JAARVERSLAG 2024

Antaurus Europe Fund

Forvis Mazars Accountants N.V.
Gewaarmerkt voor
Identificatiedoeleinden
LZ | 23-04-2025

Inhoudsopgave

Algemene informatie 3
Kerncijfers 4
Profiel 5
Verslag van de Beheerder 6
Jaarrekening 12
Balans per 31 december 12
Winst- en- verliesrekening 13
Kasstroomoverzicht 14
Toelichting 15
Algemeen 15
Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling 16
Toelichting op de balans 20
Toelichting op de winst- en verliesrekening 27
Overige gegevens 31
Controleverklaring 32

Forvis Mazars Accountants N.V.
Gewaarmerkt voor
Identificatiedoeleinden
LZ | 23-04-2025

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.nl

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

Depositary
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.nl

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

UBS London Branch
5 Broadgate
Londen, EC2M 2QS
Verenigd Koninkrijk

Administrateur
Bolder Fund Services (Netherlands) B.V.
De Boelelaan 7- 7E verdieping
1083 HJ Amsterdam
Tel: +31 (0)20 - 802 52 00

Accountant
Forvis Mazars Accountants N.V.
Delflandlaan 1
1062 EA Amsterdam
https://www.forvismazars.com/nl/nl

Forvis Mazars Accountants N.V.
Gewaarmerkt voor
Identificatiedoeleinden
LZ | 23-04-2025

Kerncijfers

	2024	2023	2022	2021	2020
Klasse A					
Fondsvermogen (x € 1.000)	328.355	326.024	305.830	268.055	149.911
Aantal uitstaande participaties	977.431	1.006.807	995.664	862.305	533.745
Fondsvermogen per participatie	335,94	323,82	307,16	310,86	280,87
Rendement per participatie (in %)	3,74	5,42	(1,19)	10,68	14,66
Klasse B					
Fondsvermogen (x € 1.000)	52.516	46.344	52.782	44.096	33.321
Aantal uitstaande participaties	150.650	138.622	167.217	138.454	116.819
Fondsvermogen per participatie	348,60	334,32	315,65	318,49	285,23
Rendement per participatie (in %)	4,27	5,92	(0,89)	11,66	15,84
Beleggingsresultaat (x € 1.000)					
Klasse A					
Inkomsten	16.369	9.051	4.179	3.297	3.100
Waardeveranderingen	8.549	19.814	7.790	32.277	23.726
Overige resultaten	5.971	6.660	(1.401)	(82)	89
Kosten	(18.353)	(18.437)	(13.740)	(13.184)	(9.471)
Totaal beleggingsresultaat	**12.536**	**17.088**	**(3.172)**	**22.308**	**17.444**
Klasse B					
Inkomsten	2.613	1.386	756	583	649
Waardeveranderingen	944	3.080	1.509	5.472	5.114
Overige resultaten	928	1.040	(248)	(17)	21
Kosten	(2.510)	(2.641)	(2.287)	(1.926)	(1.778)
Totaal beleggingsresultaat	**1.975**	**2.865**	**(270)**	**4.112**	**4.006**

Forvis Mazars Accountants N.V.
Gewaarmerkt voor
Identificatiedoeleinden
LZ | 23-04-2025

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 Depositary 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 Depositary 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.

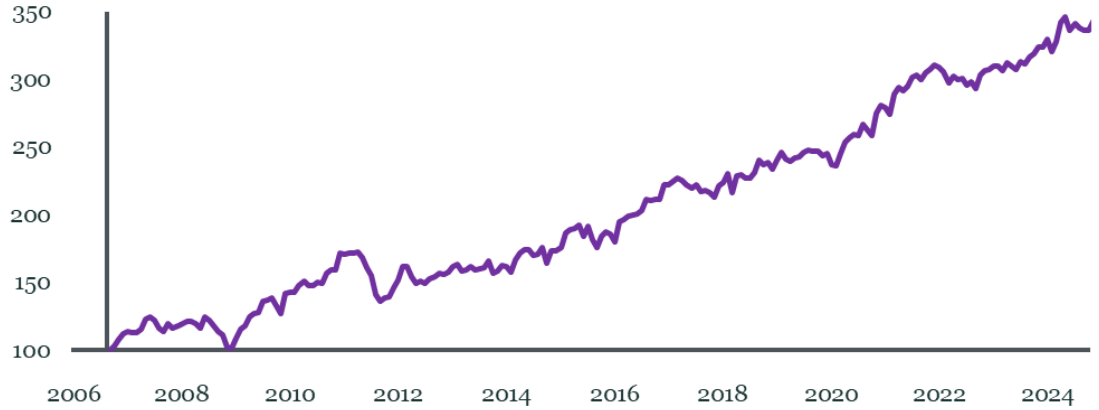
De doelstelling van het Fonds is het realiseren van een bovengemiddeld rendement in combinatie met een gereduceerd risico. Het Fonds beoogt een gemiddeld rendement te behalen van 6-9% per jaar na aftrek van kosten. Om deze rendementsdoelstelling te behalen zal het Fonds gebruikmaken van een traditionele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

Forvis Mazars Accountants N.V.
Gewaarmerkt voor
Identificatiedoeleinden
LZ | 23-04-2025

Verslag van de Beheerder

Koers AEF

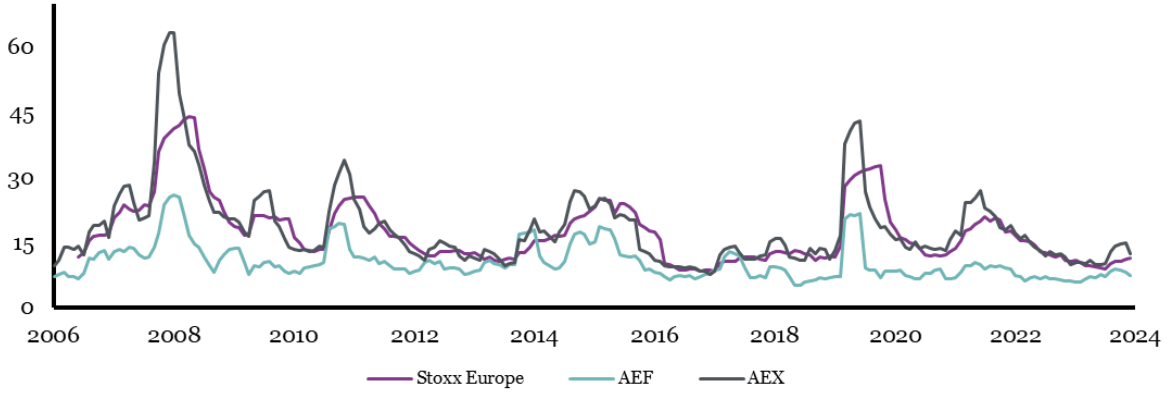


Bron: ACM

Wij hebben het genoegen u het verslag over 2024 van het AEF aan te bieden. In 2024 behaalde het AEF een rendement van 3,7%. Hierdoor steeg de waarde van een participatie in het AEF van €323,82 eind 2023 naar €335,94 per 31 december 2024. Voor de AEF-klasse B steeg de waarde met 4,3% van €334,32 naar €348,60. Het gemiddeld jaarlijks nettorendement van het AEF bedraagt 6,9% sinds de oprichting in 2006.

