JAARVERSLAG 2022

Antaurus Europe Fund

mazars
Mazars Accountants N.V.
Gewaarmerkt voor
Identificatiedoeleinden
KH/18 april 2023

Inhoudsopgave

Algemene informatie 3
Kerncijfers 4
Profiel 5
Verslag van de Beheerder 6
Jaarrekening 14
Balans per 31 december 14
Winst- en- verliesrekening 15
Kasstroomoverzicht 16
Toelichting 17
Algemeen 17
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling 18
Toelichting op de balans 21
Toelichting op de winst- en verliesrekening 27
Overige gegevens 30
Controleverklaring 31

mazars
Mazars Accountants N.V.
Gewaarmerkt voor
Identificatiedoeleinden
KH/18 april 2023

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 – 9E verdieping
1097 DM Amsterdam
www.antaurus.com

Beheerder
Antaurus Capital Management B.V.
James Wattstraat 100 - 9E verdieping
1097 DM Amsterdam
Tel: +31 (0)20 - 705 95 30
info@antaurus.com

Bewaarder
Caceis Bank, Netherlands Branch
De Entree 500
1101 EE Amsterdam-Zuidoost
Tel: +31 (0)20 - 557 58 43
www.caceis.com/nl/

Juridisch Eigenaar
Stichting Bewaarder Antaurus Europe Fund
James Wattstraat 100 - 9E 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

Administrateur
Bolder Fund Services (Netherlands) B.V.
Smallepad 30F
3811 MG Amersfoort
Tel: +31 (0)33 - 467 38 80

mazars
Mazars Accountants N.V.
Gewaarmerkt voor
Identificatiedoeleinden
KH/18 april 2023

Kerncijfers

	2022	2021	2020	2019	2018
Klasse A					
Fondsvermogen (x € 1.000)	305.830	268.055	149.911	107.379	73.627
Aantal uitstaande participaties	995.663,71	862.305,42	533.744,96	438.346,87	315.514,96
Fondsvermogen per participatie	307,16	310,86	280,87	244,96	233,35
Rendement per participatie (in %)	(1,19)	10,68	14,66	4,98	5,56
Klasse B					
Fondsvermogen (x € 1.000)	52.782	44.096	33.321	23.798	15.822
Aantal uitstaande participaties	167.216,59	138.454,34	116.818,91	96.656,45	67.755,69
Fondsvermogen per participatie	315,65	318,49	285,23	246,22	233,53
Rendement per participatie (in %)	(0,89)	11,66	15,84	5,43	-
Klasse A en B					
Lopende kosten factor (in %)	2,36	2,36	2,39	2,61	2,67
Portefeuille omloop factor (in %)	234	114	253	212	205
Beleggingsresultaat (x € 1.000)					
Klasse A					
Inkomsten	4.179	3.297	3.100	917	1.876
Waardeveranderingen	7.790	32.277	23.726	8.926	7.758
Overige resultaten	(1.401)	(82)	89	149	367
Kosten	(13.740)	(13.184)	(9.471)	(6.139)	(5.125)
Totaal beleggingsresultaat	**(3.172)**	**22.308**	**17.444**	**3.853**	**4.876**
Klasse B					
Inkomsten	756	583	649	183	12
Waardeveranderingen	1.509	5.472	5.114	1.976	(309)
Overige resultaten	(248)	(17)	21	35	10
Kosten	(2.287)	(1.926)	(1.778)	(1.206)	(168)
Totaal beleggingsresultaat	**(270)**	**4.112**	**4.006**	**988**	**(455)**

mazars
Mazars Accountants N.V.
Gewaarmerkt voor
Identificatiedoeleinden
KH/18 april 2023

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 vermogens-waarden 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.

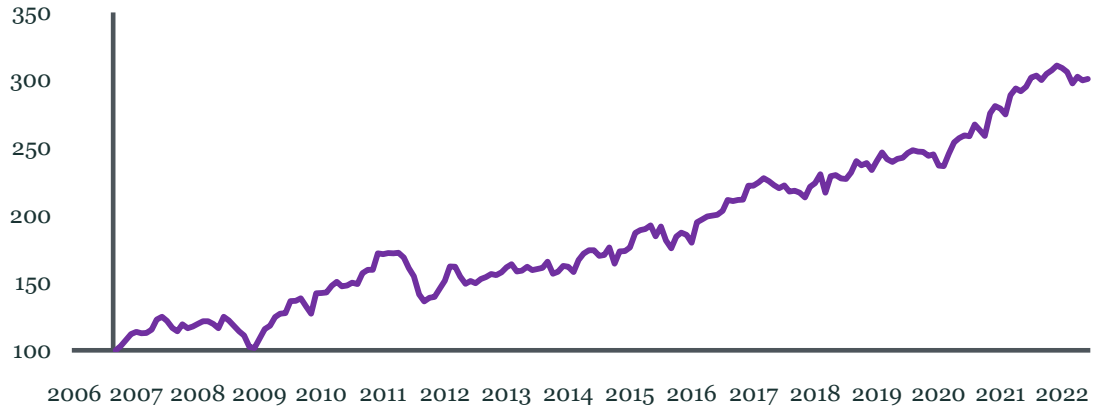
De doelstelling van het Fonds is het realiseren van een bovengemiddeld rendement in combinatie met een gereduceerd risico. Het Fonds beoogt een gemiddeld rendement te behalen van 6-9% per jaar na aftrek van kosten. Om deze rendementsdoelstelling te behalen zal het Fonds gebruikmaken van een traditionele 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, Scandinavië 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.

mazars
Mazars Accountants N.V.
Gewaarmerkt voor
Identificatiedoeleinden
KH/18 april 2023

