

Today's Paraplufonds

Samengesteld jaarverslag

Over de periode 1 januari 2017
tot en met 31 december 2017

Today's Paraplufonds

Algemene informatie

Kantooradres Fonds	:	Emmastraat 54 1213 AL Hilversum www.fortomorrow.nl
Beheerder	:	Today's Tomorrow B.V. Emmastraat 54 1213 AL Hilversum
Bewaarder	:	Darwin Depositary Services B.V. Barbara Strozziilaan 101 1083 HA Amsterdam
Administrateur	:	Circle Investment Support Services B.V. Smallepad 30F 3811 MG Amersfoort
Depotbank	:	Interactive Brokers (U.K.) Limited 1 Carey Lane, Fifth floor EC2 V8AE Londen United Kingdom BinckBank N.V. Barbara Strozziilaan 310 Postbus 75047 1070 AA Amsterdam
Bank	:	Rabobank Amsterdam Postbus 94374 1090 GJ Amsterdam
Accountant	:	Flynth audit B.V. Turfstekerstraat 63 1431 GD Aalsmeer
Juridisch adviseur	:	Van Benthem & Keulen N.V. Euclideslaan 51 3584 BM Utrecht
Datum van oprichting	:	25 november 2011

Today's Paraplufonds

Inhoudsopgave

Profiel	1
Verslag van de beheerder	4
Kerncijfers	13
Samengestelde jaarrekening	
Samengestelde Balans	15
Samengestelde Winst- en verliesrekening	16
Samengestelde Kasstroomoverzicht	17
Toelichting op de samengestelde jaarrekening	18
Toelichting op de samengestelde balans	21
Toelichting op de samengestelde winst- en verliesrekening	29
Overige gegevens	31

Today's Paraplufonds

Profiel

Today's Paraplufonds ("het Fonds") is een fonds voor gemene rekening met een open-end karakter en bestaat uit de subfondsen; Today's Trackerfonds Zeer Defensief, Today's Actief Fonds Offensief, Today's Wereldwijd Beleggen Fonds, Today's Continu Click Fonds en Today's Neutraal Balans Fonds. Het Fonds is op 25 november 2011 opgericht. Op 5 april 2012 zijn de eerste aankopen door het Today's Continu Click Fonds verricht. Op 1 oktober 2012 deden Today's Tracker Fonds Zeer Defensief, Today's Wereldwijd Beleggen Fonds en Today's Actief Fonds Offensief de eerste aankopen. Fonds Voortgang deed de eerste aankopen op 5 april 2013. Sinds 1 november 2014 is de naam van Fonds Voortgang veranderd naar Today's Neutraal Balans Fonds. Naast een naamsverandering krijgt het fonds een bredere, wereldwijd gespreide strategie.

Het Fonds is geen rechtspersoon, maar een overeenkomst tussen de beheerder, de juridische eigenaar 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 juridisch eigenaar voor de participanten worden bewaard. De participanten zijn naar rato van het aantal door hen gehouden participaties gerechtigd tot het fondsvermogen. Het door de participanten bijeen gebrachte vermogen is bestemd ter collectieve belegging voor hun rekening en risico. 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. Participaties kunnen alleen worden verkocht aan het Fonds en aan bloed- of aanverwanten in de rechte lijn. Het Fonds is niet genoteerd op een effectenbeurs.

Het Fonds is opgezet volgens een zogenaamde paraplustructuur. Deze structuur houdt in dat het fondsvermogen is onderverdeeld in een of meer subfondsen, waarin afzonderlijk kan worden belegd. Elk subfonds heeft een eigen beleggingsbeleid, risicoprofiel en kostenstructuur. Een participatie in een subfonds geeft recht op een evenredig deel van het vermogen van het desbetreffende subfonds. Voor elk subfonds wordt een afzonderlijke administratie bijgehouden, zodat alle aan een subfonds toe te rekenen opbrengsten en kosten per subfonds worden verantwoord.

Deze administratieve vermogensscheiding brengt geen juridische vermogensscheiding met zich mee. In juridisch opzicht blijven de vermogens van de subfondsen onderdeel uitmaken van het vermogen van het Paraplufonds.

De hiervoor genoemde subfondsen zijn aangegaan voor onbepaalde tijd. Er kunnen nieuwe subfondsen worden geïntroduceerd. Voorafgaand aan de introductie van een subfonds worden de zogenaamde subfonds kenmerken vastgesteld. In dit subfonds kenmerken worden onder meer het beleggingsbeleid, het risicoprofiel, de kostenstructuur en de beoogde aanvangsdatum van het betreffende subfonds opgenomen.

Voor de introductie van een subfonds is geen goedkeuring van de subfonds kenmerken door de AFM vereist, zolang het nieuwe subfonds valt binnen het beleggingsbeleid zoals omschreven in het door de AFM goedgekeurde registratiedocument. Mocht dit niet het geval zijn, dan dient het registratiedocument zodanig gewijzigd te worden dat het nieuwe subfonds valt binnen het (aangepaste) beleggingsbeleid. De AFM dient deze wijziging goed te keuren.

Beleggingsdoelstelling

Het Fonds heeft tot doel het per subfonds afzonderlijk, voor rekening en risico van de participanten in het betreffende subfonds, beleggen van vermogen in door de beheerder bepaalde financiële instrumenten, van financiële instrumenten afgeleide producten. Het op elk subfonds te storten bedrag en het daaraan toe te rekenen vermogen wordt ten behoeve van het desbetreffende subfonds belegd. De algemene doelstelling van de subfondsen is het realiseren van vermogensgroei op de langere termijn (ten minste twee jaar). Voor elk subfonds bestaat echter een afzonderlijk beleggingsbeleid en (logischerwijs) een afzonderlijke beleggingsdoelstelling. Voor het beleggingsbeleid en beleggingsdoelstelling van een specifiek subfonds wordt verwezen naar het deelprospectus van het betreffende subfonds.

Today's Paraplufonds

Uitgifte en inkoop van Participaties

Uitgifte en inkoop van participaties in het Fonds geschiedt op verzoek van een participant. Het Fonds kent een maandelijks frequentie van uitgifte en inkoop van participaties. Iedere eerste beursdag van de maand wordt als handelsdag aangehouden.

Fiscale aspecten

Het Fonds opteert voor de status van fiscale beleggingsinstelling in de zin van artikel 28 van de Wet op de Vennootschapsbelasting 1969. Door haar status van fiscale beleggingsinstelling zal een tarief voor de vennootschapsbelasting van 0% gelden.

De door het Fonds behaalde vermogenswinsten worden niet uitgekeerd maar toegevoegd aan de herbeleggingsreserve. Het netto resultaat over de verslagperiode, exclusief de resultaten die worden toegevoegd aan de herbeleggingsreserve, worden binnen acht maanden na het einde van het boekjaar pro rata uitgekeerd aan de participanten. Hiermee wordt voldaan aan de doorstootverplichting die geldt voor het Fonds om de status van fiscale beleggingsinstelling te behouden. De uitdelingsverplichting wordt per subfonds berekend. Indien van toepassing vindt de uitkering plaats na inhouding van dividendbelasting. Het bedrag aan uitgekeerde winst zal worden herbelegd binnen het Fonds.

Juridische aspecten

Het samengestelde jaarverslag van het Fonds is opgesteld in overeenstemming met Titel 9, Boek 2 van het Nederlands Burgerlijk Wetboek, de richtlijnen voor de jaarverslaggeving en de Wet op het financieel toezicht (Wft), zoals verder uitgewerkt in het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen (Bgif).

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

Het laatst beschikbare prospectus dateert van 28 oktober 2016. Deze is verkrijgbaar via website www.fortomorrow.nl.

Essentiële Beleggers Informatie

Voor het Fonds is een Essentiële Beleggers Informatie opgesteld met informatie over het Fonds, de kosten en de aan deelname verbonden risico's. Deze is verkrijgbaar via de website www.fortomorrow.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.fortomorrow.nl is meer actuele informatie beschikbaar, waaronder factsheets, jaarverslagen per subfonds en geconsolideerde jaarverslagen van het Fonds.

Stemrecht

De beheerder van het Fonds, Today's Tomorrow 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.

Beheerder

De beheerder van het Fonds is Today's Tomorrow B.V. ("de beheerder"), opgericht in juni 2010, statutair gevestigd en kantoorhoudende te Hilversum. Aan de Beheerder is een vergunning verleend als beheerder zoals bedoeld in de Wft. Op grond van de vergunning mag de beheerder in Nederland het beheer voeren over verschillende beleggingsinstellingen, waaronder het Today's Paraplufonds (en haar Subfondsen). Op 31 december 2017 wordt door de beheerder een tweetal paraplufondsen beheerd: het Today's Paraplufonds en het Global

Today's Paraplufonds

Fund House Paraplufonds. De dagelijkse beheersactiviteiten inzake Global Fund House Paraplufonds zijn uitbesteed aan Global Fund House Management S.à.R.L.

In het kader van het beheer van het Today's Paraplufonds voert de beheerder in hoofdlijnen de volgende taken uit:

- het bepalen van het beleggingsbeleid van de subfondsen;
- voor zover dat in haar vermogen ligt, erop toezien dat te allen tijde aan de voorwaarden voor het verkrijgen en behouden van de status van fiscale beleggingsinstelling wordt voldaan;
- het beleggen van goederen die tot het fondsvermogen behoren;
- het aangaan van verplichtingen ten laste van het Fonds;
- het monitoren van uitbestede taken;
- het vaststellen van de netto vermogenswaarde (NAV);
- het verrichten van alle overige handelingen ten behoeve van het Fonds, waaronder:
- het opstellen van de financiële verslaggeving;
- het verschaffen van informatie aan beleggers;
- het houden van fondsvergaderingen.

