

Haven European Value Fund

Jaarverslag

over de periode 1 mei 2009 tot en met

31 december 2009

Haven European Value Fund

Algemene informatie Haven European Value Fund

Kantooradres Fonds	:	Javastraat 24 2585 AN Den Haag
Beheerder	:	Safe Harbour Fund Management B.V. Javastraat 24 2585 AN Den Haag
Bewaarder	:	Stichting Bewaarbedrijf Haven European Value Fund Utrechtseweg 31D 3811 NA Amersfoort
Administrateur	:	Circle Investment Support Services B.V. Utrechtseweg 31D 3811 NA Amersfoort
Depotbank	:	SNS Securities N.V. Nieuwezijds Voorburgwal 162 1000 AE Amsterdam
Accountant	:	KPMG Accountants N.V. Rijnzathe 14 3454 PV De Meern
Juridisch adviseur	:	Van de Kamp & Co B.V. Monnikevenne 38 1141 RL Monnickendam
Datum van oprichting	:	1 mei 2009

Inhoudsopgave

Profiel	1
Verslag van de Beheerder	3
Kerncijfers	6
Jaarrekening	8
Balans	9
Winst- en verliesrekening	10
Kasstroomoverzicht	11
Toelichting op de balans, de winst- en verliesrekening en het kastroomoverzicht	12
Overige gegevens	21
Accountantsverklaring	22

Profiel

Structuur

Het Fonds is een fonds voor gemene rekening. Het is geen rechtspersoon, maar een overeenkomst tussen de Beheerder, de Bewaarder en elk van de Participanten. Op grond van die overeenkomst worden door de Beheerder voor rekening en risico van de Participanten gelden belegd in vermogenswaarden die op naam van de Bewaarder voor de Participanten worden bewaard. De Participanten zijn naar rato van het aantal door hen gehouden participaties gerechtigd tot het fondsvermogen. Toetreding tot het Fonds schept uitsluitend rechten en verplichtingen van de Participanten ten opzichte van het fonds en niet ten opzichte van de andere Participanten.

Beleggingsdoelstelling

Het Fonds streeft er naar om een gemiddeld rendement op de middellange termijn (3 tot 5 jaar) te behalen dat substantieel hoger is dan dat van de MSCI Europe index.

Beleggingsbeleid

Het Fonds tracht haar beleggingsdoelstelling te bereiken door te beleggen in aandelen van ongeveer 40 tot 60 ondergewaardeerde ondernemingen die zijn genoteerd aan gereguleerde West-Europese beurzen

Het Fonds heeft een open karakter. Participaties kunnen alleen worden verkocht aan het fonds. Er kan voor een minimum bedrag van €10,000 worden deelgenomen in het Fonds.

De Participanten in het Fonds zijn gezamenlijk (ieder naar rato van het aantal door hem gehouden participaties) economisch gerechtigd tot het vermogen van het Fonds. Het door de Participanten bijeen gebrachte vermogen is bestemd ter collectieve belegging voor hun rekening en risico.

Het Fonds is niet genoteerd op een effectenbeurs.

Uitgifte en inkoop van Participaties

Het Fonds is verplicht om, tenzij zich bijzondere omstandigheden voordoen, op iedere Transactiedag Participaties uit te geven of in te kopen tegen de Netto Vermogenswaarde daarvan op de Transactiedag, plus een opslag (ingeval van uitgifte) of minus een afslag (ingeval van inkoop).

Fiscale aspecten

Vanwege de beperkte overdraagbaarheid van Participaties wordt het Fonds voor de vennootschapsbelasting aangemerkt als "fiscaal transparant". Daardoor is het niet belastingplichtig voor de Nederlandse vennootschapsbelasting.

De door het Fonds ontvangen dividenden en rente, evenals behaalde vermogenswinsten, worden niet uitgekeerd maar herbelegd.