Verslag van de Beheerder

Koers AEF

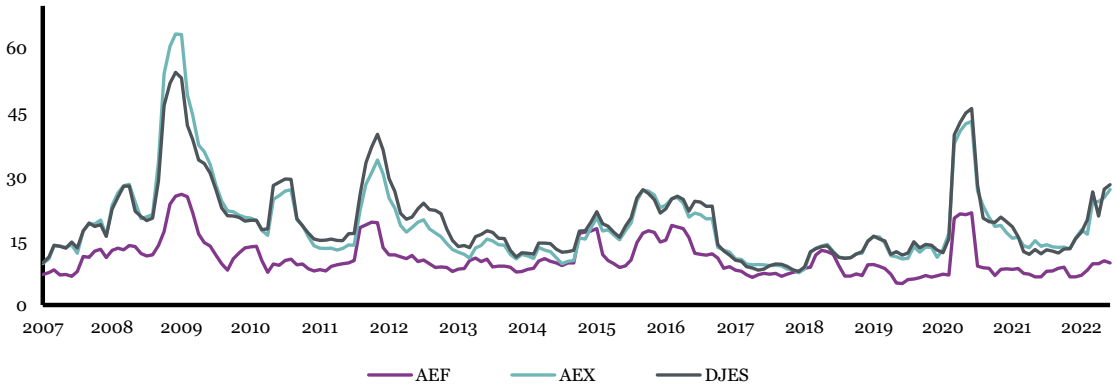


Bron: ACM

De beheerder, Antaurus Capital Management B.V. ("ACM"), heeft het genoegen u het verslag over 2022 van het Antaurus Europe Fund (AEF) aan te bieden. In 2022 behaalde het AEF een rendement van -1.2%. Hierdoor daalde de waarde van een participatie in het AEF van €310,86 eind 2021 naar €307,16 per 31 december 2022. Voor de AEF-klasse B daalde de waarde met -0.9% van €318,49 naar €315,65. Het gemiddeld jaarlijks nettorendement van het AEF bedraagt 7,2% sinds de oprichting in 2006.

Het beheerde vermogen steeg van €312 miljoen naar €359 miljoen in 2022. Zowel het bedrag als het aantal uittredingen bleef relatief beperkt ondanks het negatieve sentiment op de beurs. De uittredingen werden ruimschoots gecompenseerd door de substantiële stortingen van bestaande en nieuwe participanten.

Marktrisico: volatiliteit AEF, AEX en DJ Eurostoxx



Bron: ACM, Bloomberg; Volatility op basis van 90-daags periode.

Het rendement in 2022 is gerealiseerd met een substantieel lager risico dan van een 100% aandelenbelegging. De gemiddelde nettolongweging van het AEF bedroeg 19%, waardoor de bèta negatief bijdroeg aan het resultaat. De aandelenselectie (alfa) droeg positief bij aan het jaarrendement. Ruim 50% van de longposities droegen positief bij aan het resultaat. Per saldo droegen de longposities negatief bij. De shortposities droegen positief bij aan het behaalde rendement. De shortposities daalden gemiddeld harder dan de beurs en droegen daarmee dus bij aan de alfa. Het AEF was aan het einde van het jaar belegd in 35 individuele aandelenposities.

mazars
Mazars Accountants N.V.
Gewaarmerkt voor
Identificatiedoeleinden
KH/18 april 2023

Jaarrendement (%)	Antaurus	Antaurus B klasse *	AEX	AEX Total Return	DJ Eurostoxx	DJ Eurostoxx Total Return	HFRX Global Hedge Fund	MSCI World
2006 vanaf 1 oktober	**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**	**5.4**	23.9	28.5	23.0	27.2	3.7	27.7
2020	**14.7**	**15.8**	3.3	5.5	-1.6	0.8	3.0	4.8
2021	**10.7**	**11.7**	27.7	30.5	20.4	23.4	2.7	29.0
2022	**-1.2**	**-0.9**	-13.7	-11.4	-14.4	-11.5	-6.4	-14.4
Cum	**207.2**	**246.3**	42.5	139.7	11.4	89.5	-11.7	124.5
Gemiddeld per jaar	**7.1**	**7.9**	2.2	5.5	0.7	4.0	-0.8	5.1

Ontwikkeling van de aandelenmarkten in 2022
Beurzen hebben een moeilijk jaar achter de rug. Wereldwijd was 2022 het slechtste beursjaar voor aandelen sinds de financiële crisis in 2008. De brede Europese index Stoxx Europe 600 daalde met 12% en de Nederlandse AEX-index met 11% (inclusief dividenden). De koersen van kleine en middelgrote bedrijven daalden veel harder dan de koersen van de grote bedrijven. De index van middelgrote bedrijven in Zwitserland daalde bijvoorbeeld met 28% (zonder dividend).

Voor obligaties was het zelfs een historisch slecht jaar. In de laatste honderd jaar kwam het zelden voor dat obligaties in één jaar 15% van hun waarde verloren.

Ontwikkeling van het AEF in 2022
De best presterende longposities waren Accelleron (turbocompressoren), Holcim (bouwmaterialen) en KPN (telecommunicatie). De slechtst presterende longpositie was Datwyler (medische toepassingen).

De koers van Accelleron steeg met 15%. Accelleron is een nieuwe investering in het AEF die in het laatste kwartaal van 2022 in de portefeuille is opgenomen. Het stond tot voor kort bekend als 'ABB Turbocharging'. In oktober is het bedrijf afgesplitst van ABB ('Asea Brown Boveri') en heeft het een eigen beursnotering gekregen. Wij schatten in dat heel veel ABB-aandeelhouders hun nieuw verkregen Accelleron aandelen rucksichtslos verkocht hebben bij de start van de beursnotering van Accelleron in oktober. Hierdoor ontstond een forse onderwaardering van het aandeel Accelleron ten opzichte van soortgelijke midkap bedrijven. Antaurus heeft gebruik gemaakt van de verkoopdruk door aandelen Accelleron tegen een zeer aantrekkelijke koers te kopen. Na de initiële verkoopdruk in oktober steeg de koers van Accelleron geleidelijk gedurende het kwartaal.