Het beheerde vermogen steeg van €372 miljoen naar €381 miljoen in 2024. De stijging was het gevolg van het behaalde rendement. Het bedrag aan uittredingen was ongeveer gelijk aan het bedrag van de stortingen van bestaande en nieuwe participanten.

Marktrisico: volatiliteit AEF, AEX en DJ Eurostoxx



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

Het rendement in 2024 is gerealiseerd met een substantieel lager risico dan van een 100% aandelenbelegging. De gemiddelde netto-long-weging van het AEF bedroeg 47%, waardoor de bèta (het marktrisico) positief bijdroeg aan het resultaat. De aandelenselectie (alfa) droeg neutraal bij aan het jaarrendement. Bij zowel de long- als shortposities, droegen ruim 50% van de posities positief bij aan het resultaat. De shortposities als totaal droegen licht negatief bij aan het behaalde rendement. De shortposities stegen gemiddeld veel minder hard dan de beurs en droegen daarmee dus sterk bij aan de alfa. De longposities stegen evenveel als de Europese beurs voor middelgrote bedrijven. Het AEF was aan het einde van het jaar belegd in 39 individuele aandelenposities.

Forvis Mazars Accountants N.V.
Gewaarmerkt voor
Identificatiedoeleinden
LZ | 23-04-2025

Jaarrendement (%)	Antaurus	Antaurus B klasse *	AEX	AEX Total Return	Stoxx Europe	Stoxx Europe Total Return	MSCI World
2006 vanaf 1 oktober	12.1		2.4	2.7	7.0	7.4	3.9
2007	4.9		4.1	7.5	-0.2	3.1	-3.1
2008	-13.5		-52.3	-50.3	-45.6	-43.3	-39.5
2009	39.9		36.4	42.0	28.0	33.3	23.6
2010	20.8		5.7	9.3	8.6	12.3	17.5
2011	-15.2		-11.9	-8.8	-11.3	-7.9	-4.7
2012	8.2		9.7	14.0	14.4	19.1	11.2
2013	3.1		17.2	20.7	17.4	21.6	18.8
2014	6.7		5.6	8.6	4.4	8.2	17.3
2015	6.9		4.1	7.4	6.8	10.3	8.3
2016	19.6		9.4	13.6	-1.2	0.5	9.4
2017	-0.3		12.7	16.5	7.7	11.3	5.4
2018	5.6		-10.4	-7.4	-13.2	-10.2	-6.0
2019	5.0	5.4	23.9	28.5	23.2	27.9	27.7
2020	14.7	15.8	3.3	5.5	-4.0	-1.5	4.8
2021	10.7	11.7	27.7	30.5	22.2	25.8	29.0
2022	-1.2	-0.9	-13.7	-11.4	-12.9	-9.9	-14.4
2023	5.4	5.9	14.2	17.2	12.7	16.6	17.9
2024	3.7	4.3	11.7	14.6	6.0	9.6	25.1
Cum	235.9	282.4	81.7	221.4	48.7	180.0	230.9
Gemiddeld per jaar	6.9	7.6	3.3	6.6	2.2	5.8	6.8

* AEF B klasse rendement Cum en Gemiddeld per jaar zijn tot en met september 2018 de proforma rendementen op basis van de kostenstructuur klasse B

Ontwikkeling van de aandelenmarkten in 2024
De brede Europese index Stoxx Europe 600 steeg in 2024 met +9,6% (inclusief bruto dividenden). De Europese beurs voor kleine- en middelgrote bedrijven deed het minder goed met een stijging van 6% (inclusief dividenden). Binnen Europa waren er sterke verschillen tussen de regionale indices. Zo steeg de Franse CAC40-index met slechts +1% en noteerde de Zwitserse index van middelgrote bedrijven een bescheiden winst van +3% (allebei inclusief dividenden). De Nederlandse AEX-index steeg met ruim 14% (inclusief dividenden).

Ontwikkeling van het AEF in 2024
De best presterende longposities waren Accelleron (turbocompressoren), D'Ieteren (autoruitvervanging en autodistributie) en NN (verzekeraar). De slechtst presterende longposities waren GN Store Nord (duurzame consumptiegoederen) en Landis + Gyr (elektrische apparatuur en onderdelen).

De koers van Accelleron steeg in 2024 met 79% (in Euro's en inclusief dividenden). Accelleron verhoogde halverwege het jaar de omzet- en winstverwachting voor heel 2024. Accelleron profiteert van een sterke vraag naar nieuwe turbocompressoren en ook naar onderhoudsbeurten voor turbocompressoren die in het verleden verkocht zijn. Deze turbocompressoren worden gebruikt door vrachtschepen en door de energiemarkt. Er lijkt afgelopen jaar onder beleggers meer aandacht te zijn gekomen voor de bijdrage die Accelleron kan leveren aan de energietransitie, bijvoorbeeld door het helpen terugdringen van de CO2-uitstoot van verbrandingsmotoren op grote schepen. Gedurende het jaar is de positie in Accelleron teruggebracht naar een reguliere weging.

forvis mazars
Forvis Mazars Accountants N.V.
Gewaarmerkt voor
Identificatiedoeleinden
LZ | 23-04-2025

De koers van D'Ieteren steeg met 35% (inclusief dividenden). Bij het rendement is rekening gehouden met de bruto dividenduitkering van €74 die plaats vond in december. In eerste instantie werd negatief gereageerd op de bekendmaking van het superdividend. Dit kwam vooral omdat investeerders afgeschrikt werden door de dividendbelasting van 30% oftewel €22,20 per aandeel. Hierdoor ontstond er voor de dividenddatum verkoopdruk, terwijl er na de dividenddatum juist veel investeerders waren die hun aankoop hadden uitgesteld zodat ze geen belasting hoefden te betalen. De autoruitvervangingsactiviteit, bekend van het merk Carglass, is de belangrijkste onderneming van de groep. De resultaten en vooruitzichten van de autoruitvervangingsactiviteit gaven gedurende het jaar een bevestiging van de positieve ontwikkelingen voor de lange termijn. Eind oktober vond er een aandelentransactie plaats in de Carglass-activiteit tussen een aantal aandeelhouders. D'Ieteren houdt een aandelenbelang van ruim 50% in deze activiteit. Op basis van de transactie vertegenwoordigt het belang in de Carglass-activiteit een waarde van meer dan €200 per aandeel D'Ieteren.

NN steeg inclusief dividenden met 27% in 2024. Het bedrijf werd geholpen door de krappe schadeverzekeringsmarkt in Europa. Daarnaast droeg de aanhoudend hoge rente positief bij aan de goede vooruitzichten voor de levensverzekeraar en NN Bank. Hierdoor kon het bedrijf de doelstelling voor de kapitaalgeneratie in 2025 verhogen van 1,8 miljard naar 1,9 miljard euro. Ondanks de koersstijging is de waardering van NN Group nog steeds zeer aantrekkelijk. Het dividend en het jaarlijkse aandeleninkoopprogramma bedragen samen 11% van de huidige beurskoers.