Bewaarder

De bewaarder van het Fonds is Darwin Depositary Services B.V. ("de bewaarder"), gevestigd en kantoorhoudende te Amsterdam. In het kader van de bewaring van het fondsvermogen heeft de bewaarder in hoofdlijnen tot taak zich er van te vergewissen:

- dat het aanbieden, de verkoop, inkoop, intrekking van alsmede terugbetaling op participaties voor rekening van het Fonds overeenkomstig de relevante wet- en regelgeving, het prospectus, de fondsvoorwaarden en het reglement van het participatieregister geschieden;
- bij transacties met betrekking tot de activa van het Fonds de tegenprestatie binnen de gebruikelijke termijnen wordt voldaan;
- de opbrengsten van het Fonds een bestemming krijgen in overeenstemming met de relevante wet- en regelgeving, het prospectus, de fondsvoorwaarden en het reglement van het participatieregister;
- de waarde van de participaties wordt berekend in overeenstemming met de fondsvoorwaarden.

Verslag van de beheerder over het jaar van 2017

Hierbij brengen wij verslag uit over de tweede helft en dus het hele boekjaar 2017 van het Today's Paraplufonds, die de periode omvat van 1 januari 2017 tot en met 31 december 2017. Dit is het verslag van de Beheerder, Today's Tomorrow B.V., ook wel handelend onder de handelsnaam For Tomorrow.

Wij geven u allereerst de resultaten van de diverse subfondsen over heel 2017 en de resultaten van de FT Portefeuilles. Daarna volgt een toelichting op de marktontwikkelingen gedurende deze periode, alsmede een korte omschrijving per fonds. Wij eindigen dit verslag met een beknopte vooruitblik op 2017 en een toelichting op de ontwikkelingen in Today's Tomorrow.

Resultaat (van 1-1-2017 t/m 31-12-2017)

Today's Continu Click Fonds	- (FT Continu Click)	- 0,47%
Today's Actief Fonds Offensief	- (FT Actief Fonds Offensief)	- 8,48%
Today's Wereldwijd Beleggen Fonds	- (FT Wereldwijd Fonds)	+ 6,60%
Today's Tracker Fonds Zeer Defensief	- (FT Trackerfonds defensief)	- 0,22%
Today's Neutraal Balans	- (FT Neutraal Balans fonds)	- 3,88%

Het resultaat van de AEX index over 2017 was + 12,71%.

Ontwikkelingen op de financiële markten 2017

In 2017 stagneerde het opwaarts momentum op de wereldwijde aandelenmarkten dat de voorgaande jaren gekenmerkt heeft. Ook liep de volatiliteit verder op en waren er in de tweede helft van het jaar correcties die afhankelijk van de betreffende markt opliepen tot ruim 40%. Een belangrijk thema dat de aandelenmarkten onder druk zetten waren de daling van de olieprijs met circa 30% en de USD/EUR die steeg met circa 12%. Daarnaast speelde het beëindigen van het programma van monetaire verruiming door de FED eind 2014 en speculatie over het tempo van Amerikaanse renteverhogingen een belangrijke rol bij de toegenomen volatiliteit. Een ander belangrijk thema die de wereldwijde aandelenmarkten parten speelden, was de duidelijke groeivertraging in China. De aandelenmarkten van de opkomende landen hadden het meest te lijden van ontwikkelingen als olieprijs en wereldwijde groeivertraging. De ECB gaf gedurende het jaar steun aan de financiële markten met haar opkoopprogramma van obligaties en herhaalde uitspraken uit monde van ECB voorzitter Mario Draghi over aanhoudende monetaire stimulering.

Verenigde Staten

Ondanks de zeer grote bewegingen over het jaar daalde de brede Amerikaanse aandelenmarkt, zoals weergegeven door de S&P500, maar beperkt met -0,73%. Dit was echter wel de eerste daling in zeven jaar tijd. Amerikaanse bedrijven hadden last van de sterke US\$, tegenvallende binnenlandse vraag en vooral de Energie sector stond onder druk door de dalende olieprijs. De winsten van het Amerikaanse bedrijfsleven lieten daardoor vanaf het vierde kwartaal 2014 een daling zien. Ondanks de lichte daling van de koersen zijn de waarderingen van aandelen hierdoor verder opgelopen. Macro-economisch ontwikkelingen in de VS waren gemengd met als opvallendste kenmerken een gezonde groei van de arbeidsmarkt en een verder herstel van de huizenmarkt maar tegenvallende consumentenbestedingen en ontwikkeling van de industriële productie. Dit gemengde beeld in combinatie met de zwakke groei van de wereldeconomie en lage inflatie, verklaart dat de FED haar fund target rate in 2015 maar één keer heeft verhoogd. Dit was minder dan verwacht en de

Today's Paraplufonds

verwachting is nu dat de FED ook in 2017 terughoudend zal blijven met het doorvoeren van renteverhogingen.

Opkomende Markten

De aandelenmarkten van opkomende landen stonden het afgelopen jaar onder druk, de Emerging Markets index daalde in 2015 met -5,23%. Dit was het derde jaar op rij dat deze markten minder presteerden dan de aandelenmarkt van de ontwikkelde landen. Binnen deze diverse groep waren de verschillen in rendement aanzienlijk. Zo was Brazilië (-32,0%) één van de zwakste landen binnen de index en India één van de sterkste (+5,1%). Met een gemiddelde waardering van 12,6 keer de winst en 1,3 keer de boekwaarde zijn de opkomende markten nu aantrekkelijk gewaardeerd voor de lange termijn. De opkomende landen blijven echter op korte termijn kwetsbaar mocht de groei van de wereldeconomie verder stagneren.

Europa

Europese beurzen stegen het afgelopen jaar met 8,22%. De Amsterdamse graadmeter (AEX-index) steeg in dezelfde periode met 4,09% tot een niveau van 441,82 punten. De bewegelijkheid van de aandelenmarkten was ook duidelijk zichtbaar op de AEX-index die in 2015 bewoog tussen de 402 en 507 punten. De economische groei van de Eurozone lag met 1,6% hoger dan de groei van 0,9% in 2014. De negatieve inflatie (deflatie) die in het vierde kwartaal optrad is echter een bron van zorg.

Obligaties

De sterke daling van rente op staatsobligaties zette in 2015 niet verder door. Zo lag het rendement op Nederlandse 10-jaars staatsobligaties per einde jaar op 0,79% tegen 0,68% eind 2014. Wél waren er gedurende het jaar flinke uitslagen. Zo noteerde de Nederlandse 10-jaars rente in 2015 een hoogtepunt van 1,25% en laagtepunt van 0,22%. Kortere looptijden zijn echter voor het eerst in de historie negatief. Dit houdt sterk verband met het zeer ruime monetaire beleid van de ECB waaronder het opkoopprogramma. De Amerikaanse rente noteert met 2,27% eind 2015 aanzienlijk hoger wat verband houdt met de hogere inflatie en het einde van de monetaire verruiming in de VS. Spaanse en Italiaanse rentes bleven ook vrij stabiel en noteerden onder het niveau van de Amerikaanse. Door de lage en praktisch gelijkblijvende rente lag het rendement op obligaties in 2015 rond de 0%.

FT Continu Click (Fondsmanagers Stefan de Maar en Cees Smit)

Dit is een beleggingsfonds waarmee u theoretisch kunt profiteren als de beurs stijgt en uw vermogen beschermd wordt als de beurs daalt. Echter het fonds heeft in zijn structuur veel last van zeer lage en zelfs negatieve rentes. Normaal wordt er tussentijds het behaalde rendement vastgeklikt en zeker gesteld door een switch naar AAA obligaties met een korte looptijd. Het fonds is transparant opbouw en kent veel flexibiliteit. Het Today's Continu Click Fonds: een veilige en heldere manier van actief beleggen tegen een laag tarief.

Het Today's Continu Click Fonds structuur bestaat voor ongeveer 90% uit zeer veilige obligaties. Deze zijn zorgvuldig gekozen middels diverse obligatie trackers om een grote diversificatie (spreiding) te krijgen. De spreiding tussen de verschillende looptijden overheids- en bedrijfsobligaties alsmede de debiteurenkwaliteit resulteert in een solide fundament voor het fonds. Bovendien fungeert deze spreiding als bescherming voor het totale fonds. Het huidige rente klimaat maakt echter dat je op veilige korte obligaties er een negatief rendement behaald is in 2017. Een clickfonds structuur heeft juist een rente opbrengst nodig om te kunnen profiteren van aandelen beweging.

Today's Paraplufonds

Afhankelijk van onze rente visie zal middels rentederivaten het renterisico worden beperkt dan wel volledig uitgesloten. Dus oplopende rente is niet special negatief voor dit fonds, erger nog we hopen juist op een oplopende rente.