De koers van Holcim steeg met 11% in 2022 (in Euro's en inclusief dividenden). De producent van bouwmaterialen, waaronder cement, behaalde solide resultaten in 2022. Holcim slaagde erin om de sterk gestegen energiekosten op te vangen met prijsverhogingen. Verder maakt het bedrijf sterke progressie met de transformatie van de portefeuille. In het derde kwartaal werden de verkopen van de Braziliaanse en Indiase cementactiviteiten voltooid met een opbrengst van meer dan 7 miljard dollar. Tegelijkertijd doet Holcim overnames van bedrijven met producten voor dakbedekking, isolatie en gespecialiseerde bouwoplossingen. Door de sterke relatieve performance en de mindere vooruitzichten voor de bouwsector heeft het AEF richting jaareinde de positie verkocht. Sinds de aankoop in maart 2020 is de waarde van een aandeel Holcim in Euro's met bijna 40% gestegen.

mazars
Mazars Accountants N.V.
Gewaarmerkt voor
Identificatiedoeleinden
KH/18 april 2023

KPN steeg inclusief dividenden met 10% in 2022. KPN verraste aan het begin van 2022 met de aankondiging om voor 300 miljoen euro aan aandelen terug te kopen. De behaalde resultaten in 2022 waren solide. KPN hoefde de winstverwachting voor 2023 slechts met een paar procent te verlagen voor de sterke stijging van de energie- en loonkosten. Verder bouwde KPN gestaag verder aan een landelijk dekkend glasvezelnetwerk, waarop reeds de helft van de huishoudens in Nederland is aangesloten. De Nederlandse autoriteit op het gebied van concurrentie en marktwerking, de ACM, nam een besluit over tarieven voor toegang tot het glasvezelnetwerk van KPN. Dit besluit kwam tot stand nadat KPN een voorstel had gedaan om de tarieven voor toegang tot het glasvezelnetwerk substantieel te verlagen voor andere telecomaanbieders. De glasvezelprijzen zullen voor acht jaar vastliggen. Hierdoor is KPN voor langere tijd verzekerd van een stabiele inkomstenstroom. Ten slotte profiteerde KPN van het positieve sentiment voor defensieve aandelen.

Met een koersverlies van 51% droeg Datwyler fors negatief bij aan het jaarresultaat van het AEF. Sinds de oorlog in Oekraïne zijn een aantal belangrijke grondstofkosten voor Datwyler rap gestegen, terwijl prijsverhogingen pas met een vertraging van drie à zes maanden doorgevoerd konden worden. Hierdoor moest Datwyler in mei meedelen dat de winst voor 2022 circa 15% lager zal uitvallen vergeleken met 2021, in plaats van de eerdere verwachting van een winststijging. Daarnaast kondigde Datwyler in april de acquisitie van het Amerikaanse QSR aan. Doordat Datwyler een aantal investeringen in het productieproces van QSR wil doorvoeren, zullen de operationele resultaten eind 2023 pas volledig aan de winst gaan bijdragen. Ondanks de forse koersdaling in 2022 heeft het AEF sinds de aankoop medio 2019 een positief rendement behaald op de positie in Datwyler.

Vooruitzichten

De Europese beurzen hebben een sterk vierde kwartaal achter de rug. Torenhoge inflatiecijfers beginnen af te zwakken, met name gedreven door een daling in energieprijzen. Dit verlicht de druk op het inkomen van consumenten en bedrijven. Ook is hierdoor het vertrouwen onder beleggers gegroeid dat het einde van de renteverhogingen in zicht is. Centrale bankiers van de Fed en de ECB gaven in december echter aan voorlopig door te zullen gaan met renteverhogingen om te voorkomen dat de inflatie lang voortduurt.

De wereldwijde economie is de afgelopen kwartalen langzamer gaan groeien. Consumenten zien hun koopkracht uitgehold worden door de hoge inflatie. Daarnaast ging de Chinese economie gebukt onder strenge coronamaatregelen. Afgelopen maand heeft China een flinke versoepeling van haar coronabeleid doorgevoerd waardoor verwacht wordt dat de Chinese economie, na de huidige besmettingsgolf, weer zal gaan aantrekken. Economen schatten dat de economische groei dit jaar in zowel de Verenigde Staten als in Europa rond het nulpunt zal liggen.

Het wereldwijde monetaire beleid is het afgelopen jaar compleet gedraaid. Jarenlang lagen beleidsrentes rond het nulpunt (of in Europa zelfs negatief). Afgelopen jaar is aan dat ruimhartige monetaire beleid echter een einde gekomen. De Amerikaanse centrale bank (Fed) heeft in 2022 de beleidsrente zeven keer verhoogd, van 0,25% naar 4,5%. Deze mate van verhogingen is sinds de jaren ’70 niet voorgekomen. Ook bouwt de Fed momenteel haar obligatieportefeuille met 95 miljard per maand af. De Europese Centrale Bank (ECB) begon pas in de tweede jaarhelft met het verhogen van de rente. Uiteindelijk heeft de ECB de rente in vier stappen verhoogd van 0% naar 2,5%. Zowel de Fed als de ECB hebben aangegeven voorlopig door te zullen gaan met renteverhogingen, omdat zij het risico op hardnekkig hoge inflatie groter vinden dan de economische afzwakking die hogere rentes met zich meebrengen.

Tegenover het verkrappende beleid van de centrale banken hebben veel Europese overheden juist gigantische steunpakketten opgetuigd om consumenten te compenseren voor de gestegen energielasten. Hierdoor wordt de koopkracht van consumenten gestut, waardoor de vraaguitval beperkt wordt. Dit beleid staat echter haaks op wat de centrale banken met hun monetaire beleid proberen te bewerkstelligen (namelijk vraaguitval om zodoende de inflatie te beteugelen). Europese politici hebben echter voor de populaire optie gekozen. Hiermee wordt geriskeerd dat de inflatie hardnekkig hoog blijft, waardoor consumenten uiteindelijk mogelijk alsnog aan koopkracht moeten inboeten.

mazars
Mazars Accountants N.V.
Gewaarmerkt voor
Identificatiedoeleinden
KH/18 april 2023

De afzwakkende economie heeft ervoor gezorgd dat de vraag naar grondstoffen en transport af is genomen. Prijzen voor bijvoorbeeld staal, aluminium en koper zijn fors gedaald. Veel bedrijven zullen vanaf heden dan ook gaan profiteren van lagere inkoopprijzen. Dit is positief voor de ontwikkeling van de brutowinsten. Ook zien we dat prijzen voor intercontinentaal transport afgelopen halfjaar meer dan driekwart zijn gedaald. Wel waarschuwen veel bedrijven ervoor dat de loonkosten in 2023 harder zullen stijgen dan in 2022. Bovendien zijn bedrijven voorzichtiger met het verhogen van prijzen in een zwakke economie. Al met al is onze huidige verwachting dat het perspectief voor winstgroei bij veel bedrijven in 2023 dan ook beperkt zal zijn.