Haven European Value Fund

De Beheerder van het Fonds, Safe Harbour Fund Management B.V., wordt geacht te beschikken over de aandelen die de Bewaarder houdt en de daaraan verbonden stemrechten. In beginsel zal de Beheerder geen gebruik maken van de bij de door het Fonds gehouden aandelen behorende stemrechten. Als dat wel gebeurt zal de Beheerder dat op zodanige wijze doen dat dit bevorderlijk kan zijn voor het realiseren van de beleggingsdoelstelling van het Fonds.

Juridische aspecten

De jaarrekening van het Fonds is opgesteld in overeenstemming met Titel 9, Boek 2 van het Nederlands Burgerlijk Wetboek en met de Wet op het financieel toezicht (Wft).

De Beheerder beschikt over een vergunning als bedoeld in artikel 2:65 van de Wft. Het Fonds valt onder de werking van deze vergunning.

De laatst beschikbare prospectus dateert van 23 september 2009.

Financiële bijsluiter

Voor het Fonds is een financiële bijsluiter opgesteld met informatie over het Fonds, de kosten en de aan deelname verbonden risico's. Deze is verkrijgbaar via website www.havenfunds.nl.

Transparantie

Het Fonds tracht de belegger zoveel mogelijk inzicht te verschaffen in het gevoerde beleggingsbeleid, het rendement en risico, en de kosten. Op de website (www.havenfunds.nl) is meer actuele informatie beschikbaar, waaronder maandverslagen.

Verslag van de beheerder

Macro-economische ontwikkelingen

De eerste maanden van 2009 stonden in het teken van de voortzetting van de economische verslechtering die werd ingezet in 2008. De initiële kapitaalinjecties in grote systeembanken bleken niet afdoende waardoor in het begin van 2009 banken als ING en RBS opnieuw aan het staatsinfuus moesten om overeind te blijven. Als gevolg van de aanhoudende krapte op de kredietmarkten en de daling in de consumentenbestedingen voerden ondernemingen op grote schaal saneringen door waardoor het werkloosheidspercentage gestaag opliep. Het reeds broze consumenten- en producentenvertrouwen in de eurozone daalde in het eerste kwartaal van 2009 naar historische dieptepunten.

Vanaf medio maart 2009 begon de economie zich langzaam te herstellen. Het daadkrachtige optreden van centrale banken om de rente snel te verlagen richting het nulpunt en de verstrekking van kredieten aan banken op grote schaal zorgden ervoor dat de kredietmarkten weer op gang kwamen. Gedreven door de eerste green shoots in economische indicatoren, zoals de afvlakking van de daling in het aantal ontslagaanvragen en een stabilisering van de consumentenbestedingen, groeide het besef bij consumenten en producenten dat de recessie minder hevig zou zijn dan het doemscenario van een diepe en langdurige depressie zoals in de Verenigde Staten in de jaren 30. Vanaf het derde kwartaal in 2009 wisten de meeste ontwikkelde landen weer een groei van het Bruto Binnenlands Product te rapporteren waarmee de recessie beëindigd werd. De twijfel over de vorm van het herstel blijft evenwel van kracht..

Prestaties van het fonds

Het Haven European Value Fund (HEVF) is in mei 2009 gelanceerd. In de eerste maanden na de start kon het fonds profiteren van de aanhoudende rally op de Europese aandelenmarkten. De posities in ondergewaardeerde ondernemingen in kapitaalintensieve sectoren als de auto-industrie en de scheepvaart hebben de grootste bijdrage geleverd aan het rendement van het fonds. Door de hoge vaste kosten van deze ondernemingen is de winst zeer afhankelijk van de afzet. Deze hoge operational leverage zorgt ervoor dat een kleine stijging in de omzet kan leiden tot een significante stijging van de winsten en de beurskoers. Het prille herstel van de economie bleek een katalysator te zijn voor sterke koersontwikkelingen van deze ondernemingen. De grootste rem op het rendement werd geleverd door de posities in huizenbouwers. Daar waar de koersen in eerste instantie een goede ontwikkeling lieten zien, bleek dit slechts een opmaat naar een aantal claimemissies die tegen de hogere koersen werden uitgevoerd om de schulden van de ondernemingen te reduceren en de balans op te schonen, met als gevolg dat het fonds de opgebouwde winsten in deze posities verloren zag gaan.

