	183.231.688	100,0	131.177.206	100,0

3. Vorderingen

Hieronder zijn opgenomen de vorderingen in verband met de per balansdatum nog niet afgerekende effectentransacties. De overige vorderingen kunnen als volgt worden onderverdeeld:

(bedragen x € 1)

	2020	2019
Overige vorderingen		
Te ontvangen dividenden	49.218	-
Nog te ontvangen inkomsten uitlenen van effecten	5.644	33.653
Nog te ontvangen management fee	-	100
Eindstand boekjaar	54.862	33.753

4. Overige activa*Liquide middelen*

Dit betreft het positieve saldo op de rekening courant van € 16.459.003 (2019: € 34.151.103) dat door het Fonds wordt aangehouden bij de bank. Deze liquide middelen staan volledig ter beschikking van het Fonds.

Margin rekeningen

Dit betreft het positieve saldo op de margin rekening dat door het Fonds wordt aangehouden bij de bank. Deze liquide middelen staan niet volledig ter beschikking van het Fonds. In dit bedrag is een zekerheidstelling van € 87.065.655 (2019: € 100.495.489) opgenomen uit hoofde van het inlenen van effecten.

5. Fondsvermogen

Mutatieoverzicht fondsvermogen

In totalen	2020		2019	
(bedragen x € 1)	Bedragen	Aantallen	Bedragen	Aantallen
Beginstand boekjaar	131.177.207	535.003	89.449.445	383.270
Uitgifte van participaties	47.182.838	182.074	47.647.505	196.018
Inkoop van participaties	(16.578.556)	(66.399)	(10.760.477)	(44.266)
Conversie	-	(114)	-	(19)
Resultaat lopend boekjaar	21.450.199		4.840.734	
Eindstand boekjaar	183.231.688	650.564	131.177.207	535.003

Antaurus Europe Fund	2020		2019	
(bedragen x € 1)	Bedragen	Aantallen	Bedragen	Aantallen
Beginstand boekjaar	107.378.744	438.347	73.626.769	315.514
Uitgifte van participaties	40.777.613	157.586	40.323.870	165.770
Inkoop van participaties	(12.212.213)	(48.662)	(8.134.866)	(33.451)
Conversie	(3.477.322)	(13.526)	(2.289.624)	(9.486)
Resultaat lopend boekjaar	17.444.304		3.852.595	
Eindstand boekjaar	149.911.126	533.745	107.378.744	438.347

Antaurus Europe Fund Class B Institutional	2020		2019	
(bedragen x € 1)	Bedragen	Aantallen	Bedragen	Aantallen
Beginstand boekjaar	23.798.463	96.656	15.822.676	67.756
Uitgifte van participaties	6.405.225	24.488	7.323.635	30.248
Inkoop van participaties	(4.366.343)	(17.737)	(2.625.611)	(10.815)
Conversie	3.477.322	13.412	2.289.624	9.467
Resultaat lopend boekjaar	4.005.895		988.139	
Eindstand boekjaar	33.320.562	116.819	23.798.463	96.656

Conversies zijn transacties waarbij participaties van een klasse geconverteerd worden naar een andere klasse binnen het fonds.

Meerjarenoverzicht fondsvermogen

	2020	2019	2018
Klasse A			
Fondsvermogen (x € 1.000)	149.911	107.379	73.627
Aantal uitstaande participaties (stuks)	533.745	438.347	315.514
Intrinsieke waarde per participatie (in €)	280,87	244,96	233,35
Rendement (intrinsieke waarde)	14,66	4,98	5,56
Klasse B			
Fondsvermogen (x € 1.000)	33.321	23.798	15.822
Aantal uitstaande participaties (stuks)	116.819	96.656	67.755
Intrinsieke waarde per participatie (in €)	285,23	246,22	233,53
Rendement (intrinsieke waarde)	15,84	5,43	-
Totaal van het fonds			
Fondsvermogen (x € 1.000)	183.232	131.177	89.449
Aantal uitstaande participaties (stuks)	650.564	535.003	383.271
Intrinsieke waarde per participatie (in €)	281,65	245,18	233,38
Rendement (intrinsieke waarde)	14,87	5,06	5,58