Met een koersverlies van 22% (in Euro's en inclusief dividenden) heeft GN Store Nord in 2024 de meest negatieve bijdrage geleverd aan het rendement van het Fonds. De combinatie van een hoge schuldgraad na een moeizame coronaperiode, het uitblijven van herstel in de activiteiten voor kantoorheadsets en risico's rondom de bestendigheid van de winstgevendheid in hoortoestellen zijn te veel gebleken in 2024. Ondanks de koersdaling vinden wij dat het bedrijf de juiste stappen aan het zetten is sinds het nieuwe management is aangetreden. De focus van het nieuwe management is heel duidelijk op de winstgevendheid en kasstroom. Dit heeft, ondanks de moeilijke marktomstandigheden, tot een flinke afname van de schuldpositie geleid. Bovendien lijkt de markt voor kantoorheadsets de bodem gezien te hebben. Wij kijken dus met vertrouwen naar 2025.

Landis + Gyr droeg ook negatief bij aan het rendement in 2024 met een koersverlies van 22% (in Euro's en inclusief dividenden). Sinds de presentatie van de halfjaarresultaten in oktober is het onrustig bij Landis+Gyr. De halfjaarresultaten vielen tegen door een teleurstellende ontwikkeling in Europa. Het bedrijf kondigde een strategische heroverweging aan waarbij het bedrijf zich meer gaat concentreren op de Amerikaanse activiteiten. In november werd het plotselinge vertrek van de CEO aangekondigd. Hij werd per direct vervangen door een lid uit het bestuur van Landis + Gyr. De nieuwe CEO heeft ruime ervaring als CEO van een Amerikaans bedrijf in dezelfde sector. De nieuwe CEO heeft zich gecommitteerd aan het uitvoeren van het nieuwe strategische plan. Door de koersdaling in 2024 noteert de investering in Landis + Gyr een verlies van 6% sinds de eerste aankoop. Door de afstraffing is er veel negatief nieuws verdisconteerd in de koers. Antaurus is juist enthousiast over de aangekondigde wijzigingen. Op basis van de sterke orderportefeuille in de VS verwachten wij dat de winst bij Landis + Gyr substantieel kan stijgen in de komende twee jaar. Een verkoop van (een deel van) de Europese activiteiten zal de resultaten voorspelbaarder maken en een hoger rendement opleveren. Door de koersdaling is de waardering nog aantrekkelijker geworden.

Vooruitzichten

Het eerste kwartaal van 2025 heeft tot flinke opschudding op de wereldwijde financiële markten gezorgd. De voornaamste oorzaak hiervan zijn ongetwijfeld de importtarieven die de Amerikaanse president Trump sinds het begin van zijn ambtstermijn oplegt aan andere landen. Dit heeft geleid tot toenemende onzekerheid in de Verenigde Staten, zowel onder consumenten als bedrijven, wat een remmend effect heeft op de economische groei. Terwijl de Amerikaanse economie eind 2024 nog robuust leek, verslechteren de economische cijfers nu in hoog tempo.

Amerikaanse bedrijven zullen de importtarieven gedeeltelijk compenseren door prijzen te verhogen, wat de inflatie opnieuw kan aanwakkeren. Dit vormt een groeiend risico, aangezien de inflatie nog steeds boven de doelstelling van de Federal Reserve (Fed) ligt. De voorzitter van de Fed heeft dan ook aangegeven voorlopig geen haast te maken met het aanpassen van de huidige beleidsrente. Als gevolg van deze ontwikkelingen kende de Amerikaanse S&P 500-index een zwakke start van het jaar.

Forvis Mazars Accountants N.V.
Gewaarmerkt voor
Identificatiedoeleinden
LZ | 23-04-2025

In Europa is de stemming iets positiever. Door een dalende inflatie heeft de ECB de beleidsrente al tweemaal verlaagd naar 2,5%. Bovendien kondigde de nieuwe Duitse regering een grondwetswijziging aan, waardoor er voor investeringen in onder andere defensie en civiele infrastructuur een ruimer begrotingstekort mag worden aangehouden. Dit is een unicum, aangezien het Duitse fiscale beleid traditioneel als zeer sober wordt beschouwd. Hoewel deze investeringen in 2025 naar verwachting nog beperkte economische impact zullen hebben, groeit het enthousiasme dat ze vanaf 2026 de economische groei kunnen stimuleren. Dit optimisme onder beleggers komt op een kritiek moment, aangezien de Duitse economie al jarenlang stagneert. In anticipatie op hogere begrotingstekorten maakten de Europese rentes hun grootste stijging mee sinds de val van de Berlijnse Muur.

Ondertussen blijft de berichtgeving van westerse bedrijven over China een somber beeld schetsen van de economische activiteit daar. De Chinese economie kampt met een vastgoedcrisis, een vergrijzende bevolking en een laag consumentenvertrouwen. In februari werd bekend dat China te maken heeft met deflatie, wat problematisch is voor een economie met hoge schuldenlasten. Wij verwachten op korte termijn dan ook weinig herstel in China.

Ten slotte kunnen we de ontwikkelingen in Japan niet negeren. Japan staat bekend om zijn lange periode van lage inflatie en zelfs deflatie, maar momenteel ligt de inflatie daar met 3,5% het hoogst van de westerse wereld. Na jaren van monetaire stimulering ziet de Bank of Japan zich nu genoodzaakt om renteverhogingen door te voeren om de inflatie onder controle te krijgen. Hoewel de Japanse economie beperkt toegankelijk is voor Europese bedrijven, blijven de ontwikkelingen daar relevant, aangezien de Japanse yen een belangrijke valuta is op de mondiale financiële markten.

Bovenstaande ontwikkelingen laten zien hoe snel de economische en geopolitieke omstandigheden kunnen veranderen. De eerste maanden onder president Trump suggereren dat de volatiliteit gedurende zijn ambtstermijn hoog zal blijven. Het is daarom essentieel om de risico’s en kansen actief te blijven monitoren. Op basis van onze 18 jaar aan ervaring en prestaties, met meerdere periodes van hoge volatiliteit, zijn wij ervan overtuigd dat wij als long-short fonds hier optimaal van kunnen profiteren.

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 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 heeft de risicobeheer en compliancefunctie ook binnen 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 heeft een risico inventarisatie gemaakt van potentiële fraude en corruptie onderdelen en proactief passende maatregelen gedefinieerd en geïmplementeerd.

Forvis Mazars Accountants N.V.
Gewaarmerkt voor
Identificatiedoeleinden
LZ | 23-04-2025

Mocht een van de risico's zich manifesteren dan zou dit een zeer hoog negatieve impact op de resultaten, financiële positie en reputatie 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 eventueel gesignaleerde incidenten en ACM doet minimaal één 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 schatten wij de kans op fraude en corruptie in als zeer laag.