In het laatste kwartaal van het jaar is het rendement van het fonds vooral bepaald door geopolitieke gebeurtenissen. In oktober werd bekend gemaakt dat ING zijn bank en verzekeringsactiviteiten ging opsplitsen onder dwang van de EU. Dit wakkerde de angst onder beleggers aan dat de ergste problemen voor de banken nog niet achter de rug waren. Het broze vertrouwen in het economische herstel, waarbij het herstel van de bankensector een cruciale rol speelt, op de proef werd gesteld. Ultimo november werd bekend dat Dubai World, de investeringsmaatschappij van Dubai, in grote financiële moeilijkheden verkeerde, en begin december werd de kredietwaardigheid van de soevereine schulden van Griekenland verlaagd.

De nervositeit op de beurzen als gevolg van deze ontwikkelingen zorgden ervoor dat het fonds een stapje terug moest doen. Uiteindelijk wist het HEVF, geholpen door een eindejaarsrally op de beurzen het jaar af te sluiten met een positief rendement van 21 procent, tevens de hoogste

Haven European Value Fund

stand sinds de start van het fonds. De benchmark MSCI Europe Index heeft over vergelijkbare periode een resultaat behaald van 26,14%.

Vooruitzichten

Het huidige herstel duidt op een snel en sterk V-vormig herstel waarbij de economische recessie snel en resoluut wordt verlaten. Echter, het uitblijven van een significante verbetering in de consumentenbestedingen, die voor ongeveer tachtig procent de economische groei in de VS bepaalt, en de aanhoudende oplopende werkeloosheid blijven een gevaar voor het economische herstel waardoor een terugkeer naar een recessie niet uitgesloten is

AO/IC verklaring

Safe Harbour Fund Management B.V. beschikt over een beschrijving van de bedrijfsvoering, die voldoet aan de eisen van de Wet op het financieel toezicht en het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen (Bgfo).

Safe Harbour Fund Management B.V. heeft gedurende het afgelopen boekjaar verschillende aspecten van de bedrijfsvoering beoordeeld. Bij deze werkzaamheden zijn geen constatering gedaan op grond waarvan zou moeten worden geconcludeerd dat de beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering, als bedoeld in artikel 121 van het Bgfo, niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in de Wet op het financieel toezicht en daaraan gerelateerde regelgeving. Op grond hiervan verklaren wij als beheerder voor Haven European Value Fund te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 Bgfo, die voldoet aan de eisen van het Bgfo.

Ook heeft Safe Harbour Fund Management B.V. niet geconstateerd dat de bedrijfsvoering niet effectief en niet overeenkomstig de beschrijving functioneert. Derhalve verklaart Safe Harbour Fund Management B.V. met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende het verslagjaar 2009 effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

Beknopt verslag van de onafhankelijk toezichthouder

In 2009 hebben er een aantal gesprekken plaatsgevonden met de compliance officer van de beheerder over de naleving van de principes of fund governance, op basis van rapportages van de compliance officer, de bewaarder en de administrateur. Tevens is gesproken over de inhoud van de publicatie "AFM Aanbevelingen Beleggingsinstellingen". Bij die gelegenheden heeft de onafhankelijk toezichthouder, op basis van de verstrekte informatie en rapportages, vastgesteld dat de beheerder zich in het boekjaar heeft gehouden aan hetgeen in die principes of fund governance is opgenomen.

Stemgedrag in aandeelhoudersvergaderingen van ondernemingen waarin het Fonds belegt

De Beheerder wordt geacht te beschikken over de aandelen die de Bewaarder houdt en de daaraan verbonden stemrechten. In beginsel zal de Beheerder geen gebruik maken van de bij de door het Fonds gehouden aandelen behorende stemrechten. Als dat wel het gebeurt dan zal de Beheerder dat op zodanige wijze doen dat dit bevorderlijk kan zijn voor het realiseren van de beleggingsdoelstelling van het Fonds. In het jaarverslag zal over dit onderwerp gerapporteerd worden.

Haven European Value Fund

Risicoparagraaf

De belangrijkste risico's verbonden aan beleggen in het Fonds zijn de volgende.