6. Kortlopende schulden

De kortlopende schulden bestaan uit liquide middelen, die integraal onderdeel zijn van de beleggingsportefeuille, en overige schulden. Deze zijn als volgt onderverdeeld:

(bedragen x € 1.000)	2020	2019
<i>Liquide middelen als onderdeel van de beleggingsportefeuille</i>		
Schulden uit hoofde van effectentransacties	-	853.389
Schulden aan participanten	21.364.010	1.168.578
	21.364.010	2.021.967
<i>Overige schulden</i>		
Interestkosten	72.627	94.450
Beheer- en Prestatievergoeding	2.978.039	191.095
Accountantskosten	13.310	13.552
Toezichthouders kosten	35.921	19.220
Administratiekosten	-	632
Rapportagekosten	6.383	6.274
Nog te betalen uitgaven voor inlenen van effecten	59.799	54.019
Overige kosten	60.544	72.991
Totaal overige schulden	3.226.623	452.233
Totaal kortlopende schulden	24.590.633	2.474.200

Toelichting op de winst- en verliesrekening

7. Waardeveranderingen van beleggingen

(bedragen x € 1)

	2020	2019
Gerealiseerde koerswinsten op aandelen	26.376.653	21.938.719
Gerealiseerde koersverliezen op aandelen	(19.655.641)	(12.121.752)
	6.721.012	9.816.967
Ongerealiseerde koerswinsten op aandelen	32.249.366	30.067.831
Ongerealiseerde koersverliezen op aandelen	(10.130.545)	(28.982.981)
	22.118.821	1.084.850
Totaal waardeveranderingen beleggingen	28.839.833	10.901.817

8. Dividenden

Hieronder zijn verantwoord de netto contante dividenden met inbegrip van de nominale waarde van de stockdividenden. De dividendlasten hebben betrekking op de betaalde dividenden voor de short posities in aandelen.

9. Valutaresultaten

Het Fonds heeft gedurende het jaar liquiditeitsposities aangehouden in vreemde valuta wat heeft geresulteerd in een gerealiseerd valutaverlies van € 29.963 (2019: een valutawinst van € 54.331).

10. Kosten

10.1 Beheerkosten

Beheervergoeding

	2020	2019
Beheervergoeding	2.596.965	2.042.026
Prestatievergoeding	4.780.762	779.528
Totaal beheervergoeding	7.377.727	2.821.554

Door de Beheerder wordt aan het Fonds een beheervergoeding in rekening gebracht van 1,8% (Klasse A) en 1,5% (Klasse B) op jaarbasis van de netto vermogenswaarde van het Fonds aan het einde van iedere maand, betaalbaar per het begin van de daaropvolgende maand.

Het Fonds zal de Beheerder een performance fee betalen, vastgesteld per kwartaal en betaalbaar per het begin van de daarop volgende maand. Deze komt overeen met 20% (Klasse A) en 15% (Klasse B) van de stijging in de netto vermogenswaarde per kwartaal, aangepast voor stortingen, onttrekkingen en uitkeringen, na aftrek van alle kosten. De reservering voor de performance fee vindt maandelijks in de netto vermogenswaardeberekening plaats. De performance fee is niet verschuldigd voor zover de netto vermogenswaarde van het Fonds, aangepast voor stortingen, onttrekkingen en uitkeringen en na aftrek van alle kosten, lager is dan de stand per ultimo het kwartaal ervoor. Indien de netto vermogenswaarde aangepast voor stortingen en onttrekkingen en uitkeringen en 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 netto vermogenswaarde tot het niveau van de hoogste ultimostand weer wordt overschreden, waarna weer 20% (Klasse A) en 15% (Klasse B) performance fee in rekening gebracht zal worden. De hoogste stand van de netto vermogenswaarde waarover performance fee is berekend bedraagt EUR 280,87 voor klasse A en EUR 285,23 voor klasse B.