Inzicht in duurzaamheidsrisico's
Het besluit om een belegging op te nemen in de portefeuille wordt gebaseerd op meerdere criteria. Eén van deze criteria is het effect van duurzaamheidsfactoren. Hierbij richt de aandacht zich op de belangrijkste duurzaamheidsfactoren voor het individuele bedrijf afhankelijk van verschillende factoren waaronder beschikbare informatie, sector en verwachte impact. De effecten op duurzaamheidsfactoren worden geanalyseerd, maar deze hoeven niet leidend te zijn in de uiteindelijke beleggingsbeslissing.

ACM classificeert het AEF als 'grijs' (Art. 6) De beheerder heeft geen intentie om het AEF 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.

Raad van commissarissen
ACM heeft een aantal jaren terug op eigen initiatief een intern toezichtorgaan op het bestuur (raad van commissarissen) ingericht. Op deze manier werd het intern toezicht versterkt met een evenwichtiger governancestructuur.

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.

De RvC beschouwt in haar adviserende rol kritisch het door het bestuur uitgestippelde beleid en biedt daarmee een kritisch tegenwicht. Op deze manier ontstaat met de extra kennis en ervaring een betere balans bij belangenafweging en besluitvorming binnen het bestuur. 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.

Naast aandacht voor 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 de directie van ACM als klankbord terzijde vanuit de uiteenlopende expertise en achtergrond van de commissarissen. De RvC komt periodiek vier keer per jaar collectief bijeen samen met de voltallige directie van ACM. Daarnaast is de RvC aanwezig bij de bespreking van de jaarcijfers door de externe accountant en de Algemene Vergadering van Aandeelhouders.

Forvis Mazars Accountants N.V.
Gewaarmerkt voor
Identificatiedoeleinden
LZ | 23-04-2025

De Raad van Commissarissen bestaat uit Wim Schreuder Goedheijt en Silvia Zonneveld. Beide leden van de RvC zijn getoetst door de toezichthouder op vaardigheden voor het voorzitterschap.

Het voorzitterschap in de RvC is duaal van aard. Het voorzitterschap in bijeenkomsten rouleert tussen de twee commissarissen. De gedachte van gelijkwaardigheid tussen de twee RvC leden en unanimiteit in de besluitvorming staat daarmee centraal. Transparantie en openheid is belangrijk.

Wijzigingen team Antaurus
Pieter Zandee is per 1 september 2024 toegetreden tot de directie van Antaurus, nadat goedkeuring was verkregen van de toezichthouder AFM. Pieter is in 2016 gestart bij Antaurus als Analist. Sinds 2018 is hij Portfolio Manager.

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. De criteria die hierbij gehanteerd worden zijn zowel financiële als meerdere niet-financiële criteria.

De Beheerder heeft in 2024 een totale beloning toegekend van € 1.379.511 (2023: € 1.305.028), waarvan € 301.500 (2023: € 339.500) variabele beloning. Het totale aantal begunstigden bedroeg dertien. De beloning van de directieleden samen bedroeg € 462.365 (2023: € 339.672). 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.

Stemgedrag op door het AEF gehouden aandelen
In het algemeen zal de Beheerder geen gebruik maken van de bij de door het AEF gehouden aandelen behorende stemrechten. Als dat wel gebeurt dan zal de Beheerder dat, met inachtneming van de belangen van de Participanten, op zodanige wijze doen dat dit bevorderlijk kan zijn voor het realiseren van de beleggingsdoelstelling van het AEF.

Administratieve organisatie en interne beheersing
De Beheerder en het AEF beschikken over een beschrijving van de administratieve organisatie en interne beheersing (AOIB) als bedoeld in artikel 4:14 van de Wft en de hoofdstukken 4 en 5 van het Besluit Gedragstoezicht. Deze beschrijving wordt regelmatig ieder jaar gecontroleerd en geüpdatet.

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

Amsterdam, 23 april 2025

De Beheerder
Antaurus Capital Management B.V.

Forvis Mazars Accountants N.V.
Gewaarmerkt voor
Identificatiedoeleinden
LZ | 23-04-2025

Jaarrekening

Balans per 31 december

(Voor resultaatbestemming)

(bedragen x € 1)	Referentie	2024	2023
Activa			
Beleggingen	1		
Aandelen		369.164.242	327.220.111
Obligaties		125.243.765	99.467.000
Totaal beleggingen		**494.408.007**	**426.687.111**
Vorderingen	3		
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties		23.010	-
Overige vorderingen		771.722	2.150.926
Totaal vorderingen		**794.732**	**2.150.926**
Overige activa	4		
Liquide middelen		49.676.942	164.472.556
Totaal overige activa		**49.676.942**	**164.472.556**
Totaal activa		**544.879.681**	**593.310.593**
Passiva			
Fondsvermogen	5		
Vermogen participanten		366.360.150	352.415.396
Onverdeeld resultaat		14.511.157	19.952.724
Totaal fondsvermogen		**380.871.307**	**372.368.120**
Beleggingen	1		
Aandelen		156.125.543	214.118.986
Totaal beleggingen		**156.125.543**	**214.118.986**
Kortlopende schulden	6		
Schulden aan kredietinstellingen		4.202.063	27
Schulden uit hoofde van effectentransacties		543.519	-
Schulden aan participanten		2.222.805	3.664.951
Overige schulden en overlopende passiva		914.444	3.158.509
Totaal kortlopende schulden		**7.882.831**	**6.823.487**
Totaal passiva		**544.879.681**	**593.310.593**

Forvis Mazars Accountants N.V.
Gewaarmerkt voor
Identificatiedoeleinden
LZ | 23-04-2025

Winst- en- verliesrekening

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

(bedragen x € 1)	Referentie	2024	2023
Opbrengsten uit beleggingen			
Dividendopbrengsten	8	17.548.286	6.831.979
Interestbaten obligaties	9	1.433.497	3.604.800
Totaal opbrengsten uit beleggingen		**18.981.783**	**10.436.779**
Waardeveranderingen van beleggingen	7		
Gerealiseerde resultaten		27.384.457	(12.388.112)
Ongerealiseerde resultaten		(17.891.330)	35.281.553
Totaal waardeveranderingen van beleggingen		**9.493.127**	**22.893.441**
Overige resultaten			
Valutaresultaten	10	(186.767)	(194.308)
Interestbaten		6.785.086	7.894.674
Overige resultaten		300.921	-
Totaal overige resultaten		**6.899.240**	**7.700.366**
Kosten			
Beheervergoeding	11.1	(6.939.346)	(6.588.443)
Prestatievergoeding	11.1	(3.606.107)	(3.752.851)
Dividendlasten	8	(4.597.138)	(6.052.396)
Interestlasten		(4.251.150)	(3.008.056)
Kosten voor het inlenen van effecten	11.2	(582.191)	(691.444)
Kosten van Depositary	11.3	(99.929)	(97.891)
Bankkosten en commissies	11.2	(467.543)	(625.732)
Administratiekosten	11.3	(185.000)	(151.092)
Accountantskosten	11.3	(34.896)	(44.504)
Toezichthouders kosten	11.3	(61.693)	(46.700)
Advieskosten	11.3	(38.000)	(15.000)
Overige kosten		-	(3.753)
Som der bedrijfslasten		**(20.862.993)**	**(21.077.862)**
Netto resultaat over de verslagperiode		**14.511.157**	**19.952.724**

forvis mazars
Forvis Mazars Accountants N.V.
Gewaarmerkt voor
Identificatiedoeleinden
LZ | 23-04-2025