Risico's van algemene economische en politieke aard

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

Koersrisico

Aan het beleggen in Participaties zijn financiële risico's verbonden. Beleggers dienen zich te realiseren dat de beurskoers van de effecten waarin het Fonds posities inneemt kan fluctueren. In het verleden hebben effectenmarkten gunstige rendementen gegenereerd. Dit biedt echter geen indicatie dan wel garantie voor de toekomst. Door koersschommelingen kan ook de Netto Vermogenswaarde van het Fonds aan fluctuaties onderhevig zijn, wat kan betekenen dat Participanten niet hun volledige inleg terug zullen ontvangen bij beëindiging van hun deelname in het Fonds. De beheerder heeft gedurende 2009 getracht door een goede spreiding het koersrisico te beperken.

Risico dat investeringen zich niet ontwikkelen zoals verwacht

Er bestaat geen enkele garantie dat de nagestreefde rendementsdoelstelling wordt bereikt. Er wordt een specifieke beleggingsmethodiek toegepast waardoor een grote kans dat de nagestreefde rendementsdoelstelling wordt bereikt.

Valutarisico's

Het Fonds dekt valutaposities in beginsel niet af. Beleggingen anders dan in euro kunnen hierdoor fluctuaties in de Netto Vermogenswaarde van het Fonds, zowel positief als negatief, veroorzaken. Gedurende de verslagperiode zijn de valutarisico's niet afgedekt.

Liquiditeitsrisico beleggingen

Het Fonds zal ook posities nemen in small- en midcaps. Deze kennen in het algemeen een beperkte handelbaarheid, waardoor het risico bestaat dat aan- of verkopen door het Fonds de koers van dat aandeel zal beïnvloeden. De beheerder hanteert minimumeisen met betrekking tot de handelbaarheid om de liquiditeitsrisico's te beperken.

Risicobeheer

Het Fonds zal zich houden aan de volgende beperkingen bij het uitvoeren van haar beleggingsbeleid:

- er zal slechts belegd worden in aandelen die zijn genoteerd op West-Europese beurzen;
- een belang in een bepaalde onderneming zal, tenzij de Beheerder dit tijdelijk opportuun acht, niet meer dan maximaal 10% van de Netto Vermogenswaarde bedragen.

Mocht het Fonds door inkoop van Participaties of ten gevolge van verandering van de waarde van haar beleggingen één of meer restricties overschrijden, dan zal de Beheerder

Haven European Value Fund

trachten zo spoedig mogelijk, maar uiterlijk binnen drie kalenderweken, weer aan alle restricties te voldoen.

Den Haag, 29 april 2010

De directie van de beheerder

Safe Harbour Fund Management B.V.

Haven European Value Fund

Kerncijfers

(in duizenden euro's)

	2009
Fondsvermogen	28.099
Aantal uitstaande participaties (ultimo)	23.223,67
Intrinsieke waarde per participatie 1)	1.209,94
Total expense ratio	1,80 %
Total turnover ratio	42.41 %
Resultaat	4.194

1) De netto vermogenswaarde per participatie wordt verkregen door het fondsvermogen, zoals opgenomen in de jaarrekening van het Fonds, te delen door het aantal uitstaande participaties.

Beleggingsresultaat per participatie	2009
Beleggingsresultaat:	20,99 %
<i>waarvan:</i>	
Inkomsten	1,61 %
Waardeveranderingen	26,28 %
Kosten	-6,89 %
Benchmark: MSCI Europe Index	26,14 %

Haven European Value Fund

**Financiële gegevens
Haven European Value Fund
2009**

Haven European Value Fund

Balans per 31 december 2009

(in duizenden euro's)