Middels aandelenderivaten wordt er in het fonds in de AEX-index belegd op trendmatige signalen. Wisselend wordt gewerkt met verschillende derivaten van diverse aanbieders, dit zijn Turbo's, Sprinters, Speeders maar ook opties. Derivaten hebben een hefboom en zo kan theoretisch met een relatief klein percentage van het totale fonds een participatiegraad van gemiddeld 70% met de AEX-index worden bereikt. Een participatiegraad van 70% betekent dat als de AEX index 1% stijgt de totale waarde van het Today's Continu Click Fonds met 0,70% stijgt. Gedurende 2017 steeg de AEX met +12,71% maar konden we onvoldoende profiteren van de trendmatigheid. Hierdoor maar voornamelijk door de negatieve rente was het voor het Continu Click Fonds een lastig jaar dat werd afgesloten met -0,47% rendement.

De liquiditeiten welke fungeren als buffer om nieuwe derivaten of extra obligaties aan te kopen hebben een korte looptijd en zijn daarmee beperkt rentegevoelig. De renteopbrengsten uit de obligaties en de winsten uit de derivaten worden aan de liquiditeiten toegevoegd. De rente opbrengsten zijn door de huidige lage rente zeer beperkt. Indien de AEX-index daalt, zullen de derivaten ook in waarde dalen en kunnen ze zelfs de gehele waarde verliezen. Om bij een stijging evengoed weer te profiteren, worden derivaten aangekocht ten laste van de liquiditeiten. Als het percentage liquiditeiten groter wordt dan ongeveer 8% van het gehele fonds, dan worden nieuwe clicks voor 100% toegevoegd aan de belegging in obligaties, in plaats van 90% van de click.

FT Actief Fonds Offensief (Fondsmanagers Cees Smit en Kevin Persijn)

Today's Actief Fonds Offensief was lang het meest transparante en flexibele portefeuille van Nederland en voor iedereen online als de Lage Landen portefeuille te volgen op de onafhankelijke beleggingswebsite IEX.nl, maar dat is in 2016 geëindigd. We wilden voorkomen dat er verstoringen zouden zijn en ook wilden we niet dat free-riders dezelfde voordelen als participanten in deze actieve, liquide en uiterst transparante portefeuille. Het fonds en/of de portefeuille leverde mede door slim gebruik van derivaten vaak ook in neergaande markten goede positieve rendement op. Inmiddels is deze trading portefeuille zeer populair geworden en uitgegroeid tot het Actief Fonds Offensief. Helaas zien vele participanten het fonds als een bear fund (een omlaag gericht fonds dat alleen in neergaande markten geld verdient). Ondanks de illusie van berenfonds, belegt deze portefeuille bij voorkeur in bedrijven die op Euronext zijn genoteerd (Nederlandse, Franse en Belgische bedrijven), maar ook in de grote populaire Amerikaanse aandelen. In dit fonds worden naast aandelen ook beleggingsfondsen, obligaties en afgeleide producten (opties, etc.) gebruikt.

Hoewel het Actief Fonds Offensief dus geen echt 'bear' fund is wordt dit fonds door veel beleggers wel zo gezien en heeft het fonds zich ook als dusdanig gedragen. Dit is het gevolg van het feit dat de eerder genoemde modelportefeuille juist in neergaande markten zeer goede positieve resultaten behaald heeft en de manager ook in 2017 spreekwoordelijke Beren op de weg zag. In 2017 werd er dan ook meerdere keren tevergeefs omlaag gespeculeerd in diverse producten in de ongekend hard oplopende markten en gesloten met een resultaat van -8,48%.

Today's Paraplufonds

FT Wereldwijd fonds (Fondsmanagers Jasper Oeberius Kapteijn en Kevin Persijn)

Het Today's Wereldwijd Beleggen Fonds biedt u een gespreide aandelenportefeuille over diverse sectoren. Het fonds maakt gebruik van o.a. de Think Global Equity Tracker. Deze selecteert de 1.000 meest liquide aandelen uit een wereldwijd universum; hieruit worden de 250 grootste aandelen geselecteerd, gebaseerd op basis van free float marktkapitalisatie.

Omdat het fonds statutair gevestigd is in Nederland heeft u geen last van dividendlekkage. Geen dividendlekkage houdt kortweg in dat het dividend dat de aandelen uitkeren weliswaar wordt belast met de bronbelasting geldend in het land alwaar het aandeel wordt verhandeld, maar dat door de Nederlandse wetgever deze belasting door wet op voorkoming dubbele belasting weer wordt geretourneerd aan de beleggers. U heeft hiermee een extra rendement van ongeveer 0,50% op jaarbasis ten opzichte van trackers/fondsen die niet statutair gevestigd zijn in Nederland. Daarnaast wordt in ETF's met een waarde en een small cap karakter belegd. Het fonds kende in 2017 een rendement van +6,60%.

FT Tracker Fonds zeer defensief (Fondsmanagers Jasper Oeberius Kapteijn en Kevin Persijn)

Het Today's Tracker Fonds Zeer Defensief biedt een gespreide belegging in obligaties uitgegeven door diverse overheden en daarnaast een keur aan kredietwaardige bedrijven uit diverse sectoren. Het fonds belegt in een uitgebalanceerde mix van de Think iBoxx Government Bond Tracker, de Think iBoxx Corporate Bond Tracker, de Think iBoxx AAA-AA Government Bond Tracker en aanvullend een aantal andere producten. Deze trackers selecteren de 65 grootste en meest liquide obligaties genoteerd in euro's die een investment grade rating hebben. De uitgebalanceerde mix geeft u als belegger een defensieve belegging met een optimale risico-rendementsverhouding. Aangezien de rente zeer laag is en niet verder daalde werd 2017 besloten met - 0,22% rendement.

FT Neutraal Balans fonds (Fondsmanagers Jasper Oeberius Kapteijn en Kevin Persijn)

Het Neutraal Balans Fonds is een mixfonds met een neutraal risicoprofiel. De portefeuille wordt voor circa 50% in risicodragende beleggingen zoals aandelen belegd en voor circa 50% in risicomijdende beleggingen zoals obligaties. De rendementsdoelstelling is 4% tot 8% per jaar, met een horizon van ten minste 4 jaar. De beheerder heeft in het aandelendeel een voorkeur voor waarde (value) beleggingen met een lage waardering en een hoge risicopremie (bijv. Smallcap premie). Het fonds voert een actief allocatie- en selectiebeleid vanuit een wereldwijd perspectief over verschillende sectoren. Fundamentele en sentiments-analyses staan centraal in het beleggingsproces. Risico's worden daarbij gespreid met indextrackers en gecombineerd met actieve keuzes voor individuele beleggingen. Door optimaal gebruik te maken van verschillende beleggingsinstrumenten en strategieën verwacht de beheerder op lange termijn 0% tot 2% extra rendement per jaar toe te kunnen voegen (periode 2006-2014: +0,97%) ten opzichte van de relevante vergelijkingsindex van 50% wereldwijde aandelen en 50% Europese obligaties, beiden in Euro.

Aangezien de rente niet steeg en zowel waarde als small cap aandelen niet goed presteerden evenals emerging markets kon het fonds in 2017 de voeten niet droog houden (- 3,88%).

Today's Paraplufonds

De FT Profielportefeuilles

For Tomorrow biedt naast de losse fondsen een vijftal profielportefeuilles aan met verschillende risicoprofielen. De profielen lopen uiteen van zeer defensief tot zeer offensief.

Hier volgt een korte update van de resultaten van deze portefeuilles.

Ter illustratie de samenstelling van het zeer defensieve profiel in 2017:

- FT Trackerfonds Zeer Defensief 40 procent
- FT Continu Click Fonds 40 procent
- FT Neutraal Balans Fonds 10 procent
- FT Wereldwijd Beleggen Fonds 5 procent
- FT Actief Fonds Offensief 5 procent

Deze samenstelling wordt periodiek bekeken en waar nodig worden nieuwe fondsen toegevoegd. Op de website Fortomorrow.nl vindt u de actuele samenstellingen en de resultaten.

Rendement 2017

FT Zeer Defensief:	netto - 0,78%
FT Defensief:	netto - 0,93%
FT Neutraal:	netto - 1,36%
FT Offensief:	netto - 1,16%
FT Zeer Offensief:	netto - 1,32%

Terug- en vooruitblik 2018

In de vorige Outlook gaven we aan dat het beleggerssentiment zo positief is dat elk negatief nieuws als teflon van de markten lijkt af te glijden maar dat er ook steeds meer nieuws uitkomt dat dit goede sentiment ondersteunt. Zo ontwikkelt de wereldeconomie zich krachtig, staat het bedrijfsleven er sterk voor en liepen de markten vooruit op de ingrijpende belastingverlagingen in de VS. Op de Amerikaanse aandelenbeurs vertaalde dit zich in een reeks van hoogterecords. Aan ons de taak om dit met een kritische blik te bekijken.

Wat is er gebeurd?