De financiële markten hebben zich het afgelopen jaar moeten aanpassen aan de beëindiging van de extreme monetaire stimuleringsmaatregelen van de laatste jaren. Het perspectief op winstgroei achten wij voor veel bedrijven beperkt gezien de zwakke economische vooruitzichten en de oplopende loonkosten. Door de koersdalingen in 2022 lijken aandelen redelijk gewaardeerd. De huidige nettolongweging van het AEF van 10% reflecteert onze voorzichtige houding.

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").

Daarnaast 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 tevens innemen van shortposities) lager marktrisico.

<u>De fundamentele long/short equity strategie</u>
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. Met een focus op België, Nederland, Scandinavië 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 (i) "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 (ii) "Rol en bepaling visie op de markt".

<u>(i) Aandelenselectie</u>
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.

mazars
Mazars Accountants N.V.
Gewaarmerkt voor
Identificatiedoeleinden
KH/18 april 2023

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. Een verdere beschrijving van de risico's is te vinden in het hoofdstuk "Risico's verbonden aan deelname in het Fonds".

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).

(ii) Rol en bepaling visie op de markt
Het AEF zal 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).

Invloed van macro-economische omstandigheden op het AEF
De macro-economische omstandigheden hebben beperkt invloed op het AEF. Naar onze verwachting zouden de macro-economische omstandigheden van invloed kunnen zijn op het vertrouwen van (potentiële) participanten van het AEF om te beleggen. Daarnaast hebben de macro-economische omstandigheden vaak invloed op de beweging van de aandelenbeurzen.

Het vermogen onder beheer is afhankelijk van het vertrouwen bij de huidige en toekomstige participanten. Het vertrouwen van beleggers wordt onder andere beïnvloed door de macro-economische omstandigheden. Door de omvang van het beheerd vermogen van het fonds en de spreiding over een groot aantal participanten zullen substantiële uittredingen van individuele participanten geen invloed hebben op de processen bij het fonds en de fondsbeheerder. Daarnaast wordt er bij de samenstelling van de beleggingen rekening gehouden met de liquiditeit van de individuele aandelen. Wij verwachten op basis van historische handelsvolumes dat een groot deel van de aandelen in portefeuille op korte termijn omgezet kan worden in kasmiddelen. Daarnaast geldt er een indieningstermijn voor uittredingen van het fonds. Hierdoor verwacht de beheerder ook in uitzonderlijke marktomstandigheden te kunnen voldoen aan de uitbetaling binnen de gestelde termijn.

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.

mazars
Mazars Accountants N.V.
Gewaarmerkt voor
Identificatiedoeleinden
KH/18 april 2023

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 uitvoerig 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 directeur Risk en Compliance en de kwartaalverklaringen van de externe administrateur heeft de Beheerder vastgesteld dat de noodzakelijke maatregelen en principes ter bescherming van de participanten zijn nageleefd.

Bij ACM is de directeur Risk en Compliance belast met de verantwoordelijkheden 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 de directeur Risk en Compliance 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.

Aandacht voor fraude en corruptie
Er zijn in de afgelopen jaren geen fraude of corruptie incidenten geweest bij ACM of AEF. De directie van ACM heeft een aantal fraude en corruptie risico's geïdentificeerd waarvoor passende maatregelen zijn gedefinieerd en geïmplementeerd. De geïdentificeerde risico's zijn:

- Het risico van fraude bij toetredingen en uittredingen van participanten door bijvoorbeeld gelden die bestemd zijn voor het fonds (bij toetreding) of voor een participant (bij uittreding) door te sluizen direct of indirect naar de rekening van de fraudeur
- Het risico van fraude bij aangaan van beleggingen door bijvoorbeeld betalingen die bestemd zijn voor de aankoop of afkomstig zijn uit de verkoop van beleggingen door te sluizen direct of indirect naar de rekening van de fraudeur
- Het risico van fraude en corruptie bij aangaan van contracten met dienstverleners, door bijvoorbeeld aangaan van niet marktconforme voorwaarden

Mocht een van bovenstaande risico's zich manifesteren dan zou dit een zeer hoog negatieve impact op de resultaten en financiële positie van ACM en het fonds hebben. De directie van ACM hanteert daarom een zerotolerancebeleid ten aanzien van fraude en corruptie en heeft de volgende beheersmaatregelen geïmplementeerd:

- Implementeren en op periodieke basis uitvoeren van een intern controleplan door de directeur Risk & Compliance
- Een transparante en open werkcultuur
- Er is een strikte scheiding van gelden en vermogen tussen ACM en AEF
- De participantenadministratie is uitbesteed aan een onafhankelijke administrateur. De administrateur heeft een eigen raamwerk geïmplementeerd voor risico en controle om onder andere de fraude en corruptie risico's te identificeren en te mitigeren. De Administrateur rapporteert op regelmatige basis aan ACM over gesignaleerde incidenten en ACM doet minimaal een keer per jaar onderzoek naar de interne beheersing van de Administrateur.
- Het aanstellen van de Bewaarder
- De functiescheiding en het vier-ogenprincipe bij het uitvoeren van transacties
- Het besluit van een fundamentele beleggingsinvestering wordt genomen door het beleggingsteam
- De beleggingstransacties worden uitgevoerd via een gereguleerde broker

Rekening houdend met de hierboven genoemde maatregelen en gezien het feit dat in de afgelopen jaren zich geen incidenten hebben voorgedaan schatten wij de kans op fraude en corruptie in als zeer laag.

mazars
Mazars Accountants N.V.
Gewaarmerkt voor
Identificatiedoeleinden
KH/18 april 2023

Verklaring inzake Duurzaamheid

Inleiding
Per 10 maart 2021 is de Europese verordening Sustainable Finance Disclosure Regulation ("SFDR") betreffende informatieverschaffing over duurzaamheid in de financiële dienstensector in werking getreden. Op grond van deze SFDR-verordening dienen aanbieders zoals ACM transparant te maken in hoeverre zij in hun dienstverlening rekening houden met duurzaamheid. Duurzaamheid is een breed begrip en omvat factoren als ecologische, sociale en werkgelegenheidszaken, eerbiediging van de mensenrechten en bestrijding van corruptie en omkoping.