	Referentie	31-12-2009
Activa		
<i>Beleggingen</i>		
Aandelen	1	28.478
		<hr/>
Totaal beleggingen		28.478
<i>Vorderingen</i>		
Overige vorderingen	2	10
		<hr/>
Totaal vorderingen		10
<i>Overige activa</i>		
Immateriële vaste activa	3	28
Liquide middelen		814
		<hr/>
Totaal overige activa		814
		<hr/>
Totaal activa		29.330
Passiva		
<i>Fondsvermogen</i>		
Geplaatst participatiekapitaal	4	23.905
Algemene reserve		(28)
Wettelijke reserve oprichtingskosten		28
Onverdeeld resultaat lopend boekjaar		4.194
		<hr/>
Totaal fondsvermogen		28.099
<i>Kortlopende schulden</i>		
Overige schulden	5	1.231
		<hr/>
Totaal kortlopende schulden		1.231
		<hr/>
Totaal passiva		29.330

Haven European Value Fund

Winst- en verliesrekening over de periode van 1 mei 2009 tot en met 31 december 2009

(in duizenden euro's)

	Referentie	01-05-2009 t/m 31-12- 2009
BATEN		
<i>Opbrengsten uit beleggingen</i>		
Dividenden		228
Interest		32
Overige opbrengsten	6	61
		<hr/>
		321
<i>Waardeveranderingen van beleggingen</i>		
Gerealiseerde waardeveranderingen	7	1.031
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen		4.218
		<hr/>
		5.249
		<hr/>
Totaal bedrijfsopbrengsten		5.570
LASTEN		
Prestatievergoeding	8	1.048
Beheerkosten		270
Overige kosten		58
		<hr/>
Totaal bedrijfslasten		1.376
		<hr/>
Netto resultaat		4.194

Haven European Value Fund

Kasstroomoverzicht over de periode van 1 mei 2009 tot en met 31 december 2009

(Indirecte methode)

	01-05-2009 t/m 31-12- 2009
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	
Netto resultaat	4.194
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	(4.218)
Aankopen van beleggingen	(27.523)
Verkopen van beleggingen	3.263
Mutatie vorderingen	(38)
Mutatie kortlopende schulden	1.231
	<hr/>
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	(23.091)
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	
Ontvangen bij (her-)plaatsing participaties	23.998
Betaald bij inkoop participaties	(93)
	<hr/>
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten	23.905
Netto kasstroom	814
	<hr/>
Mutatie geldmiddelen	814
Totaal geldmiddelen begin van de periode	-
	<hr/> <hr/>
Totaal geldmiddelen eind van de periode	814

Haven European Value Fund

Toelichting op de balans, de winst- en verliesrekening en het kasstroomoverzicht

Haven European Value Fund (het Fonds) is opgericht op 1 mei 2009. Het Fonds is een open-end beleggingsinstelling, dat wil zeggen dat bij het Fonds maandelijks uitgifte en inname van participaties plaatsvindt, behoudens bijzondere omstandigheden als in het prospectus van het Fonds omschreven.

De verslagperiode loopt van 1 mei 2009 tot en met 31 december.

Het Fonds wordt ten behoeve van haar participanten fiscaal als transparant aangemerkt.

De Beheerder van het Fonds is Safe Harbour Fund Management B.V., gevestigd te Den Haag. Als Bewaarder van het Fonds treedt op Stichting Bewaarbedrijf Haven European Value Fund, gevestigd te Amersfoort. Het Fonds heeft de administratie uitbesteed aan Circle Investment Support Services B.V., gevestigd te Amersfoort.

Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

Algemeen

Dit jaarverslag is opgesteld met inachtneming van de geldende voorschriften voor beleggingsinstellingen uit Titel 9 BW 2, de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving en Wft, zoals verder uitgewerkt in het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen. Alle in het jaarverslag opgenomen bedragen zijn in duizenden euro's, tenzij anders vermeld. Tenzij anders vermeld worden de in de balans opgenomen posten gewaardeerd tegen de nominale waarde.