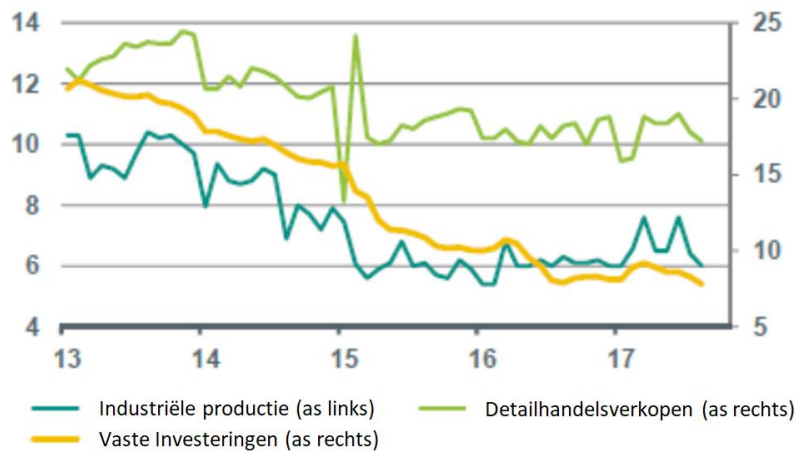
Om te beginnen met de belastingplannen in de Verenigde Staten, met als belangrijkste onderdeel voor de financiële markten, de verlaging van de vennootschapsbelasting van 35% naar 21%. De plannen werden zoals verwacht goedgekeurd en de reactie op de financiële markten bleef daarom beperkt. Naarmate de twijfel over een positieve uitkomst afnam, waren de aandelenmarkten hier het afgelopen jaar immers al op vooruitgelopen.

Fundamentele ontwikkelingen gaven aanhoudende steun aan de financiële markten. Zo waren de derde kwartaal bedrijfswinsten in de VS, maar ook in Europa sterker dan verwacht en ontwikkelen de economieën van de VS en Europa zich robuust zonder dat zich dat vertaalde in toenemende inflatiedruk. Anders gezegd, het in de vorige Outlook genoemde 'goldy locks' scenario voor de financiële markten bleef de afgelopen onverminderd van kracht. Uitzondering hierop vormde China waar de overheid de lening- en vastgoedbubbel probeert te beheersen door lenen voor bedrijven en consumenten duurder en moeilijker te maken. Samen met de nieuwe focus op het beperken van de vervuiling legt dit verdere druk op de al vertragende economische groei (zie onderstaande figuur). Vanwege het belang van China voor de economieën

Today's Paraplufonds

van veel opkomende landen zien we sinds afgelopen zomer dat de opkomende markten als groep achterblijven bij de ontwikkelde landen.

% Jaar op jaar



Bron: Thomson Reuters Datastream

Het voor de financiële markten richtinggevend monetaire beleid bevatte weinig verrassingen. In de VS voerde de Amerikaanse centrale bank (de FED) in december de derde renteverhoging van dit jaar door waarmee deze uitkwam op 1,25-1,50%. Een sterke arbeidsmarkt, robuuste economische groei en iets oplopende consumenteninflatie van 1,5% naar 1,9% (exclusief energie en voeding) vormden de motivatie. Daarnaast sprak de FED de verwachting uit in 2018 nog drie renteverhogingen te gaan doorvoeren. In Europa sprak de Europese Centrale Bank (de ECB) de verwachting uit dat zij haar belangrijkste leentarieven 'voor een aanzienlijke periode' op het huidige lage niveau van 0,00-0,25% zal houden. Voor het obligatie aankoopprogramma hield de ECB vast aan haar eerdere plan om dit te laten doorlopen tot september 2018 'of langer afhankelijk van de economische omstandigheden'. Deze bevestiging van het zeer ruime monetaire beleid klonk de financiële markten als muziek in de oren.

Op het geopolitieke vlak was het relatief rustig. Rakettesten door Noord-Korea, militaire oefeningen, sancties of verbaal geweld tussen Kim en Trump, men vat het steeds meer op als 'business as usual'. Wél denken wij dat er een hoop gebeurt achter de schermen en dat China een belangrijke rol speelt bij het voorkomen van escalatie van het conflict met Noord-Korea. Het risico van het uit de hand lopen van het conflict lijkt daarmee de afgelopen maanden afgenomen. Door haar erkenning van Jeruzalem als hoofdstad van Israël is de populariteit van de VS wereldwijd verder afgenomen. Het verder bekoelen van de vriendschap tussen de VS en Turkije vinden wij vanuit geopolitiek oogpunt hiervan het interessantst en iets om in de gaten te houden. Interessanter dan deze geopolitieke ontwikkelingen vonden wij de politiek in Europa en de VS. Om dicht bij huis te beginnen, de falende coalitiegesprekken in Duitsland tussen de CDU, de liberale FDP en de Grünen in november was een belangrijke reden dat de Duitse beurs achterbleef bij de rally in Europa en de VS. Afgelopen maand ging de socialistische SPD echter tóch overstag met deelname aan verkennende gesprekken met de CDU van Merkel over een mogelijke coalitie. De positieve reactie van de Duitse beurs bleef echter beperkt vanwege de hoge eisen van de SPD. Zo wil zij een taks op financiële transacties, hogere minimum lonen en méér Europa. De SPD heeft bij de onderhandelingen de beste kaarten in handen; de SPD heeft minder haast dan het CDU en waarschijnlijk meer te winnen bij hernieuwde verkiezingen. In de BREXIT onderhandelingen vond deze maand een doorbraak plaats. Het Verenigd Koninkrijk (VK) ging grotendeels akkoord met de eisen die de EU stelde aan de eerste fase van de onderhandelingen, waaronder het veilig stellen van de rechten

Today's Paraplufonds

van EU ingezet in het VK en de compensatievergoeding van het VK. Omdat nu de weg open staat voor onderhandelingen over de handelsbetrekkingen is het risico van een ongecontroleerde scheiding tussen het VK en de Europese Unie voor de komende maanden sterk afgenomen.

In de VS liep het onderzoek door naar banden en contacten tussen Rusland en Trump officials en vertrouwelingen maar er kwamen geen echt nieuwe bedreigende feiten aan het licht. Wél incasseerde Trump een forse tegenslag door met een zeer conservatieve en omstreden kandidaat de Senaatsverkiezingen in Alabama te verliezen. Door deze miscalculatie slonk het aantal Republikeinen in de senaat naar 51 zetels van de 100, de krapst mogelijke meerderheid. De financiële markten stonden hierbij echter maar kort bij stil en legden hun focus op de belastinghervormingen.

Vooruitblik op de beurs

De Amerikaanse belastingplannen hebben het afgelopen jaar sterk bijgedragen aan het goede sentiment op de aandelenmarkten. De fantasie hierover is naar onze mening nu echter in de koersen verwerkt. De verlaging van de vennootschapsbelasting gaat in op 1 januari 2018 en de focus zal in de komende maanden meer gaan liggen op de effecten voor de bedrijfswinsten en de economie. Uit verschillende studies blijkt dat het voordeel van de verlaging van de vennootschapsbelasting voor de (grote) beursgenoteerde Amerikaanse ondernemingen – waaronder die in de zeer belangrijke Tech sector - in werkelijkheid veel kleiner is dan de percentuele verlaging lijkt aan te geven. Door belastingconstructies wisten deze bedrijven hun belastingdruk namelijk al sterk te beperken. Ook zullen de belastingmaatregelen, inclusief de tijdelijke verlaging van de inkomstenbelasting voor individuen, veel sterker bijdragen aan de vermogenspositie en inkomsten en van de relatief kleine groep rijksten, en minder ten goede komen aan de midden en lagere inkomensklassen. Juist deze groepen hebben het in het afgelopen decennium zwaar gehad en juist hier zouden dus de grootste bestedingseffecten te behalen zijn.

Een ander punt is dat de belastingplannen leiden tot \$ 1.500 miljard minder belastingcollectie in de komende tien jaar. Ondanks de claim van Trump is het twijfelachtig dat dit gecompenseerd wordt door een economische boom. Sterker nog, het Begrotingsbureau van het Congres (GBO) verwacht dat het huidige Amerikaanse overheidstekort van \$ 487 miljard in tien jaar zal verdrievoudigen, vooral ook door de vergrijzing. Wij verwachten dat dit al op langere termijn zal bijdragen aan de opwaartse druk op de kapitaalmarktrentes in de VS maar ook wereldwijd. De financiële markten hebben echter een beperkte horizon leert de praktijk. Dus wat zien wij voor effecten in 2018?

Al in 2018 zal het aanbod van Amerikaanse staatsleningen sterk toenemen als gevolg van een fors stijgend overheidstekort maar ook door het afstoten van naar verwachting circa \$ 250 miljard aan leningen door de Amerikaanse Centrale bank (de FED). Deze extra leningen moeten allemaal opgekocht worden. Beleggingsfondsen, pensioenfondsen en landen met een betalingsoverschot als China hiervoor echter een hogere rentevergoeding gaan eisen. Voor 2018 gaan wij daarom uit van oplopende Amerikaanse kapitaalmarktrentes. Ook de Europese kapitaalmarktrentes zullen hierdoor in 2018 – weliswaar in minder mate – oplopen ondanks het aanhoudende ruime monetaire beleid van de ECB.

Op het economische vlak zien wij voldoende reden om ook de komende maanden positief te zijn voor de economische groei in de VS maar vooral ook in Europa. Wél houden wij voor 2018 rekening met iets oplopende inflatiedruk - ondanks de langere termijn drukkende effecten van de trends van robotisering en globalisering. Oorzaken hiervoor zien wij in de krapte op de arbeidsmarkt in de VS, toenemende arbeidsmarktkrapte in segmenten van de arbeidsmarkten van de noordelijke Europese

Today's Paraplufonds

landen, het vertraagt doorwerken van gestegen olieprijsen en de toenemende milieukosten in China. Ook hiervan zal opwaartse druk uitgaan op de rente.