ACM is een professionele Beheerder van het AEF met als doel op de middellange termijn (5 jaar) een gemiddeld nettorendement te behalen van 6-9% per jaar met een duidelijk lager marktrisico. Hierbij onderkent ACM het belang van de transitie naar een duurzame samenleving, maar zij richt zich niet expliciet op duurzaamheid.

Duurzaamheidsrisico's
Bij elke beleggingspropositie wordt rekening gehouden met relevante risico's, waaronder ook de mogelijke impact van duurzaamheidsrisico's. De duurzaamheidsrisico's worden per beleggingspropositie in kaart gebracht. De kans is aanwezig, dat niet alle risico's goed worden ingeschat, zoals bijvoorbeeld dat in de toekomst aanvullende investeringen worden opgelegd aan bedrijven om te voldoen aan strengere wet- en regelgeving op het gebied van verduurzaming. Het rendement zou door deze onverwachte investeringen lager kunnen uitkomen. Echter, het uiteindelijke rendement wordt gerealiseerd door een balans van long en shorts, waardoor het netto-effect zou kunnen meevallen.

Verklaring ACM
Het beleid van ACM en het beleggingsbeleid van het AEF houdt rekening met duurzaamheidsrisico's, maar is niet expliciet gericht op duurzaam beleggen. Het AEF kwalificeert derhalve niet als 'duurzame belegging' en wordt dan ook niet als zodanig door ACM gepromoot.

Raad van Commissarissen
ACM 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 directie van ACM. De RvC heeft ook geen rol t.a.v. de operationele specifieke beleggingskeuzes die de onderneming maakt en ook niet ten aanzien van het AEF zelf. Wim Schreuder Goedheijt en Silvia Zonneveld (per 15 februari 2022) zijn als leden van de Raad van Commissarissen benoemd. 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.

Mede vanuit de cyclus van planning en control staat de raad regelmatig stil bij thema's zoals strategie, de aan de onderneming verbonden risico's, interne procedures rond (financiële) verslaglegging, ICT en kwetsbaarheid voor digitale gijzeling etc. In dat opzicht staat de RvC met plezier de directie van ACM als klankbord terzijde vanuit de uiteenlopende expertise en achtergrond van de commissarissen. In 2022 is de Raad van Commissarissen samen met de directie zes keer bijeengekomen. Daarnaast hebben de commissarissen een aantal keren aanvullend overleg gevoerd inzake het onderwerp personeelszaken binnen ACM en met de directie nabesproken.

mazars
Mazars Accountants N.V.
Gewaarmerkt voor
Identificatiedoeleinden
KH/18 april 2023

Wijzigingen team Antaurus
Andreia Muresan is per 1 september 2022 gestart als manager Risk & Compliance van ACM. Nadat de AFM toestemming heeft verleend is Andreia toegetreden tot de directie van ACM. Zij heeft van 2011 tot 2022 gewerkt voor Bolder Group; zij is daar statutair directeur geweest met verantwoordelijkheid voor de Nederlandse organisatie en voor de Compliance, Audit en Risk activiteiten.

Andreia volgt John van der Schenk op in de directie. John is per 1 september afgetreden als bestuurder en heeft zijn dienstverband beëindigd. Wij zijn John erkentelijk voor zijn bijdrage aan het succes van ACM.

Jack Zwartveld is per 1 juni 2022 gestart als Operations Manager. Hiervoor heeft Jack ervaring opgedaan bij CACEIS, Anthos Fund & Asset Management en Citco Fund Services.

Diversiteit en man-vrouw verhouding
De Beheerder streeft naar diversiteit. Bij de selectie van leden van de Raad van Commissarissen, van directieleden en van personeel wordt diversiteit samen met andere criteria meegenomen in de beslissing.

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 2022 een totale beloning toegekend van € 1.108.396, waarvan € 347.500 variabele beloning. Het totale aantal begunstigden bedroeg elf. De beloning van de directieleden samen bedroeg €343.228. Een verdere uitsplitsing van beloning naar categorie medewerkers is niet gemaakt, aangezien beloningen dan eenvoudig te herleiden zijn naar individuen.

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. ACM. 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.

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.

Gebeurtenissen na balansdatum
Er zijn geen belangrijke gebeurtenissen na balansdatum voorgevallen.

Amsterdam, 18 april 2023

De Beheerder
Antaurus Capital Management B.V.

mazars
Mazars Accountants N.V.
Gewaarmerkt voor
Identificatiedoeleinden
KH/18 april 2023

Jaarrekening

Balans per 31 december

(Voor resultaatbestemming)

(bedragen x € 1)	Referentie	2022	2021
Activa			
Beleggingen	1		
Aandelen		268.054.718	243.681.360
Totaal beleggingen		**268.054.718**	**243.681.360**
Vorderingen			
Overige vorderingen	3	404.469	36.662
Totaal vorderingen		**404.469**	**36.662**
Overige activa	4		
Liquide middelen		228.597.908	74.759.612
Margin rekeningen		100.415.567	172.856.943
Totaal overige activa		**329.013.475**	**247.616.555**
Totaal activa		**597.472.662**	**491.334.577**
Passiva			
Fondsvermogen	5		
Vermogen participanten		362.053.994	285.731.470
Onverdeeld resultaat		(3.442.583)	26.419.780
Totaal Fondsvermogen		**358.611.411**	**312.151.250**
Beleggingen	1		
Aandelen		233.680.718	161.420.408
Totaal beleggingen		**233.680.718**	**161.420.408**
Kortlopende schulden	6		
Schulden aan kredietinstellingen		11.691	266
Schulden aan participanten		4.324.129	14.298.792
Overige schulden en overlopende passiva		844.713	3.463.861
Totaal kortlopende schulden		**5.180.533**	**17.762.919**
Totaal passiva		**597.472.662**	**491.334.577**

mazars
Mazars Accountants N.V.
Gewaarmerkt voor
Identificatiedoeleinden
KH/18 april 2023