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. Koersresultaten (gerealiseerd en ongerealiseerd) op vreemde valuta worden in de resultatenrekening verantwoord. Voor de omrekening van de buitenlandse valuta naar euro's zijn in 2009 de volgende omrekenkoersen gehanteerd:

	valuta koers
Deense Kroon	7.4415
Noorse Kroon	8.2991
Zweedse Kroon	10.2425
Britse Pond	0.88586
Zwitserse Franc	1.48365
US Dollar	1.43475

Haven European Value Fund

Beleggingen

De onder beleggingen opgenomen aandelen worden individueel gewaardeerd tegen marktwaarde, welke op balansdatum is gelijkgesteld aan de slotkoers op de beurs. Waardeveranderingen in de portefeuille worden als gerealiseerde en niet gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen in de winst- en verliesrekening verantwoord. Aan- en verkoopkosten van beleggingen worden opgenomen in de kostprijs en als gevolg van de dagelijkse herwaardering ten laste van het resultaat gebracht.

Verwerking van plaatsing en inkoop van participaties

De uit hoofde van plaatsing, respectievelijk inkoop van participaties ontvangen, respectievelijk betaalde bedragen worden geheel verwerkt in het fondsvermogen.

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. Activa en passiva in vreemde valuta worden omgerekend tegen de per balansdatum geldende wisselkoers.

Resultaatbepaling

Het resultaat wordt bepaald als het verschil tussen enerzijds de baten, zoals in het verslagjaar gedeclareerde dividenden, interest, opbrengsten uit verbruikleen effecten, koersresultaten en valutaresultaten 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.

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.

Total Expense Ratio (TER)

De total expense ratio omvat alle kosten die in de periode van 1 mei 2009 tot en met 31 december 2009 ten laste van het Fonds zijn gebracht exclusief de kosten van effectentransacties en interestkosten. De total expense ratio 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 bedragen per 31-05-2009 x 0,5, 30-06-2009, 30-09-2009 en 31-12-2009 x 0,5 bij elkaar op te tellen en vervolgens te delen door het aantal waarnemingen.

Turnover ratio (TOR)

De turnover ratio 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 turnover bepaald door de som van de aan- en verkopen van de beleggingen te verminderen met de som van de

Haven European Value Fund

plaatsingen en opnames van eigen participaties. De turnover ratio wordt bepaald door het bedrag van de turnover uit te drukken in een percentage van het gemiddeld fondsvermogen welke op identieke wijze wordt berekend als bij de bepaling van de total expense ratio.

Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de zogenaamde 'indirecte 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.

Toelichting op de balans

1 Beleggingen

Het Fonds belegt uitsluitend in aandelen van ondergewaardeerde ondernemingen die zijn genoteerd aan gereguleerde Europese beurzen. Het verloop van de beleggingen gedurende de verslagperiode is als volgt:

Aandelen	2009
Stand begin van de verslagperiode	–
Aankopen	27.523
Verkopen	(3.263)
Waardeveranderingen	4.218
Stand eind van de verslagperiode	28.478

De turnover ratio van de beleggingen bedroeg in 2009 42.41 %. Voor uitleg inzake de turnover ratio en de wijze van berekenen, zie de grondslagen voor waardering en resultaatbepaling.

Het concentratierisico in de beleggingsportefeuille is relatief beperkt. Geen van de individuele beleggingen vertegenwoordigt een belang groter dan 5 % van de beleggingsportefeuille.

De geografische verdeling is als volgt:

	2009
Noorwegen	6.199
Italië	5.142
Verenigd Koninkrijk	3.141
Zwitserland	2.504
Spanje	2.408
Overig	9.085
	<hr/>
	28.478

Haven European Value Fund

De onderverdeling per sector is als volgt:

	2009
Consumer Goods	6.942
Industrials	6.145
Financials	5.103
Oil & Gas	3.713
Basic Materials	3.068
Overig	3.506
	<hr/> 28.478

De onderverdeling per valuta is als volgt:

	2009
EURO	14.102
Noorse Kroon	6.199
Britse Pond	3.141
Zwitserse Franc	2.504
Zweedse Kroon	1.693
Deense Kroon	840
	<hr/> 28.478

2 Vorderingen

De overige vorderingen kunnen als volgt worden onderverdeeld:

	2009
Vooruitbetaalde administratiekosten	8
Te vorderen interest	2
	<hr/> 10

3 Overige activa

Overige activa bestaat uit de post liquide middelen en de immateriële vaste activa.

De liquide middelen betreffen direct opeisbare tegoeden bij banken.