Kasstroomoverzicht

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

(bedragen x € 1)	Referentie	2024	2023
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Aankopen van beleggingen		(505.953.423)	(574.644.792)
Verkopen van beleggingen		390.252.720	419.344.108
Ontvangen interest		9.823.944	9.925.935
Ontvangen dividend		17.519.501	6.660.323
Ontvangen overige resultaten		300.921	-
Betaalde beheer- en prestatievergoeding		(12.580.657)	(8.256.284)
Betaalde interest		(4.430.979)	(2.802.808)
Betaalde dividend		(4.597.138)	(6.052.396)
Betaalde overige kosten		(1.695.656)	(1.653.840)
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten		**(111.360.767)**	**(157.479.754)**
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Toetredingen		49.545.793	52.858.314
Uittredingen		(56.995.909)	(59.713.507)
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten		**(7.450.116)**	**(6.855.193)**
Netto kasstroom		**(118.810.883)**	**(164.334.947)**
Liquiditeiten beginstand boekjaar		164.472.529	329.001.784
Valutaresultaten op liquide middelen		(186.767)	(194.308)
Liquiditeiten eindstand boekjaar	**4**	**45.474.879**	**164.472.529**

Forvis Mazars Accountants N.V.
Gewaarmerkt voor
Identificatiedoeleinden
LZ | 23-04-2025

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 Depositary 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 Depositary 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 Depositary.

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.

Forvis Mazars Accountants N.V.
Gewaarmerkt voor
Identificatiedoeleinden
LZ | 23-04-2025

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 2024 tot en met 31 december 2024.

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 Fonds voor een bepaalde termijn wordt overgedragen, blijven gedurende deze periode in de balans van het Fonds 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 Fonds 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 Fonds 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.

Forvis Mazars Accountants N.V.
Gewaarmerkt voor
Identificatiedoeleinden
LZ | 23-04-2025

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.

Waardering obligaties
Obligaties 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.

Forvis Mazars Accountants N.V.
Gewaarmerkt voor
Identificatiedoeleinden
LZ | 23-04-2025

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 interestkosten voor liquide middelen, de interestkosten voor schulden aan kredietinstellingen en de prestatievergoeding. De lopende kosten factor is berekend door deze 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.

Forvis Mazars Accountants N.V.
Gewaarmerkt voor
Identificatiedoeleinden
LZ | 23-04-2025

Omloop factor (OF)
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.

Forvis Mazars Accountants N.V.
Gewaarmerkt voor
Identificatiedoeleinden
LZ | 23-04-2025

Toelichting op de balans

1. Beleggingen

Mutatieoverzicht beleggingen

(bedragen x € 1)	2024	2023
Aandelen (longposities)		
Beginstand boekjaar	327.220.111	268.054.718
Aankopen	162.282.501	168.891.588
Verkopen	(124.262.613)	(158.216.395)
Gerealiseerde waardeveranderingen	32.737.594	(5.515.048)
Ongerealiseerde waardeveranderingen	(28.813.351)	54.005.248
Eindstand boekjaar	**369.164.242**	**327.220.111**
Obligaties		
Beginstand boekjaar	99.467.000	-
Aankopen	222.464.548	251.058.800
Verkopen	(199.489.500)	(151.000.000)
Gerealiseerde waardeveranderingen	1.290.500	(838.800)
Ongerealiseerde waardeveranderingen	1.511.217	247.000
Eindstand boekjaar	**125.243.765**	**99.467.000**
Aandelen (shortposities)		
Beginstand verslagperiode	214.118.986	233.680.718
Aankopen	(121.749.893)	(154.694.404)
Verkopen	66.523.617	110.127.713
Gerealiseerde waardeveranderingen	6.643.637	6.034.264
Ongerealiseerde waardeveranderingen	(9.410.804)	18.970.695
Eindstand verslagperiode	**156.125.543**	**214.118.986**

Beleggingen naar wijze van waardering	**2024**	**2023**
Afgeleid van genoteerde marktprijzen	338.282.464	212.568.125
Eindstand boekjaar	**338.282.464**	**212.568.125**

Per 31 december 2024 waren er geen illiquide posities in portefeuille (2023: geen illiquide posities).

Per 31 december 2024 bedroegen de uitgeleende long posities en uitgeleende obligaties een totaal bedrag van € 218.939.112 (2023: € 299.826.322). 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 (2023: 140%).

Forvis Mazars Accountants N.V.
Gewaarmerkt voor
Identificatiedoeleinden
LZ | 23-04-2025

2. Risicoparagraaf

Algemeen
Het Fonds belegt in beursgenoteerde ondernemingen. De waarde van deze beleggingen kan sterk variëren als financiële markten of bepaalde categorieën beleggingen in hun geheel dalen als gevolg van factoren waarop het Fonds geen invloed heeft, zoals ontwikkelingen economische groei, renteontwikkelingen, inflatietempo, de prijsontwikkeling op de goederen- en valutamarkten en ontwikkelingen op de financiële markten. De waarde van het Fonds is rechtstreeks gekoppeld aan de waarde van deze beleggingen en kan derhalve eveneens sterk fluctueren.

Renterisico
Het Fonds belegt voor 32,88% (2023: 26,71%) in kortlopende vastrentende financiële instrumenten en heeft hierdoor een beperkt renterisico.

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

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

Kredietrisico
Kredietrisico is het risico dat de contractpartij niet aan haar verplichting zal voldoen, waardoor het Fonds een financieel verlies te verwerken krijgt. Om het kredietrisico op de obligaties te beperken zal de kaspositie enkel belegd worden in staatsobligaties met een credit rating van A of hoger. Het maximale kredietrisico van het Fonds bedraagt per balansdatum € 175.715.439 (2023: € 266.090.482).

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.

Hefboomrisico
De totale posities van het Fonds, long en short opgeteld, kunnen maximaal 150% van het totaal van het fondsvermogen bedragen. Dit is een hefboom van 50%. Hierdoor loopt de participant een hoger risico dan wanneer er geen hefboom toegepast zou worden.

Concentratierisico
Omdat er slechts geïnvesteerd zal worden in een beperkt aantal posities kan dit leiden tot sterkere schommelingen in de Netto Vermogenswaarde van het Fonds dan wanneer er meer gespreid zou worden belegd. Door deze strategie van het Fonds kan het rendement van het Fonds significant afwijken van de Europese aandelenindices. Hierdoor ontstaan specifieke risico's die tot uitdrukking kunnen komen in aanzienlijke verschillen in de performance van het Fonds en de Europese aandelenindices, zowel in positieve als in negatieve zin.