Net als in 2017 verwachten wij dat de economische groei van China verder zal afzakken van de huidige 6,8% richting 6,0%. In een eerdere outlook vermeldden wij dat de [schuldenpositie van China](#) met 260% een gigantische vorm heeft aangenomen en een rem zet op de snelle economische groei. Daarmee zal vanuit China in 2018 minder stimulans uitgaan op de wereldeconomie. Vanwege de nauwe banden van China met veel opkomende landen verwachten wij dat een vertragende groei in China ook daar een remmende werking zal hebben.

Voor 2018 verwachten dat de huidige olieprijs van rond de \$60 per vat in toenemende mate onder druk komt te staan door meer aanbod, m.n. vanuit de Amerikaanse schalieolie sector. Opkomende landen die sterk afhankelijk zijn van de olie export zullen daarvan hinder ondervinden. Het negatieve effect dat het verkrappende monetaire beleid van de FED zal hebben op de geldstromen naar de financiële markten van opkomende landen komt hierbij en maakt dat wij voor 2018 minder positief zijn geworden op de opkomende landen.

En hoe zit het met de politieke vooruitzichten? Met het recente akkoord tussen het VK en de EU is het risico van een harde BREXIT sterk afgenomen. Toch ligt er nog een hobbelige weg met vele valkuilen in het verschiet. Eén daarvan is het voorkomen van een harde grens tussen Noord-Ierland en de positie van Ierland in de nieuw te vormen douane Unie. De zeer zwakke positie van premier Theresa May binnen haar eigen partij, binnen het parlement en de grote afhankelijkheid van haar Noord-Ierse coalitiegenoot belooft een moeilijk onderhandelingsproces. Met het afsluiten van de eerste fase lijkt de kou voor de financiële markten voor de komende maanden echter uit de lucht.

In Duitsland zou een coalitie met de socialistische SPD voor Europa en de euro de beste uitkomst zijn voor zowel de economie als de financiële markten, want 'business as usual'. Er zijn twee bemoedigende factoren voor een dergelijke uitkomst, namelijk de grote aversie bij de Duitsers tegen de huidige politieke onzekerheid en hiermee samenhangend een grote meerderheid van de SPD-aanhanger die constructieve gesprekken ondersteunt. Toch kunnen we hernieuwde verkiezingen niet uitsluiten en dat is het negatieve scenario. Dit is echter nauwelijks te voorspellen en rekening mee te houden.

De voor eind maart 2018 geplande Italiaanse verkiezingen hebben naar onze mening meer potentie om de komende maanden voor onrust te zorgen op de financiële markten. De populistische en sterk anti-EU *Vijf Sterren Beweging* en de gematigde *Partito Republico* leiden momenteel in de peilingen met ieder ruim 25% van de stemmen. Door een nieuw kieswetsysteem, dat dit najaar is bekrachtigd, is de mogelijkheid voor de *Vijf Sterren Beweging* om aan de macht te komen echter sterk afgenomen. Anderzijds lijkt hierdoor een ongemakkelijke en onstabiele coalitieregering geleid door *Partito Republico* met een groep van rechtse partijen met afstand de waarschijnlijkste uitkomst. Cynisch gezegd dus ook hier voor de financiële markten 'business as usual', want Italië had gemiddeld 1,2 regeringscrises per jaar over de afgelopen 50 jaar.

Tot slot nog enkele woorden over het monetaire beleid. Wij verwachten hier geen verrassingen met naar verwachting drie rentestappen in 2018 door de FED in de VS, het vasthouden door de ECB aan de huidige lage renteniveaus en het doorlopen van haar obligatie opkoopprogramma tot minimaal aanstaande september. De financiële markten kunnen hierover dus gerust blijven.

Today's Paraplufonds

Hoe vertaalt zich dit naar onze fondsen en portefeuilles?

De aantrekkende economische groei wereldwijd en in het bijzonder in Europa is positief voor aandelen. Vanuit historisch perspectief zijn de aandelenmarkten, en dan vooral de Amerikaanse, echter flink gewaardeerd. Anders gezegd, er zit ook al veel goed nieuws in de koersen verwerkt. Op basis van de huidige lage renteniveaus geeft ons waarderingsmodel echter aan dat er verdere ruimte is naar boven.

Voor 2018 gaan wij uit van een stijging van de tien jaars rente in de VS met circa 0,5% en 0,3% in Europa. Volgens ons waarderingsmodel vertaalt een 0,5% hogere kapitaalmarktrente zich in een circa 10% lagere Amerikaanse aandelenmarkt. In ons basisscenario zal een doorzettende economische groei en verder stijgende winsten hiervoor echter compensatie bieden, zodat er nog ruimte is voor hogere koersniveaus. Vanwege de lagere waardering en beperktere rentestijging zien wij echter meer opwaartse ruimte voor Europese aandelen dan Amerikaanse.

Obligaties achten wij vanwege de huidige zeer lage rentevergoeding en verwachting van wat oplopende rentes minder aantrekkelijk. Bedrijfsobligaties bieden naar onze mening onvoldoende compensatie voor het hogere crediteurenrisico. Vastgoed als totaal zit qua rendementskarakteristiek tussen aandelen en obligaties in. Ook hier zien wij nog positieve rendementsmogelijkheden op basis van de economische groeivoorzichten.

Grondstoffen zien wij als een nuttige component in onze beleggingsportefeuilles als inflatie hedge en vanuit risicodiversificatie oogpunt. De rendementsvoorzichten vinden wij nu echter beperkt, mede vanwege de afgelopen maanden sterk opgelopen olieprijs. Op Goud zijn wij neutraal tot licht negatief, mede vanwege de verwachting van oplopende rentes. Goud biedt echter bescherming tegen onverwachtse geopolitieke spanningen en is daarom een nuttig in beleggingsportefeuilles. Samenvattend zijn wij neutraal tot licht negatief op risicovolle beleggingen zoals aandelen, vastgoed en grondstoffen. De naar verwachting iets oplopende renteniveaus, m.n. in de VS, rechtvaardigt naar onze mening een wat voorzichtigere houding, ondanks het sterke wereldwijde economische groeiherstel.

Continuïteit van het fonds

Gedurende 2017 zijn er als gevolg van de situatie met het GFH Paraplufonds enorme kosten gemaakt in TT (o.a. extra personeel, juridische kosten, etc.) en de Goodwill betalingen. Door deze enorme stijging in kosten zijn er gedurende korte periodes de prudentieele kapitaalrekeningen tijdelijk overschreden. Hier is melding van gemaakt bij de DNB, maar zijn voor alsnog geen boetes voor gegeven. Gedurende het jaar 2017 zijn deze problemen opgelost.

Het bestuur heeft dus besloten om de vergunningplichtige fondsactiviteiten op termijn te staken. Gezien de doorlooptijd en complexiteit van de overdracht is de huidige veronderstelling dat we tot einde 2018 bezig zullen zijn met de definitieve afwikkeling en overdracht van cliënten. Gedurende de eerste helft van 2019 zullen er de laatste afwikkelingsactiviteiten plaatsvinden, zoals fiscale rapportages en beëindigingsverslagen.

Today's Paraplufonds

Kerncijfers

(in Euro's)

	31-12-2017	31-12-2016	31-12-2015	31-12-2014	31-12-2013
Fondsvermogen ¹	18.383.784	22.823.547	20.290.463	12.989.449	12.365.471
Aantal uitstaande participaties ¹	156.406,5145	188.644,4993	163.414,5471	105.838,4244	104.602,4641
Intrinsieke waarde per participatie ¹	117,54	120,99	124,17	122,73	118,21
Lopende kosten factor	0,93%	1,04%	0,74%	1,31%	1,38%
Portefeuille omloop factor	110,79	408,08	71,62	166,78	2,50
Resultaat	(264.820)	(129.790)	220.491	412.893	701.709

1) Betreft totalen van het Today's Paraplufonds. Voor cijfers per subfonds verwijzen wij naar noot 4.

Beleggingsresultaat (per participatie)	31-12-2017	31-12-2016	31-12-2015	31-12-2014	31-12-2013
Beleggingsrendement	-5,34%	-2,56%	1,15%	4,02%	10,94%
<i>waarvan:</i>					
Inkomsten	6,18%	6,28%	1,05%	1,46%	1,11%
Waardeveranderingen	-5,98%	-1,79%	1,41%	4,68%	11,90%
Kosten	-5,54%	-7,05%	-1,32%	-2,12%	-2,07%

Today's Paraplufonds

**Samengestelde jaarrekening
Today's Paraplufonds**

Over de periode 1 januari 2017
tot en met 31 december 2017

Today's Paraplufonds

Samengestelde balans per 31 december 2017 (voor winstbestemming)