De immateriële vaste activa bestaan uit geactiveerde oprichtingskosten. Deze kosten hebben onder andere betrekking op kosten van adviseurs en kosten prospectus en dergelijke. De oprichtingskosten zijn geactiveerd en worden over een periode van vijf jaar afgeschreven. Voor de geactiveerde oprichtingskosten wordt een wettelijke reserve aangehouden.

Haven European Value Fund

4 Fondsvermogen

Geplaatst participatiekapitaal

2009

Het verloop gedurende de verslagperiode is als volgt:

Stand begin verslagperiode	–
Geplaatst gedurende de verslagperiode	23.998
Terugbetaald aan participanten gedurende de verslagperiode	(93)
Stand eind verslagperiode	<u>23.905</u>

Algemene reserve

2009

Het verloop gedurende de verslagperiode is als volgt:

Stand begin verslagperiode	–
Toevoeging/onttrekking wettelijke reserve oprichtingskosten	(28)
Stand eind verslagperiode	<u>(28)</u>

Wettelijke reserve oprichtingskosten

2009

Het verloop gedurende de verslagperiode is als volgt:

Stand begin verslagperiode	–
Geactiveerde oprichtingskosten gedurende verslagperiode	28
Stand eind verslagperiode	<u>28</u>

Onderverdeeld resultaat lopend boekjaar

2009

Het verloop gedurende de verslagperiode is als volgt:

Stand begin verslagperiode	–
Toevoeging resultaat 2009	4,194
Stand eind verslagperiode	<u>4,194</u>

Haven European Value Fund

Aantallen participaties

2009

Het verloop gedurende de verslagperiode is als volgt:

Stand begin verslagperiode	–
Geplaatst gedurende de verslagperiode	23.304,53
Ingenomen gedurende de verslagperiode	(80,86)
Stand eind verslagperiode	<u>23.223,67</u>

Totaal fondsvermogen

31 december 2009

Fondsvermogen	28.099
Aantal uitstaande participaties	23.223,67
Intrinsieke waarde per participatie	1) 1.209,94

- 1) De netto vermogenswaarde per participatie wordt verkregen door het fondsvermogen te delen door het aantal uitstaande participaties.

5 Kortlopende schulden

De overige schulden kunnen als volgt worden onderverdeeld:

2009

Prestatievergoeding	1.048
Vooruitontvangen bedragen uit hoofde van intredingen	100
Beheerkosten	44
Accountantskosten	17
Administratiekosten	8
Overige kosten	14
	<u>1.231</u>

De overige kosten bestaan voornamelijk uit nog te betalen toezichtskosten, bewaarkosten en juridische kosten.

Toelichting op de winst- en verliesrekening

6 Overige opbrengsten

De overige opbrengsten bestaan uit transactievergoedingen. De opbrengst transactievergoeding betreffen transactiekosten welke bij de participanten in rekening wordt gebracht bij aan- en verkopen van participaties ter dekking van de gemaakte kosten voor aan- en verkopen. Participaties worden uitgegeven en ingekocht tegen de geldende intrinsieke waarde per participatie plus een opslag van 0.25% in geval van netto instroom in het Fonds en tegen de geldende intrinsieke waarde per participatie minus een afslag van 1.00% in geval van netto uitstroom.

7 Waardeveranderingen

De gerealiseerde waardeveranderingen zijn de resultaten uit hoofde van verkopen (inclusief verkoopkosten). De ongerealiseerde waardeveranderingen zijn de veranderingen in de aangehouden beleggingen (inclusief de aankoopkosten). In de waardeverandering is een bedrag van EUR 17.386 aan transactiekosten opgenomen uit hoofde van aan- en verkopen van beleggingen.