Rendementsrisico
Het rendement van de belegging in participaties over de periode van aankoopmoment tot verkoopmoment staat pas vast op het verkoopmoment van die belegging. De waarde van participaties is onder andere afhankelijk van de waardeontwikkeling van de beleggingen van het Fonds en van de keuzes die worden gemaakt bij de uitvoering van het beleggingsbeleid.

Er bestaat geen enkele garantie dat de beleggingsdoelstelling zal worden behaald en er wordt geen rendement gegarandeerd. In het verleden behaalde rendementen bieden geen garantie voor de toekomst. Het risico bestaat dat participanten niet hun volledige inleg terug zullen ontvangen bij beëindiging van hun deelname in het Fonds.

Forvis Mazars Accountants N.V.
Gewaarmerkt voor
Identificatiedoeleinden
LZ | 23-04-2025

Risico short posities
Het Fonds zal er zorg voor dragen dat te allen tijde voldoende dekking tegenover de ingenomen short posities staat. Het Fonds geeft hiervoor zekerheden af, hetzij in aandelen hetzij in contanten. In theorie is het mogelijke verlies op shortposities onbeperkt, terwijl de mogelijke winst beperkt is tot ongeveer het bedrag van de investering.

Risico verlies van in bewaring gegeven activa
Ingeval van insolvabiliteit, nalatigheid of frauduleuze handelingen van de Depositary, de Juridisch Eigenaar, de Custodian of een onderbewaarnemer bestaat het risico van verlies van in bewaring gegeven activa. De Custodian is weliswaar aansprakelijk voor de (financiële) gevolgen van een dergelijk verlies, maar het risico bestaat dat deze geen verhaalsmogelijkheden blijkt te bieden.

Tegenpartijrisico
Het risico bestaat dat een uitgevende instelling, een tegenpartij bij een transactie of een andere partij waarop het Fonds een vordering heeft in gebreke blijft bij de nakoming van haar verplichtingen.

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)	**2024**	**2023**
Luxemburgse Staatsobligatie 0,0% 28-04-2025	55.706.866	-
Franse Staatsobligatie 0,0% 25-03-2025	49.696.500	-
Also holding AG-REG	29.797.600	27.022.660
D'leteren SA/NV	24.105.000	37.149.000
Industrieel bedrijf	(23.445.490)	(23.506.173)
Overige long- en shortposities	202.421.988	171.902.638
Totaal (long- en shortposities)	**338.282.464**	**212.568.125**

Verdeling blootstelling naar land

	2024		**2023**	
Land	**Bedrag**	**% van de NAV**	**Bedrag**	**% van de NAV**
Frankrijk	81.676.900	21,4	99.467.000	26,7
Zwitserland	70.841.338	18,6	26.825.200	7,2
Zweden	(63.875.918)	(16,8)	(74.646.375)	(20,1)
Nederland	55.976.771	14,7	21.025.845	5,7
Luxemburg	55.706.866	14,6	-	-
België	51.270.000	13,5	76.157.672	20,5
Denemarken	48.398.970	12,7	28.813.446	7,7
Finland	18.408.000	4,8	16.680.000	4,5
Groot-Brittannië	12.624.737	3,3	18.245.338	4,9
Noorwegen	7.254.800	1,9	-	-
Totaal (long- en short posities)	**338.282.464**	**88,7**	**212.568.125**	**57,1**

forvis mazars
Forvis Mazars Accountants N.V.
Gewaarmerkt voor
Identificatiedoeleinden
LZ | 23-04-2025

Verdeling portefeuille naar sector

(bedragen x € 1)	2024		2023	
Sector	**Bedrag**	**% van de NAV**	**Bedrag**	**% van de NAV**
Telecommunicatiediensten	57.937.314	15,2	41.624.000	11,2
Duurzame consumptiegoederen	44.653.745	11,7	36.160.681	9,7
Informatietechnologie	56.015.100	14,7	39.295.900	10,5
Financiële diensten	46.167.557	12,1	33.421.022	9,0
Energie		-	(10.582.500)	(2,8)
Industrie	4.852.619	1,3	(26.102.877)	(7,0)
Niet-duurzame consumptiegoederen	42.220.049	11,1	36.514.717	9,8
Materialen	(490.990)	(0,1)	75.402	0,0
Gezondheidszorg	(6.468.208)	(1,7)	(11.091.133)	(3,0)
Vastgoed	(24.131.575)	(6,3)	(26.214.087)	(7,0)
Nutsvoorziening	(7.716.912)	(2,0)	-	
Obligaties				
Franse Staatsobligaties	69.536.900	18,3	99.467.000	26,7
Luxemburgse Staatsobligatie	55.706.865	14,6	-	-
Totaal	**338.282.464**	**88,9**	**212.568.125**	**57,1**

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)	2024		2023	
Valuta	**Bedrag**	**% van de NAV**	**Bedrag**	**% van de NAV**
Zweedse kroon	(57.565.494)	(15,1)	(74.665.768)	(20,0)
Deense kroon	48.395.308	12,7	28.825.900	7,7
Zwitserse frank	61.532.197	16,2	26.860.951	7,2
Noorse kroon	7.309.055	1,9	81.566	0,0
Britse pond	21.718.297	5,7	18.451.227	5,0
Amerikaanse dollar	6.420.987	1,7	-	-
Totaal	**87.810.350**	**23,1**	**(446.124)**	**(0,1)**

Forvis Mazars Accountants N.V.
Gewaarmerkt voor
Identificatiedoeleinden
LZ | 23-04-2025

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)	2024	2023
Vorderingen uit hoofde effectentransacties	**23.010**	**-**
Overige vorderingen		
Te ontvangen dividenden	200.441	171.656
Te ontvangen interest	365.894	1.971.255
Overige vorderingen en vooruitbetalingen	205.387	8.015
Totaal overige vorderingen	**771.722**	**2.150.926**

Alle vorderingen hebben een looptijd van minder dan één jaar.

4. Overige activa

Liquide middelen
Dit betreft het positieve saldo op de rekening courant van € 49.676.942 (2023: € 164.472.556) dat door het Fonds wordt aangehouden bij de bank. Deze liquide middelen staan volledig ter beschikking van het Fonds.