	Referentie	31-12-2017	31-12-2016
Activa			
Beleggingen			
	1		
Aandelen		15.130.933	20.455.795
Obligaties		274.353	141.698
Opties		7.950	30.923
Overige derivaten		7.412	49.098
Totaal beleggingen long		<u>15.420.648</u>	<u>20.677.514</u>
Vorderingen			
	2		
Te ontvangen interest op obligaties		3.435	6.658
Te ontvangen dividenden		7.113	29.861
Te ontvangen uit hoofde van verkochte beleggingen		12.168	-
Overige vorderingen		-	920
Totaal vorderingen		<u>22.716</u>	<u>37.439</u>
Overige activa			
	3		
Liquide middelen		3.378.602	2.764.858
Totaal overige activa		<u>3.378.602</u>	<u>2.764.858</u>
Totaal activa		<u><u>18.821.966</u></u>	<u><u>23.479.811</u></u>
Passiva			
Fondsvermogen			
	4		
Geplaatst participatiekapitaal		17.367.305	21.542.251
Algemene reserve		1.281.299	1.411.087
Onverdeeld resultaat		(264.820)	(129.791)
Totaal fondsvermogen		<u>18.383.784</u>	<u>22.823.547</u>
Beleggingen			
	1		
Aandelen		253.791	-
Opties		-	3.279
Overige derivaten		5.873	-
Totaal beleggingen		<u>259.664</u>	<u>3.279</u>
Kortlopende schulden			
	5		
Schulden aan kredietinstellingen		6.137	3.033
Overige schulden		172.381	649.952
Totaal kortlopende schulden		<u>178.518</u>	<u>652.985</u>
Totaal passiva		<u><u>18.821.966</u></u>	<u><u>23.479.811</u></u>

Today's Paraplufonds

Samengestelde winst- en verliesrekening over het jaar 2017

	Referentie	01-01-2017/ 31-12-2017	01-01-2016/ 31-12-2016
BATEN			
<i>Opbrengsten uit beleggingen</i>			
Dividenden	7	295.354	308.917
Interest		11.509	8.101
Overige opbrengsten		-	1.449
		306.863	318.467
<i>Waardeveranderingen van beleggingen</i>			
Gerealiseerde waardeveranderingen	8	(266.240)	(231.747)
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen		33.513	146.112
		(232.727)	(85.635)
<i>Waardeveranderingen van vreemde valuta</i>			
Gerealiseerde waardeveranderingen	8	(62.944)	(2.814)
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen		(887)	(2.190)
		(63.831)	(5.004)
Totaal bedrijfsopbrengsten		10.305	227.828
LASTEN			
Beheervergoeding		191.335	224.921
Overige kosten		62.316	104.998
Totaal bedrijfslasten		253.651	329.919
Totaal bedrijfsresultaat		(243.346)	(102.091)
Bronbelasting		(21.474)	(27.699)
Netto resultaat over de verslagperiode		(264.820)	(129.790)

Today's Paraplufonds

Samengesteld kasstroomoverzicht over het jaar 2017

	01-01-2017/ 31-12-2017	01-01-2016/ 31-12-2016
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Netto resultaat	(264.820)	(129.790)
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	(33.513)	(146.112)
Aankopen van beleggingen	(15.261.039)	(52.561.580)
Kostprijs verkopen beleggingen	20.807.802	49.257.394
Mutatie vorderingen	14.724	206.178
Mutatie kortlopende schulden	(474.467)	(334.161)
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	4.788.687	(3.708.071)
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Ontvangen bij (her-)plaatsing participaties	4.513.016	7.966.127
Betaald bij inkoop participaties	(8.687.959)	(5.303.253)
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten	(4.174.943)	2.662.874
Netto kasstroom	613.744	(1.045.197)
Mutatie geldmiddelen	613.744	(1.045.197)
Totaal geldmiddelen begin van de periode	2.764.858	3.810.055
Totaal geldmiddelen eind van de periode	3.378.602	2.764.858

Today's Paraplufonds

Toelichting op de samengestelde jaarrekening

Het Fonds is opgericht op 25 november 2011. Het Fonds kent een maandelijkse frequentie van uitgifte en inkoop van participaties. Iedere eerste beursdag van de maand wordt als handelsdag aangehouden. Voor toetreden tot het Fonds geldt een tarief van maximaal 0,50% over de effectieve transactiewaarde en komen ten goede aan de beheerder. Voor het toetredingstarief van een specifiek subfonds wordt verwezen naar het deelprospectus van het betreffende subfonds. Bij in- en uittreding op een handelsdag worden geen additionele transactiekosten berekend. In- en uitstappen op een ander moment dan op een vaste handelsdag is mogelijk tegen additionele transactiekosten van 0,30% over de effectieve transactiewaarde met een minimum van EUR 400.

De verslagperiode loopt van 1 januari 2017 tot en met 31 december 2017.

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

De beheerder van het Fonds is Today's Tomorrow B.V., gevestigd te Hilversum. De beheerder beschikt over een vergunning volgens art. 2.65 Wft. Als bewaarder van het Fonds treedt op Darwin Depository Services B.V., gevestigd te Amsterdam. Het Fonds heeft de administratie uitbesteed aan Circle Investment Support Services B.V., gevestigd te Amersfoort.

Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

Algemeen

Dit samengestelde 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 Euro's, tenzij anders vermeld. Tenzij anders vermeld worden de in de balans opgenomen posten gewaardeerd tegen de verkrijgingsprijs.

De opstelling van de jaarrekening vereist dat de beheerder oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen, en van baten en lasten. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen. De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien en in toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft.

Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar de onderneming zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld. Een verplichting wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen die economische voordelen in zich bergen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Baten worden in de winst- en verliesrekening opgenomen wanneer een vermeerdering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermeerdering van een actief of een vermindering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld. Lasten worden verwerkt wanneer een vermindering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermindering van een actief of een vermeerdering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Indien een transactie ertoe leidt dat nagenoeg alle of alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot een actief of verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en/of betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde.

Today's Paraplufonds

De opbrengsten en kosten worden toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben. Opbrengsten worden verantwoord indien alle belangrijke risico's met betrekking tot de handelsgoederen zijn overgedragen aan de koper.

Vreemde valuta

De posten in de jaarrekening van het Fonds worden gewaardeerd met inachtneming van de valuta van de economische omgeving waarin het Fonds haar bedrijfsactiviteiten voornamelijk uitoefent (de functionele valuta). De jaarrekening is opgesteld in Euro's; dit is zowel de functionele als de presentatievaluta van het Fonds.

Activa en Passiva in vreemde valuta worden omgerekend naar Euro's tegen de omrekenkoers op balansdatum. Transacties in vreemde valuta gedurende de verslagperiode zijn in de jaarrekening verwerkt tegen de koers op transactiedatum.

Voor de omrekening van de buitenlandse valuta naar Euro's zijn per 31 december de volgende omrekenkoersen gehanteerd:

	31-12-2017	31-12-2016
Amerikaanse Dollar	1,20050	1,052
Britse Pond	0,88774	0,85345
Zwitserse Frank	1,16995	1,07171

Beleggingen

Beleggingen worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde. Beleggingen die onderdeel zijn van de handelsportefeuille worden vervolgens gewaardeerd tegen reële waarde.

Waardeveranderingen in de portefeuille worden als niet gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen in de winst- en verliesrekening verantwoord. Aan- en verkoopkosten van beleggingen door Today's Actief Fonds Offensief, Today's Neutraal Balans Fonds en Today's Continu Click Fonds worden ten laste van het resultaat gebracht, aan- en verkoopkosten van beleggingen door de overige subfondsen worden door de beheerder vergoed en komen niet ten laste van het resultaat. Beleggingen in beleggingsinstellingen welke al dan niet geïnvesteerd zijn in gelieerde partijen worden marktconform en in overeenstemming met het prospectus uitgevoerd.

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 verkrijgingsprijs; de vorderingen, voor zover nodig, onder aftrek van een voorziening wegens oninbaarheid.

Resultaatbepaling

Het resultaat wordt bepaald als het verschil tussen enerzijds de baten, zoals in het jaarverslag 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 als fiscale beleggingsinstelling aangemerkt. Uit hoofde hiervan is geen vennootschapsbelasting verschuldigd.

Today's Paraplufonds

Lopende kosten factor (LKF)

De lopende kosten factor omvat alle kosten die in de periode van 1 januari 2017 tot en met 31 december 2017 ten laste van het Fonds zijn gebracht exclusief de interestkosten voor alle subfondsen en de kosten voor effectentransacties. De lopende kosten factor is berekend door de totale kosten in het Fonds over de verslagperiode te delen door de gemiddelde intrinsieke waarde. De gemiddelde intrinsieke waarde is verkregen door de intrinsieke waardes per rapportagedatum bij elkaar op te tellen en vervolgens te delen door het aantal waarnemingen.

Portefeuille omloop factor (POF)

De portefeuille 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 portefeuille omloop factor wordt bepaald door het bedrag van de omloop te delen door het gemiddeld fondsvermogen welke op identieke wijze wordt berekend als bij de bepaling van de lopende kosten factor. De uitkomst wordt met 100 vermenigvuldigd.

Kasstroomoverzicht

Het samengesteld 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. Kasstromen in buitenlandse valuta's zijn herleid naar Euro's voor de betreffende periodes.

Bepaling reële waarde

De reële waarde van een financieel instrument is het bedrag waarvoor een actief kan worden verhandeld of een passief kan worden afgewikkeld tussen ter zake goed geïnformeerde partijen, die tot een transactie bereid en van elkaar onafhankelijk zijn. De grondslagen en toelichtingen in de jaarrekening van het Fonds vereisen de bepaling van de reële waarde van zowel financiële als niet-financiële activa en verplichtingen. Voor waarderings- en informatieverschaffingsdoeleinden is de reële waarde op basis van de volgende methoden bepaald. De reële waarde van beursgenoteerde financiële instrumenten wordt bepaald aan de hand van de marktprijs. Indien van toepassing wordt nadere informatie over de uitgangspunten voor de bepaling van de reële waarde vermeld bij het onderdeel van deze toelichting dat specifiek op het betreffende actief of de betreffende verplichting van toepassing is.