8 Bedrijfslasten

Bedrijfslasten

01-05-2009

t/m

31-12-2009

Prestatievergoeding	1.048
Beheerkosten	270
	<hr/>
	1.318
<i>Overige kosten</i>	
Administratievergoeding	19
Accountantskosten	17
Custodianvergoeding	7
Kosten toezichthouder	6
Overige kosten	9
	<hr/>
	58
Totaal	1.376

Prestatievergoeding

De prestatievergoeding wordt per kalenderjaar vastgesteld en in rekening gebracht. Deze vergoeding komt overeen met 20% van de stijging van de Netto Vermogenswaarde in het betreffende jaar. Daarbij geldt dat de berekende prestatievergoeding slechts verschuldigd zal zijn indien en voor zover de Netto Vermogenswaarde (gecorrigeerd voor toevoegingen en onttrekkingen) per 31 december van het verstreken kalenderjaar hoger is dan de "high-watermark" (de hoogste Netto Vermogenswaarde, gecorrigeerd voor toevoegingen en

Haven European Value Fund

onttrekkingen, op 31 december van de twee daaraan voorafgaande kalenderjaren. (of een kortere periode indien een historie van twee kalenderjaren nog niet beschikbaar is).

Beheerkosten

De beheervergoeding bedraagt 0,15% per maand, berekend over de Netto Vermogenswaarde per de laatste dag van de voorafgaande kalendermaand, per maand achteraf te voldoen.

Overige kosten

De overige kosten hebben voornamelijk betrekking op bankkosten, juridische kosten, begrepen kosten voor accountant en fiscaal adviseurs worden voor zover mogelijk jaarlijks overeengekomen.

Alle kosten zijn in overeenstemming met het prospectus in rekening gebracht en zijn marktconform. De werkelijke kosten zijn conform de in het prospectus beschreven systematiek berekend dan wel overeengekomen met derde partijen. Derhalve wijken deze niet significant af. Marketing- en distributiekosten worden op geen enkele manier doorberekend aan het Fonds, maar komen ten laste van de beheerder. Eventueel ontvangen retourprovisie komt volledig ten gunste van het Fonds. In het boekjaar is geen retourprovisie ontvangen.

Total Expense Ratio (TER)

	01-05-2009
	t/m
	31-12-2009
TER	1.80 %

Personeel

Het Fonds had gedurende het boekjaar geen personeel in dienst.

Den Haag, 29 april 2010

Beheerder

Safe Harbour Fund Management B.V.

Haven European Value Fund

Overige gegevens

Winstbestemming

De winst van het fonds voor de periode 1 mei 2009 tot en met 31 december 2009 wordt toegevoegd aan de reserves van het fonds.

Persoonlijke belangen directie van de beheerder

De directieleden van de Beheerder hadden per 31 december 2009 geen persoonlijk belang in (de beleggingen van) het Fonds als bedoeld in artikel 122 lid 2 Bgfo Wft.

Bijzondere gebeurtenissen na balansdatum

Er hebben zich in de periode vanaf balansdatum tot aan de openbaarmaking geen bijzondere gebeurtenissen voorgedaan.

Accountantsverklaring

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de jaarrekening 2009 van Haven European Value Fund te 's-Gravenhage bestaande uit de balans per 31 december 2009 en de winst-en-verliesrekening over de periode van 1 mei tot en met 31 december 2009 met de toelichting gecontroleerd.

Verantwoordelijk van het bestuur

De beheerder van het fonds is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en de Wet op het financieel toezicht, alsmede voor het opstellen van het jaarverslag, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. Deze verantwoordelijkheid omvat onder meer: het ontwerpen, invoeren en in stand houden van een intern beheersingssysteem relevant voor het opmaken van en getrouw weergeven in de jaarrekening van vermogen en resultaat, zodanig dat deze geen afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten bevat, het kiezen en toepassen van aanvaardbare grondslagen voor financiële verslaggeving en het maken van schattingen die onder de gegeven omstandigheden redelijk zijn.

Verantwoordelijkheid van de accountant

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

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

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Haven European Value Fund per 31 december 2009 en van het resultaat over de periode van 1 mei tot en met 31 december 2009 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en de Wet op het financieel toezicht.

Verklaring betreffende andere wettelijke voorschriften en/of voorschriften van regelgevende instanties

Op grond van de wettelijke verplichting ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder f BW melden wij dat het jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Utrecht, 29 april 2010

KPMG ACCOUNTANTS N.V.

W.L.L. Paulissen RA