Winst- en- verliesrekening

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

(bedragen x € 1)	Referentie	2022	2021
Opbrengsten uit beleggingen			
Dividendopbrengsten	8	4.935.723	3.880.366
Totaal opbrengsten uit beleggingen		**4.935.723**	**3.880.366**
Waardeveranderingen van beleggingen	7		
Gerealiseerde resultaten		55.536.819	21.275.459
Ongerealiseerde resultaten		(46.237.517)	16.473.738
Totaal waardeveranderingen van beleggingen		**9.299.302**	**37.749.197**
Overige resultaten			
Valutaresultaten	9	(2.417.887)	(109.902)
Interestbaten		762.034	-
Inkomsten voor het uitlenen van effecten		-	11.109
Overige baten		6.423	-
Totaal overige resultaten		**(1.649.430)**	**(98.793)**
Kosten			
Beheervergoeding	10.1	(6.074.401)	(4.527.239)
Prestatievergoeding		-	(6.275.576)
Dividendlasten	8	(6.724.829)	(1.859.089)
Interestlasten		(732.924)	(525.641)
Kosten voor het inlenen van effecten		(1.465.698)	(1.273.157)
Kosten van bewaarder	10.2	(140.182)	(96.231)
Bankkosten en commissies		(679.304)	(367.382)
Administratiekosten		(130.573)	(122.711)
Accountantskosten	10.2	(27.588)	(26.014)
Toezichthouders kosten		(45.390)	(30.453)
Overige kosten		(7.289)	(7.497)
Som der bedrijfslasten		**(16.028.178)**	**(15.110.990)**
Netto resultaat over de verslagperiode		**(3.442.583)**	**26.419.780**

mazars
Mazars Accountants N.V.
Gewaarmerkt voor
Identificatiedoeleinden
KH/18 april 2023

Kasstroomoverzicht

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

(bedragen x € 1)	Referentie	2022	2021
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Aankopen van beleggingen		(435.694.596)	(183.559.148)
Verkopen van beleggingen		492.880.850	243.290.194
Ontvangen interest		364.318	-
Ontvangen dividend		4.972.385	3.892.922
Ontvangen overige opbrengsten		6.423	11.109
Betaalde beheer- en prestatievergoeding		(8.564.910)	(10.764.852)
Betaalde interest		(518.722)	(598.268)
Betaalde dividend		(6.885.412)	(1.698.506)
Betaalde overige kosten		(2.685.035)	(1.806.482)
Mutatie margin rekeningen		72.441.376	(85.791.288)
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten		**116.316.677**	**(37.024.319)**
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Toetredingen		75.130.344	111.611.030
Uittredingen		(35.202.263)	(16.176.466)
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten		**39.928.081**	**95.434.564**
Netto kasstroom		**156.244.758**	**58.410.245**
Liquiditeiten beginstand boekjaar		74.759.346	16.459.003
Valutaresultaten op liquide middelen		(2.417.887)	(109.902)
Liquiditeiten eindstand boekjaar	**4**	**228.586.217**	**74.759.346**

mazars
Mazars Accountants N.V.
Gewaarmerkt voor
Identificatiedoeleinden
KH/18 april 2023

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 Bolder Fund Services (Netherlands) B.V. Caceis Bank, Netherlands Branch is aangesteld als Bewaarder.

Duurzaamheid
Antaurus Capital Management B.V. classificeert het Antaurus Europe Fund als 'grijs'. De Beheerder heeft geen intentie om het Antaurus Europe Fund te promoten als een duurzaam beleggingsfonds. De onderliggende beleggingen van dit financiële product houden geen rekening met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten.

mazars
Mazars Accountants N.V.
Gewaarmerkt voor
Identificatiedoeleinden
KH/18 april 2023

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 2022 tot en met 31 december 2022.

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.

Securities lending
Beleggingen waarvan het juridisch eigendom uit hoofde van een securities lending transactie door het AEF voor een bepaalde termijn wordt overgedragen, blijven gedurende deze periode in de balans van het AEF opgenomen, aangezien de economische voor- en nadelen, in de vorm van beleggingsopbrengsten en waardeveranderingen, ten gunste dan wel ten laste van het resultaat van het AEF komen. De wijze van verantwoorden in verband met de securities lending verkregen zekerheden (collateral) is afhankelijk van de aard hiervan. Indien onderpand in de vorm van beleggingen wordt ontvangen, wordt dit niet in de balans opgenomen, aangezien de economische voor- en nadelen die samenhangen met het onderpand voor rekening en risico van de tegenpartij zijn. Bij ontvangst van onderpand in de vorm van contanten vindt opname in de balans plaats, omdat in dat geval de economische voor- en nadelen voor rekening en risico van het AEF komen. De uitgeleende effecten kunnen binnen één werkdag worden teruggevorderd.