Forvis Mazars Accountants N.V.
Gewaarmerkt voor
Identificatiedoeleinden
LZ | 23-04-2025

5. Fondsvermogen

(bedragen x € 1)	2024	2023
Verloopoverzicht fondsvermogen		
Beginstand boekjaar	372.368.120	358.611.411
Uitgifte van participaties	50.987.939	53.517.492
Inkoop van participaties	(56.995.909)	(59.713.507)
Vermogen participanten	**366.360.150**	**352.415.396**
Resultaat lopende verslagperiode	14.511.157	19.952.724
Eindstand boekjaar	**380.871.307**	**372.368.120**

Verloopoverzicht participaties

(in aantallen)	2024	2023
Aantal participaties per 1 januari	1.145.429	1.162.881
Uitgifte van participaties	150.181	171.525
Inkoop van participaties	(167.513)	(188.977)
Conversie[1]	(16)	-
Aantal participaties per 31 december	**1.128.081**	**1.145.429**

Meerjarenoverzicht fondsvermogen

	2024	2023	2022
Klasse A			
Fondsvermogen (x € 1.000)	328.355	326.024	305.830
Aantal uitstaande participaties (stuks)	977.431	1.006.807	995.664
Intrinsieke waarde per participatie (in €)	335,94	323,82	307,16
Rendement (in %)	3,74	5,42	(1,19)
Klasse B			
Fondsvermogen (x € 1.000)	52.516	46.344	52.782
Aantal uitstaande participaties (stuks)	150.650	138.622	167.217
Intrinsieke waarde per participatie (in €)	348,60	334,32	315,65
Rendement (in %)	4,27	5,92	(0,89)

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

forvis mazars
Forvis Mazars Accountants N.V.
Gewaarmerkt voor
Identificatiedoeleinden
LZ | 23-04-2025

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)	**2024**	**2023**
Liquide middelen als onderdeel van de beleggingsportefeuille		
Schulden aan kredietinstellingen	4.202.063	27
Schulden uit hoofde van effectentransacties	543.519	-
Schulden aan participanten	2.222.805	3.664.951
	6.968.387	**3.664.978**
Overige schulden		
Interestkosten	239.621	419.450
Beheer- en Prestatievergoeding	575.299	2.610.503
Accountantskosten	17.448	32.404
Kosten Depositary	16.961	15.919
Toezichthouders kosten	-	10.740
Nog te betalen uitgaven voor inlenen van effecten	48.743	54.492
Overige schulden	16.372	15.001
Totaal overige schulden	**914.444**	**3.158.509**
Totaal kortlopende schulden	**7.882.831**	**6.823.487**

Alle kortlopende schulden hebben een looptijd van minder dan één jaar.

Forvis Mazars Accountants N.V.
Gewaarmerkt voor
Identificatiedoeleinden
LZ | 23-04-2025

Toelichting op de winst- en verliesrekening

7. Waardeveranderingen van beleggingen

(bedragen x € 1)	2024	2023
Gerealiseerde koerswinsten op aandelen	44.304.224	36.895.325
Gerealiseerde koerswinsten op obligaties	1.290.500	1.200
Gerealiseerde koersverliezen op aandelen	(18.210.267)	(48.444.637)
Gerealiseerde koersverliezen op obligaties	-	(840.000)
	27.384.457	**(12.388.112)**
Ongerealiseerde koerswinsten op aandelen	36.856.241	78.206.666
Ongerealiseerde koerswinsten op obligaties	1.758.217	247.000
Ongerealiseerde koersverliezen op aandelen	(56.258.788)	(43.172.113)
Ongerealiseerde koersverliezen op obligaties	(247.000)	-
	(17.891.330)	**35.281.553**
Totaal waardeveranderingen beleggingen	**9.493.127**	**22.893.441**

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. Interestbaten obligaties

Hieronder is verantwoord de coupon interest van de aangehouden obligaties gedurende verslagperiode.

10. Valutaresultaten

Het Fonds heeft gedurende het jaar liquiditeitsposities aangehouden in vreemde valuta wat heeft geresulteerd in een gerealiseerd valutaverlies van € 186.767 (2023: een valutaverlies van € 194.308).

11. Kosten

11.1 Beheerkosten

Beheervergoeding en prestatievergoeding

	2024	2023
Beheervergoeding	6.939.346	6.588.443
Prestatievergoeding	3.606.107	3.752.851
Totaal beheervergoeding en prestatievergoeding	**10.545.453**	**10.341.294**

De Beheerder ontvangt voor het beheer van participaties in het Antaurus Europe Fund Klasse A een vaste beheervergoeding van 1.8% per jaar, maandelijks berekend over de Netto Vermogenswaarde van het Fonds per de laatste dag van de voorafgaande maand, per maand achteraf te voldoen. De vaste beheervergoeding van Participaties in het Antaurus Europe Fund Klasse B (institutionele klasse) is 1.5% per jaar. De beheervergoeding voor Klasse B wordt berekend over de Netto Vermogenswaarde van het Fonds per de laatste dag van de voorafgaande maand en op de 15de van de maand dan wel op een werkdag als nader vast te stellen door de Beheerder. De beheervergoeding voor Klasse B wordt per maand achteraf voldaan en op de 15de van de maand dan wel op een werkdag als nader vast te stellen door de Beheerder.

forvis mazars
Forvis Mazars Accountants N.V.
Gewaarmerkt voor
Identificatiedoeleinden
LZ | 23-04-2025

Het Fonds is aan de Beheerder tevens een prestatievergoeding verschuldigd, vastgesteld per kwartaal en betaalbaar per het begin van de daaropvolgende maand. Deze zijn voor het AEF Klasse A en het AEF Klasse B respectievelijk 20% en 15% van de stijging in de netto vermogenswaarde per kwartaal, aangepast voor stortingen, onttrekkingen en uitkeringen, na aftrek van alle kosten. De reservering voor de prestatievergoeding vindt maandelijks in de netto vermogenswaarde berekening plaats. De prestatievergoeding is niet verschuldigd voor zover de participatiewaarde in de desbetreffende participatieklasse lager is dan de stand per ultimo in het kwartaal ervoor. Indien de participatiewaarde in de desbetreffende participatieklasse daarna weer toeneemt, maar nog steeds lager is dan de hoogste ultimo stand van een voorgaand kwartaal, zal er geen prestatievergoeding verschuldigd zijn tot het moment waarop het niveau van de hoogste ultimo stand per kwartaal weer wordt overschreden (high-watermark). Dit wil zeggen dat de prestatievergoeding slechts wordt berekend over het positieve verschil tussen de betreffende participatiewaarde per kwartaaleinde en de historisch hoogste participatiewaarde.

Het effect van de lopende en incidentele kosten op het rendement in 2024 van AEF Klasse A en B				
		Klasse A	Klasse B	
Portefeuilletransactiekosten	Kosten van inlenen voor shortposities	0,15%	0,15%	Het effect van de kosten van inlenen voor shortposities
	Kosten van effectentransacties	0,09%	0,09%	Het effect van de kosten als wij onderliggende aandelen voor het fonds aankopen of verkopen.
Overige kosten	Beheerkosten	1,80%	1,50%	Het effect van de beheerkosten.
	Andere lopende kosten	0,14%	0,14%	Het effect van andere lopende kosten gebaseerd op de feitelijke kosten van het afgelopen jaar.
Lopende kosten factor (LKF)		2,17%	1,87%	
Incidentele kosten	Prestatievergoeding	0,96%	0,64%	Het effect van de prestatievergoeding (respectievelijk 20% en 15% van de stijging). De vergoeding hangt af van de prestatie van uw belegging. De kosten zijn alleen van toepassing als het product beter heeft gepresteerd dan de eeuwig durende high water mark (de hoogste Netto vermogenswaarde per einde van alle voorgaande kwartalen).
Totaal lopende en inidentele kosten kosten		3,13%	2,52%	

11.2 De portefeuille transactiekosten

De portefeuille transactiekosten houden rechtstreeks verband met de uitvoering van het beleggingsbeleid. Deze kosten worden naar rato meegenomen. Er wordt rekening gehouden met de relatieve weging van de betreffende Participatieklasse ten opzichte van de totale netto vermogenswaarde op de waarderingsdag.