10.2 Overige kosten

Kosten bewaarder en custodian

Caceis Bank, Netherlands Branch treedt op als Bewaarder van het fonds. Over de verslagperiode is door de Bewaarder in totaal € 29.137 (2019: € 22.602) in rekening gebracht.

Caceis Bank, Netherlands Branch treedt op als custodian van het fonds. Over de verslagperiode is door de custodian in totaal € 33.482 (2019: € 24.090) in rekening gebracht.

Accountantskosten

De accountantskosten betreffen uitsluitend vergoedingen die betrekking hebben op de controle van de jaarrekening.

10.3 Lopende kosten factor (LKF)

	2020	2019
Gemiddelde intrinsieke waarde (x € 1.000.000)	147,8	116,5
Totale kosten	3.526.407	3.046.542
Lopende kosten factor	2,39%	2,61%

Voor uitleg inzake de portefeuille omloop factor en de wijze van berekenen, zie de grondslagen voor waardering en resultaatbepaling.

10.4 Portefeuille omloop factor

De portefeuille omloop factor over 2020 is 253% (2019: 212%). Voor uitleg inzake de portefeuille omloop factor en de wijze van berekenen, zie de grondslagen voor waardering en resultaatbepaling.

11. Overige informatie

Verbonden partijen

Partijen worden als verbonden aangemerkt als een van de partijen beleidsbepalende invloed uitoefent op de andere partij of invloed van betekenis op het financieel en zakelijk beleid heeft. Antaurus Capital Management B.V. en de Stichting Bewaarder Antaurus Europe Fund zijn als zodanig gelieerde partijen als bedoeld in artikel 1 van het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft.

Uitbesteding van kerntaken

Het Fonds heeft de volgende overeenkomsten gesloten met gelieerde partijen:

- Antaurus Capital Management B.V.: de beheerder
- Caceis Bank, Netherlands Branch: de custodian
- Caceis Bank, Netherlands Branch: de depositary

Zie paragraaf 10 voor de betaalde vergoedingen.

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.

Gebeurtenissen na balansdatum

Voor gebeurtenissen na balansdatum, zie het Verslag van de Beheerder.

Personeel

Het Fonds had gedurende de periode van verslaggeving geen personeel in dienst.

Amsterdam, 9 april 2021

Antaurus Capital Management B.V.

Overige gegevens

Statutaire regelingen omtrent de winstbestemming

Jaarlijkse winstbestemming

De winst van het Fonds zal jaarlijks worden toegevoegd aan de reserves van het Fonds, tenzij de Beheerder anders bepaalt. De gereserveerde winsten worden door de Beheerder herbelegd.

Tussentijdse winstuitkeringen

De Beheerder kan ten laste van het Fonds besluiten om tussentijdse uitkeringen te doen aan de Participanten.

Betaalbaarstelling

Uitkeringen van de winst, voor zover daartoe door de Beheerder wordt besloten, zijn opeisbaar vier weken na vaststelling van het jaarverslag, 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 aan het adres van iedere deelnemer alsmede op de Website. Betaalbaarstelling van de uitkeringen vindt plaats op de door de Participant aangehouden rekening bij de kredietinstelling, zoals vermeld in het register van Participanten.

Persoonlijke belangen van de bestuurders van de Beheerder

De bestuurders van de Beheerder hadden per 31 december 2020 en per 1 januari 2020 de volgende persoonlijke belangen in de beleggingen van het Fonds als bedoeld in artikel 122 lid 2 Bgfo Wft:

	31-12-2020	01-01-2020
Posities		
ASR	9.000	-
Besi	-	5.000
Brunel	-	10.000
D'Ieteren	19.000	10.000
Daetwyler	3.500	-
DKSH Holding	11.500	-
Georg Fischer	-	150
JE Takeaway	8.150	-
Lafarge Holcim	12.500	-
OC Oerlikon	50.000	-
Partners Group	600	-
Randstad	-	2.000
SBM Offshore	45.132	30.132
Sligro Food	-	4.000
Tecan	-	1.800
TKH Groep	-	3.000
Valora	-	500

Controleverklaring

De controleverklaring van de onafhankelijke accountant wordt weergegeven op de volgende pagina's.

Controleverklaring