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.

mazars
Mazars Accountants N.V.
Gewaarmerkt voor
Identificatiedoeleinden
KH/18 april 2023

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.

mazars
Mazars Accountants N.V.
Gewaarmerkt voor
Identificatiedoeleinden
KH/18 april 2023

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 voor liquide middelen, schulden aan kredietinstellingen en prestatievergoeding. De lopende kosten factor omvat vanaf april 2021 wel de kosten voor de (vergoeding van de) interestkosten van de margin rekeningen. 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 waardes 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.

mazars
Mazars Accountants N.V.
Gewaarmerkt voor
Identificatiedoeleinden
KH/18 april 2023

Toelichting op de balans

1. Beleggingen

Mutatieoverzicht beleggingen

(bedragen x € 1)	2022	2021
Aandelen (longposities)		
Beginstand boekjaar	243.681.360	183.293.201
Aankopen	291.733.113	146.890.124
Verkopen	(226.828.397)	(150.031.518)
Gerealiseerde waardeveranderingen	39.171.659	25.899.185
Ongerealiseerde waardeveranderingen	(79.703.017)	37.630.368
Eindstand boekjaar	**268.054.718**	**243.681.360**
Aandelen (shortposities)		
Beginstand verslagperiode	161.420.408	79.050.400
Aankopen	(143.961.483)	(36.669.024)
Verkopen	266.052.453	93.258.676
Gerealiseerde waardeveranderingen	(21.427.438)	4.623.726
Ongerealiseerde waardeveranderingen	(28.403.222)	21.156.630
Eindstand verslagperiode	**233.680.718**	**161.420.408**

Per 31 december 2022 waren er geen illiquide posities in portefeuille (2021: geen illiquide posities).

Per 31 december 2022 bedroegen de uitgeleende long posities € 261.468.104. De uitgeleende long posities dienen grotendeels als onderpand voor de ingeleende short posities. Het onderpand bedraagt maximaal 140% van de waarde van de ingeleende short posities (2022: 112%).

2. Risicoparagraaf

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.

mazars
Mazars Accountants N.V.
Gewaarmerkt voor
Identificatiedoeleinden
KH/18 april 2023

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)	**2022**	**2021**
Dieteren SA/NV	39.424.000	58.344.000
Acceleron Industries AG	38.672.900	-
Koninklijke KPN NV	26.010.000	24.570.000
ASR Nederland NV	23.771.600	-
Bekaert NV	20.861.000	16.438.800
Overige long- en shortposities	(114.365.501)	(17.091.848)
Totaal (long- en shortposities)	**34.373.999**	**82.260.952**

Verdeling blootstelling naar land

	2022		**2021**	
Land	**Bedrag**	**% van de NAV**	**Bedrag**	**% van de NAV**
Nederland	52.316.936	14,6	29.554.097	9,4
Zweden	(51.767.529)	(14,4)	(12.120.447)	(3,9)
België	29.777.911	8,3	63.269.713	20,3
Denemarken	16.718.256	4,7	-	-
Zwitserland	(11.357.180)	(3,2)	(10.928.098)	(3,5)
Spanje	(10.995.000)	(3,1)	-	-
Finland	9.680.605	2,7	-	-
Groot-Brittannië	-	-	6.886.027	2,2
Duitsland	-	-	4.101.668	1,3
Ierland	-	-	1.497.992	0,5
Totaal (long- en short posities)	**34.373.999**	**9,6**	**82.260.952**	**26,3**

mazars
Mazars Accountants N.V.
Gewaarmerkt voor
Identificatiedoeleinden
KH/18 april 2023

Verdeling portefeuille naar sector

	2022		2021	
Sector	**Bedrag**	**% van de NAV**	**Bedrag**	**% van de NAV**
Telecommunicatiediensten	35.690.605	10,0	24.570.000	7,9
Duurzame consumptiegoederen	31.867.692	8,9	57.452.083	18,3
Informatietechnologie	33.807.456	9,4	(6.001.600)	(1,9)
Financiële diensten	44.573.691	12,5	14.579.719	4,7
Energie	-	-	4.101.669	1,3
Industrie	(60.486.348)	(16,9)	(9.568.623)	(3,1)
Niet-duurzame consumptiegoederen	(5.357.617)	(1,5)	(22.247)	0,0
Materialen	8.545.565	2,4	24.514.931	7,8
Gezondheidszorg	(12.495.720)	(3,5)	(10.988.983)	(3,5)
Vastgoed	(19.195.325)	(5,4)	(17.873.989)	(5,7)
Nutsvoorziening	(22.576.000)	(6,3)	-	-
Beleggingsfondsen				
UBS Ireland Select Money Market Fund	-	-	1.497.992	0,5
Totaal	**34.373.999**	**9,6**	**82.260.952**	**26,3**

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)	2022		2021	
Valuta	**Bedrag**	**% van de NAV**	**Bedrag**	**% van de NAV**
Zweedse kroon	(51.762.544)	(14,4)	(12.120.447)	(3,9)
Deense kroon	16.714.998	(4,6)	-	-
Zwitserse Frank	(11.334.271)	(3,2)	(10.620.533)	(3,4)
Noorse kroon	57.517	0,0	59.890	0,0
Britse pond	(4.012)	0,0	7.120.810	2,3
Amerikaanse dollar	(719)	0,0	-	-
Totaal	**(46.329.031)**	**(22,2)**	**(15.560.280)**	**(5,0)**

mazars
Mazars Accountants N.V.
Gewaarmerkt voor
Identificatiedoeleinden
KH/18 april 2023

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)	**2022**	**2021**
Overige vorderingen		
Te ontvangen dividenden	-	36.662
Te ontvangen interest	397.716	-
Overige vorderingen en vooruitbetalingen	6.753	-
Eindstand boekjaar	**404.469**	**36.662**

4. Overige activa

Liquide middelen
Dit betreft het positieve saldo op de rekening courant van € 228,597,908 (2021: € 74.759.612) dat door het Fonds wordt aangehouden bij de bank. Deze liquide middelen staan volledig ter beschikking van het Fonds.