Today's Paraplufonds

Toelichting op de samengestelde balans

1 Beleggingen

Het Fonds heeft beleggingen verdeeld over vijf subfondsen. Het verloop van de beleggingen gedurende de verslagperiode is als volgt:

Beleggingen long	31-12-2017	31-12-2016
<i>Aandelen:</i>		
Stand begin van de verslagperiode	20.455.795	17.151.405
Aankopen	10.950.413	41.036.710
Kostprijs verkopen	(16.339.668)	(37.806.869)
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	64.393	74.549
Stand eind van de verslagperiode	15.130.933	20.455.795
	31-12-2017	31-12-2016
<i>Obligaties:</i>		
Stand begin van de verslagperiode	141.698	-
Aankopen	280.324	379.806
Kostprijs verkopen	(139.987)	(242.398)
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	(7.682)	4.290
Stand eind van de verslagperiode	274.353	141.698
	31-12-2017	31-12-2016
<i>Opties:</i>		
Stand begin van de verslagperiode	30.923	40.643
Aankopen	497.715	2.683.473
Kostprijs verkopen	(512.243)	(2.734.318)
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	(8.445)	41.125
Stand eind van de verslagperiode	7.950	30.923
	31-12-2017	31-12-2016
<i>Overige derivaten:*</i>		
Stand begin van de verslagperiode	49.098	78.401
Aankopen	466.594	1.572.783
Kostprijs verkopen	(504.209)	(1.614.528)
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	(4.071)	12.442
Stand eind van de verslagperiode	7.412	49.098
Totaal beleggingen long	15.420.648	20.677.514
Beleggingen short	31-12-2017	31-12-2016
<i>Aandelen:</i>		
Stand begin van de verslagperiode	-	(33.157)
Aankopen	2.993.740	6.099.105
Kostprijs verkopen	(3.243.362)	(6.065.661)
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	(4.169)	(287)
Stand eind van de verslagperiode	(253.791)	-

Today's Paraplufonds

	31-12-2017	31-12-2016
<i>Opties:</i>		
Stand begin van de verslagperiode	(3.279)	-
Aankopen	72.253	789.703
Kostprijs verkopen	(68.333)	(793.623)
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	(641)	641
Stand eind van de verslagperiode	-	(3.279)
	31-12-2017	31-12-2016
<i>Overige derivaten:*</i>		
Stand begin van de verslagperiode	-	(13.350)
Aankopen	-	-
Kostprijs verkopen	-	-
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	5.873	13.350
Stand eind van de verslagperiode	5.873	-
Totaal beleggingen short	(247.918)	(3.279)
Stand eind van de verslagperiode	15.172.730	20.674.235
Totaal beleggingen eind van de verslagperiode	15.172.730	20.674.235

* de overige derivaten betreffen futures en turbo's

De portefeuille omloop factor van de beleggingen bedroeg over de periode van verslaglegging 110,78 (2016: 408,08). Voor uitleg inzake de omloop factor en de wijze van berekenen, zie de grondslagen voor waardering en resultaatbepaling.

2 Vorderingen

Te ontvangen uit hoofde van verkochte beleggingen

Te ontvangen bedragen uit hoofde van verkochte beleggingen hebben betrekking op per balansdatum nog niet afgerekende transacties.

Vorderingen

De vorderingen kunnen als volgt worden onderverdeeld:

	31-12-2017	31-12-2016
Overige Vorderingen		
Te ontvangen interest (obligaties)	3.435	6.658
Te ontvangen dividenden	7.113	29.861
Overige vorderingen	-	920
	10.548	37.439

3 Overige activa

De post liquide middelen is als volgt onder te verdelen:

	31-12-2017	31-12-2015
Liquide middelen		
Interactive Brokers	2.138.924	1.602.521
Rabobank	156.857	629.955
Binck Bank	1.082.821	532.382
	3.378.602	2.764.858

De liquide middelen zijn direct opeisbaar.

Today's Paraplufonds

4 Fondsvermogen per 31-12-2017

<i>Geplaatst participatiekapitaal:</i>	Actief Fonds Offensief	Continu Click Fonds	Tracker Fonds Zeer Defensief	Wereldwijd Beleggen Fonds	F.T. Neutraal Balans Fonds	Totaal Today's Paraplufonds
Het verloop gedurende de verslagperiode is als volgt:						
Stand begin verslagperiode	5.241.740	8.422.407	1.916.992	3.828.489	2.132.620	21.542.248
Geplaatst gedurende de verslagperiode	1.002.864	548.237	578.636	1.145.728	1.237.551	4.513.016
Terugbetaald aan participanten gedurende de verslagperiode	(1.473.185)	(5.025.531)	(529.548)	(1.231.495)	(428.200)	(8.687.959)
Stand eind verslagperiode	4.771.419	3.945.113	1.966.080	3.742.722	2.941.971	17.367.305
<i>Algemene reserve</i>						
Het verloop gedurende de verslagperiode is als volgt:						
Stand begin verslagperiode	115.223	1.013.673	17.312	296.551	(31.671)	1.411.088
Onttrekking/ toevoeging resultaat vorige verslagperiode	(170.033)	(494.459)	34.963	326.623	173.117	(129.789)
Stand eind verslagperiode	(54.810)	519.214	52.275	623.174	141.446	1.281.299
<i>Onverdeeld resultaat</i>						
Het verloop gedurende de verslagperiode is als volgt:						
Stand begin verslagperiode	(170.033)	(494.459)	34.963	326.623	173.117	(129.789)
Onttrekking/ toevoeging aan algemene reserve	170.033	494.459	(34.963)	(326.623)	(173.117)	129.789
Resultaat van het boekjaar	(422.361)	(34.504)	(2.500)	310.281	(115.736)	(264.820)
Stand eind verslagperiode	(422.361)	(34.504)	(2.500)	310.281	(115.736)	(264.820)
<i>Aantallen participaties</i>						
Het verloop gedurende de verslagperiode is als volgt:						
Stand begin verslagperiode	52.424,7699	70.159,7081	17.945,4611	27.720,0957	20.394,4645	188.644,4993
Geplaatst gedurende verslagperiode	10.408,9685	4.310,4960	5.566,7322	7.423,3288	11.233,5653	38.943,0908
Ingenomen gedurende verslagperiode	(15.408,0712)	(39.549,6648)	(4.855,9571)	(7.427,3060)	(3.940,0765)	(71.181,0756)
Stand eind verslagperiode	47.425,6672	34.920,5393	18.656,2362	27.716,1185	27.687,9533	156.406,5145
Totaal fondsvermogen						
Fondsvermogen	4.294.248	4.429.823	2.015.855	4.676.177	2.967.681	18.383.784
Aantal uitstaande participaties	47.425,6672	34.920,5393	18.656,2362	27.716,1185	27.687,9533	156.406,5145
Intrinsieke waarde per participatie ¹	90,55	126,85	108,05	168,72	107,18	117,54

Today's Paraplufonds

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

Fondsvermogen per 31-12-2016

<i>Geplaatst participatiekapitaal:</i>	Actief Fonds Offensief	Continu Click Fonds	Tracker Fonds Zeer Defensief	Wereldwijd Beleggen Fonds	F.T. Neutraal Balans Fonds	Totaal Today's Paraplufonds
Het verloop gedurende de verslagperiode is als volgt:						
Stand begin verslagperiode	4.104.189	9.353.858	1.320.337	2.951.347	1.149.643	18.879.374
Geplaatst gedurende de verslagperiode	2.210.475	2.039.931	1.012.194	1.496.126	1.207.401	7.966.127
Terugbetaald aan participanten gedurende de verslagperiode	(1.072.924)	(2.971.382)	(415.539)	(618.984)	(224.424)	(5.303.253)
Stand eind verslagperiode	5.241.740	8.422.407	1.916.992	3.828.489	2.132.620	21.542.248
 <i>Algemene reserve</i>						
Het verloop gedurende de verslagperiode is als volgt:						
Stand begin verslagperiode	66.519	945.430	26.232	129.815	22.601	1.190.597
Onttrekking/ toevoeging resultaat vorige verslagperiode	48.704	68.243	(8.920)	166.736	(54.272)	220.491
Stand eind verslagperiode	115.223	1.013.673	17.312	296.551	(31.671)	1.411.088
 <i>Onverdeeld resultaat</i>						
Het verloop gedurende de verslagperiode is als volgt:						
Stand begin verslagperiode	48.704	68.243	(8.920)	166.736	(54.272)	220.491
Onttrekking/ toevoeging aan algemene reserve	(48.704)	(68.243)	8.920	(166.736)	54.272	(220.491)
Resultaat van het boekjaar	(170.033)	(494.459)	34.963	326.623	173.117	(129.789)
Stand eind verslagperiode	(170.033)	(494.459)	34.963	326.623	173.117	(129.789)
 <i>Aantallen participaties</i>						
Het verloop gedurende de verslagperiode is als volgt:						
Stand begin verslagperiode	41.275,5780	77.459,1038	12.257,2144	21.378,2988	11.044,3521	163.414,5471
Geplaatst gedurende verslagperiode	21.730,8902	15.486,3731	9.413,2815	10.579,0737	11.512,9256	68.722,5441
Ingenomen gedurende verslagperiode	(10.581,6983)	(22.785,7688)	(3.725,0348)	(4.237,2768)	(2.162,8132)	(43.492,5919)
Stand eind verslagperiode	52.424,7699	70.159,7081	17.945,4611	27.720,0957	20.394,4645	188.644,4993
 Totaal fondsvermogen						
Fondsvermogen	5.186.930	8.941.621	1.969.267	4.451.663	2.274.066	22.823.547
Aantal uitstaande participaties	52.424,7699	70.159,7081	17.945,4611	27.720,0957	20.394,4645	188.644,4993
Intrinsieke waarde per participatie ¹	98,94	127,45	109,74	160,59	111,50	120,99

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

Today's Paraplufonds

5 Kortlopende schulden

Verplichtingen uit hoofde van gekochte beleggingen

Verplichtingen uit hoofde van gekochte beleggingen hebben betrekking op per balansdatum nog niet afgerkende transacties.