De portefeuille transactiekosten bestaan uit:

Kosten van inlenen van aandelen voor shortposities.
Het gaat hier om de kosten van het inlenen van aandelen voor de short posities. Deze kosten zijn afhankelijk van de weging van de shortposities in de portefeuille. De beheerder verwacht over de lange termijn een gemiddelde weging van de shortposities van 50% van het fondsvermogen. Gedurende 2022 is een tweede Custodian toegevoegd. Hierdoor zijn de kosten van inlenen substantieel verlaagd. De kosten voor inlenen van effecten bedroegen € 582.191 in 2024 (2023: € 691.444).

Kosten van effectentransacties en andere bankkosten
Het gaat hier voornamelijk om de kosten aan effecten brokers voor de aan- en verkoop van beursgenoteerde aandelen en de belasting op aandelentransacties in onder andere Frankrijk, het Verenigd Koninkrijk en Spanje. De kosten zijn afhankelijk van de waarde van de transacties. De bankkosten en commissies bedroegen € 347.993 in 2024 (2023: € 501.553).

forvis mazars
Forvis Mazars Accountants N.V.
Gewaarmerkt voor
Identificatiedoeleinden
LZ | 23-04-2025

11.3 Overige lopende kosten

Hieronder vallen alle kosten die door het Fonds gemaakt moeten worden om haar activiteiten uit te voeren. De overige lopende kosten bestaan voornamelijk uit de vergoeding voor de Administrateur, ingekochte researchkosten, accountantskosten en kosten van toezicht van AFM en DNB. Deze kosten worden naar rato meegenomen. Er wordt rekening gehouden met de relatieve weging van de betreffende participatieklasse ten opzichte van de totale netto vermogenswaarde op de waarderingsdag.

Vergoeding voor de administrateur
De beheerder heeft Bolder Fund Services (Netherlands) B.V. aangesteld als administrateur. De administrateur heeft, onder verantwoordelijkheid van de Beheerder, als belangrijkste taken: (i) het voeren van de financiële- en beleggingsadministratie van het Fonds; (ii) het berekenen van de netto vermogenswaarde van het Fonds; (iii) het bijhouden van het participantenregister van het Fonds, (iv) het namens het Fonds uitvoeren van activiteiten voortvloeiend uit de Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorrisme, (v) het namens het Fonds uitvoeren van rapportages activiteiten aan de AFM, de DNB en de Belastingdienst.

Vergoeding voor de Depositary
Caceis Bank, Netherlands Branch treedt op als de Depositary van het Fonds. De Depositary houdt ten behoeve van de Participanten toezicht op de Beheerder. De Depositary ziet erop toe dat de Beheerder zich houdt aan het bepaalde in het prospectus, de daarvan deel uitmakende fondsvoorwaarden en de toepasselijke regelgeving. Over de verslagperiode is door de Depositary in totaal € 99.929 (2023: € 97.891) in rekening gebracht.

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

Toezichthouderskosten
De Beheerder staat onder toezicht van de Stichting Autoriteit Financiële Markten (AFM) krachtens de toepasselijke bepalingen van de Wet op het financieel toezicht (Wft). In het belang van een adequate werking van de financiële markten en de positie van beleggers dienen beleggingsinstellingen te voldoen aan eisen met betrekking tot deskundigheid en betrouwbaarheid van de bestuurders, financiële waarborgen, bedrijfsvoering en de informatieverschaffing aan de deelnemers, publiek en de toezichthouders. In verband met de kosten van het toezicht op grond van de Wft brengen de AFM en de Nederlandsche Bank heffingen in rekening. Over de verslagperiode is voor in totaal € 61.693 (2023: € 46.700) aan heffingen van de AFM en DNB in rekening gebracht.

Ingekochte researchkosten
De beheerder maakt gebruik van externe research van effectenbrokers, aandelenonderzoeksbureau's en dataproviders. In de verslagperiode is voor in totaal € 119.550 (2023: € 124.180) aan ingekochte researchkosten in rekening gebracht.

Advieskosten
De beheerder onderzoekt of het mogelijk is om namens onderliggende participanten de verrekening of teruggaaf van dividendbelasting en/of buitenlandse bronbelasting aan te vragen. Wanneer een dergelijke aanvraag plaats zal vinden en goedgekeurd wordt zullen de verkregen of verrekende bedragen ten gunste komen van het Fonds en daarmee alle participanten. De beheerder heeft voor het aanvragen van de teruggaaf de hulp van een adviseur ingeroepen. De adviseur heeft over de verslagperiode een vergoeding van € 38.000 (2023: € 15.000) in rekening gebracht.

Bijkomende kosten kunnen ontstaan voor eventuele juridische of fiscale bijstand ten behoeve van het Fonds.

Forvis Mazars Accountants N.V.
Gewaarmerkt voor
Identificatiedoeleinden
LZ | 23-04-2025

11.4 Lopende kosten factor (LKF) en omloop factor

		2024	2023
Lopende kosten factor (LKF)	Klasse A	2.17%	2.25%
	Klasse B	1.87%	1.95%
Prestatievergoeding	Klasse A	0.96%	1.03%
	Klasse B	0.64%	0.85%
Omloopfactor	Klasse A en B	201%	236%

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

12. 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 Depositary

Zie paragraaf 11 voor de betaalde vergoedingen.

13. Gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn geen vermeldenswaardige gebeurtenissen na balansdatum.

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, 23 april 2025

Antaurus Capital Management B.V.

Forvis Mazars Accountants N.V.
Gewaarmerkt voor
Identificatiedoeleinden
LZ | 23-04-2025

Overige gegevens

Persoonlijke belangen van de bestuurders en van de leden van de raad van commissarissen van de Beheerder
De bestuurders en commissarissen van de Beheerder hadden per 31 december 2024 en per 1 januari 2024 de volgende persoonlijke belangen in de beleggingen van het Fonds als bedoeld in artikel 122 lid 2 Bgfo Wft:

	31-12-2024	01-01-2024
Posities		
Accelleron	50.000	107.750
AEF	11.795	12.225
Also	15.910	1.426
Aryzta	900.000	1.000.000
ASR	26.690	15.000
Azelis Group	90.000	30.000
CFE	40.664	40.664
D'Ieteren	11.000	12.500
GN Store Nord	20.000	-
JE Takeaway	95.167	75.608
KPN	350.083	450.000
Landis + Gyr	15.000	-
NN Group	2.291	-
NTG Nordic	100	-
Protector	100	-
Randstad	-	20.000
Sanoma	250.000	250.000
Software one	7.000	-
Tate & Lyle	41.159	40.000

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

Forvis Mazars Accountants N.V.
Gewaarmerkt voor
Identificatiedoeleinden
LZ | 23-04-2025

Controleverklaring

Forvis Mazars Accountants N.V.
Gewaarmerkt voor
Identificatiedoeleinden
LZ | 23-04-2025