Margin rekeningen
Dit betreft het bedrag dat op de margin rekening dat door het Fonds wordt aangehouden bij de bank of het bedrag dat is overgemaakt aan de tegenpartij ter dekking van de effecten die door het Fonds ingeleend zijn. Deze liquide middelen staan niet volledig ter beschikking van het Fonds. In dit bedrag is een zekerheidstelling van € 100,415,567 (2021: € 172.856.943) opgenomen uit hoofde van het inlenen van effecten.

mazars
Mazars Accountants N.V.
Gewaarmerkt voor
Identificatiedoeleinden
KH/18 april 2023

5. Fondsvermogen

(bedragen x € 1)	2022	2021
Verloopoverzicht fondsvermogen		
Beginstand boekjaar	312.151.250	183.231.688
Uitgifte van participaties	85.105.007	118.676.248
Inkoop van participaties	(35.202.263)	(16.176.466)
Vermogen participanten	**362.053.994**	**285.731.470**
Resultaat lopende verslagperiode	(3.442.583)	26.419.780
Eindstand boekjaar	**358.611.411**	**312.151.250**

Verloopoverzicht participaties

(in aantallen)	2022	2021
Aantal participaties per 1 januari	1.000.760	650.564
Uitgifte van participaties	278.179	405.263
Inkoop van participaties	(115.683)	(54.939)
Conversie[1]	(375)	(128)
Aantal participaties per 31 december	**1.162.881**	**1.000.760**

Meerjarenoverzicht fondsvermogen

	2022	2021	2020
Klasse A			
Fondsvermogen (x € 1.000)	305.830	268.055	149.911
Aantal uitstaande participaties (stuks)	995.664	862.305	533.745
Intrinsieke waarde per participatie (in €)	307,16	310,86	280,87
Rendement (in %)	(1,19)	10,68	14,66
Klasse B			
Fondsvermogen (x € 1.000)	52.782	44.096	33.321
Aantal uitstaande participaties (stuks)	167.217	138.455	116.819
Intrinsieke waarde per participatie (in €)	315,65	318,49	285,23
Rendement (in %)	(0,89)	11,66	15,84

[1] Conversies zijn transacties waarbij participaties van een klasse geconverteerd worden naar een andere klasse binnen het Fonds.

mazars
Mazars Accountants N.V.
Gewaarmerkt voor
Identificatiedoeleinden
KH/18 april 2023

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)	**2022**	**2021**
Liquide middelen als onderdeel van de beleggingsportefeuille		
Schulden aan kredietinstellingen	11.691	266
Schulden aan participanten	4.324.129	14.298.792
	4.335.820	**14.299.058**
Overige schulden		
Interestkosten	214.202	-
Beheer- en Prestatievergoeding	525.493	3.016.002
Te betalen dividend	-	160.583
Accountantskosten	12.584	11.495
Kosten bewaarder	13.333	72.000
Toezichthouders kosten	10.546	1.562
Administratiekosten	-	10
Rapportagekosten	6.900	6.401
Nog te betalen uitgaven voor inlenen van effecten	61.655	141.322
Overige kosten	-	54.486
Totaal overige schulden	**844.713**	**3.463.861**
Totaal kortlopende schulden	**5.180.533**	**17.762.919**

mazars
Mazars Accountants N.V.
Gewaarmerkt voor
Identificatiedoeleinden
KH/18 april 2023

Toelichting op de winst- en verliesrekening

7. Waardeveranderingen van beleggingen

(bedragen x € 1)	2022	2021
Gerealiseerde koerswinsten op aandelen	72.444.491	29.417.234
Gerealiseerde koersverliezen op aandelen	(16.907.672)	(8.141.775)
	55.536.819	**21.275.459**
Ongerealiseerde koerswinsten op aandelen	46.158.774	63.667.128
Ongerealiseerde koersverliezen op aandelen	(92.396.291)	(47.193.390)
	(46.237.517)	**16.473.738**
Totaal waardeveranderingen beleggingen	**9.299.302**	**37.749.197**

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 € 2.417.887 (2021: een valutaverlies van € 109.902).

10. Kosten

10.1 Beheerkosten

Beheervergoeding en prestatievergoeding

	2022	2021
Beheervergoeding	6.074.401	4.527.239
Prestatievergoeding	-	6.275.576
Totaal beheervergoeding en prestatievergoeding	**6.074.401**	**10.802.815**

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.

mazars
Mazars Accountants N.V.
Gewaarmerkt voor
Identificatiedoeleinden
KH/18 april 2023

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 voorstortingen, 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 310,86 (2021: EUR 310,86) voor klasse A en EUR 318,49 (2021: EUR 318,49) voor klasse B.

10.2 Overige kosten

Kosten bewaarder
Caceis Bank, Netherlands Branch treedt op als Bewaarder van het Fonds. Over de verslagperiode is door de Bewaarder in totaal € 140.182 (2021: € 96.231) in rekening gebracht.

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

10.3 Lopende kosten factor (LKF)

	2022	2021
Gemiddelde intrinsieke waarde (x € 1.000.000)	345,5	256,3
Totale kosten	7.992.216	6.146.302
Lopende kosten factor	2,36%	2,36%

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

10.4 Portefeuille omloop factor

De portefeuille omloop factor over 2022 is 234% (2021: 114%). Voor uitleg inzake de portefeuille omloop factor en de wijze van berekenen, zie de grondslagen voor waardering en resultaatbepaling.

mazars
Mazars Accountants N.V.
Gewaarmerkt voor
Identificatiedoeleinden
KH/18 april 2023

11. Overige informatie

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 Bewaarder

Zie paragraaf 10 voor de betaalde vergoedingen.

Resultaatbestemming
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.

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

Amsterdam, 18 april 2023

Antaurus Capital Management B.V.

mazars
Mazars Accountants N.V.
Gewaarmerkt voor
Identificatiedoeleinden
KH/18 april 2023

Overige gegevens

Persoonlijke belangen van de bestuurders van de Beheerder
De bestuurders van de Beheerder hadden per 31 december 2022 en per 1 januari 2022 de volgende persoonlijke belangen in de beleggingen van het Fonds als bedoeld in artikel 122 lid 2 Bgfo Wft:

	31-12-2022	01-01-2022
Posities		
Accelleron	107.750	-
Aryzta	1.000.000	300.000
Bekaert	10.000	-
D'Ieteren	12.500	18.000
Daetwyler	2.000	3.500
DKSH Holding	-	6.000
JE Takeaway	20.400	18.200
KPN	600.000	400.000
Holcim	-	20.000

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

mazars
Mazars Accountants N.V.
Gewaarmerkt voor
Identificatiedoeleinden
KH/18 april 2023

Controleverklaring

mazars
Mazars Accountants N.V.
Gewaarmerkt voor
Identificatiedoeleinden
KH/18 april 2023