Schulden

De schulden kunnen als volgt worden onderverdeeld:

Kortlopende Schulden	31-12-2017	31-12-2016
Vooruit ontvangen inschrijvingen	156.857	629.955
Interestkosten	1.598	1.058
Beheervergoeding	13.926	18.940
	172.381	649.952

6 Risico's

6.1 Financiële instrumenten en risico's

Aan een belegging in het Fonds zijn risico's verbonden. De waardeontwikkeling van het fondsvermogen en daarmee van de participaties is afhankelijk van de ontwikkelingen op de kapitaal -, effecten-, valuta- en goederenmarkten. De waarde van een belegging in het Fonds kan zowel stijgen als dalen. De mogelijkheid bestaat dat belegging in het Fonds weinig tot geen inkomsten zal genereren en dat een inleg bij een ongunstig koersverloop geheel of ten dele verloren gaat.

Hierna worden de belangrijkste risicofactoren die voor beleggers in de subfondsen van betekenis zijn in het licht van de gevolgen en de waarschijnlijkheid ervan vermeld en toegelicht. Er bestaan drie belangrijke vormen van prijsrisico's: valutarisico, renterisico en marktrisico. De belangrijkste risico's verbonden aan beleggen in het Fonds zijn de volgende:

6.2 Prijsrisico

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

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 (on)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 de verslagperiode getracht door een goede spreiding het prijsrisico te beperken.

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

- Geen posities aangaan die mogelijkwijs kunnen leiden tot een verloren gaan van de waarde en overhouden van een restschuld.
- Het percentage te beleggen in niet beursgenoteerde/giraal te verhandelen effecten te maximeren op 10% per subfonds.
- Het percentage te beleggen in beursgenoteerde/giraal te verhandelen effecten met een redemption periode (frequentie en mogelijkheid om toe en uit te treden tot de belegging) langer dan een maand te maximeren op 10% per subfonds.

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

Today's Paraplufonds

6.3 Valutarisico

De beleggingen van het Fonds zullen hoofdzakelijk in Euro maar mogelijk ook in andere valuta's luiden. Dit betekent dat de resultaten van het Fonds kunnen worden beïnvloed door valutabewegingen. Deze fluctuaties kunnen zowel een positieve als een negatieve invloed hebben op het resultaat van het Fonds. De beheerder heeft de mogelijkheid om, indien hij dit wenselijk acht, valutarisico's af te dekken.

6.4 Renterisico

Door de aanwezige posities in vastrentende waarden is er sprake van renterisico. Wanneer het Fonds posities aanhoudt in vastrentende waarden is er sprake van renterisico. Dit betekent dat de resultaten van het Fonds kunnen worden beïnvloed door renteschommelingen. Deze fluctuaties kunnen zowel een positieve als een negatieve invloed hebben op het resultaat van het Fonds.

6.5 Marktrisico

De koersontwikkelingen van beleggingen worden beïnvloed door inflatieverwachtingen en de algemene renteontwikkelingen. Stijgende rente en inflatie leiden doorgaans tot dalende obligatiekoersen. Andersom gaan dalende rente en inflatie en stijgende obligatiekoersen doorgaans hand in hand. Naarmate de looptijd van de vastrentende waarden langer is, is dit effect groter.

6.6 Afwikkelingsrisico

Indien er één of meerdere beleggingen van het Fonds plaatsvinden op de zogenaamde 'over-the-counter' of onderhandse (niet gereguleerde) markten is er sprake van een mindere mate van toezicht op en regulering van de bij de transactie betrokken partijen dan indien de transacties op officiële effectenbeurzen plaatsvinden. Hierdoor kan sprake zijn van een verhoogd risico dat de tegenpartij zijn verplichtingen niet (geheel) nakomt. In de praktijk is dit risico gering aangezien slechts met bekende partijen met een goede reputatie gehandeld wordt.

6.7 Belastingheffingrisico

Het Fonds is voornemens zijn zaken op een dergelijke wijze te voeren dat het niet wordt aangemerkt als betrokken bij handels- of bedrijfsactiviteiten elders dan vanuit Nederland, en het Fonds zou dientengevolge niet onderhevig moeten zijn aan belastingheffing elders dan in Nederland. Indien enige van de activiteiten beschouwd zouden worden als handels- of bedrijfsactiviteiten vanuit een jurisdictie anders dan Nederland, dan zou de belastingheffing van die jurisdictie van toepassing zijn. Elk van dat soort belastingen zou de beleggingsprestaties van het Fonds negatief beïnvloeden.

6.8 Concentratierisico

Beleggingen door het Fonds kunnen geconcentreerd zijn en een aanzienlijk deel van de activa van het Fonds kan zijn belegd in de effecten van een enkele uitgevende instelling of sector. Tot de mate waarin sprake is van een dergelijke concentratie, kan de algehele impact van negatieve ontwikkelingen in de zaken van een dergelijke uitgevende instelling of sector of in relatie tot de valuta waarin dergelijke effecten luiden, aanzienlijk groter zijn dan wanneer geen sprake was van een dergelijke mate van concentratie van beleggingen.

6.9 Debiteurenrisico

Beleggingen van het Fonds in vastrentende waarden betekent tevens dat er sprake kan zijn van het risico dat door de debiteur en de instelling die de onderliggende effecten uitgeeft, niet voldaan kan worden aan de rente- en aflossingsverplichtingen.

6.10 Inflatierisico

Het Fonds heeft niet als doel met haar beleggingen bescherming te bieden tegen inflatie.

Today's Paraplufonds

6.11 Inflexibiliteitsrisico

Aangezien het Fonds een open-end fonds is zou het in theorie geconfronteerd kunnen worden met voortijdige inkoop van een groot aantal participaties. Als gevolg hiervan zouden op korte termijn investeringen verkocht moeten worden om aan de betalingsverplichtingen te kunnen voldoen. Dit zou de beleggingsprestaties van het Fonds negatief kunnen beïnvloeden. Doordat de beleggingen in de subfondsen in hoofdzaak geschiedt in zeer courante en liquide effecten is dit risico gering, maar het is aanwezig.

6.12 Kredietrisico

Om het risico dat de tegenpartij niet aan verplichten kan voldoen te minimaliseren, heeft het Fonds als tegenpartij voor het uitvoeren van effectentransacties gerenommeerde bank(en) geselecteerd. Voor de liquide middelen is dit de Rabobank, voor de effecten is dit zowel Binck Bank als Interactive Brokers.

6.13 Liquiditeitsrisico beleggingen

Er is een risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen. Alle subfondsen hebben gedurende de verslagperiode voldoende mate aan liquiditeit dan wel vlot verhandelbare effectenposities aangehouden om aan uittredende participanten te kunnen uitkeren. Een tijdelijke debetstand in het Fonds of de subfondsen is toegestaan tot een maximum van 10% van het vermogen van het Fonds. Deze debetstand dient uitsluitend het faciliteren van betalingen aan participanten en de settlement van aankopen van effecten die door het Fonds en haar subfondsen zijn verricht.

Toelichting op de samengestelde winst- en verliesrekening

7 Dividenden en interest

Gedurende de verslagperiode had het Fonds recht op onderstaand dividend en Interest:

	01-01-2017/ 31-12-2017	01-01-2016/ 31-12-2016
Dividenden	295.354	308.917
Interest	11.509	8.101
Overige opbrengsten	-	1.449
	<u>306.863</u>	<u>318.467</u>

Over de door het Fonds ontvangen dividenden is dividendbelasting ingehouden ter hoogte van EUR 21.474 (2016: EUR 27.699).

8 Waardeveranderingen

De gerealiseerde waardeveranderingen zijn de resultaten uit hoofde van verkopen. De niet-gerealiseerde waardeveranderingen zijn de veranderingen in de aangehouden beleggingen.

9 Bedrijfslasten

Bedrijfslasten

	01-01-2017/ 31-12-2017	01-01-2016/ 31-12-2016
Beheervergoeding	<u>191.335</u>	<u>224.921</u>
	191.335	224.921
<i>Overige kosten</i>		
Transactiekosten	43.483	80.389
Interestkosten	18.202	24.044
Overige kosten	631	565
	<u>62.316</u>	<u>104.998</u>
Totaal	<u>253.651</u>	<u>329.919</u>

Beheervergoeding

De beheerder brengt een beheervergoeding in rekening voor het beheren van het Fonds. Voor ieder subfonds is dit een bepaald percentage per jaar van de Net Asset Value van alle participaties. Voor de toegepaste percentages van een specifiek subfonds wordt verwezen naar het deelprospectus van het betreffende subfonds. Deze beheervergoeding is vrijgesteld van BTW.

Transactiekosten

Transactiekosten hebben betrekking op koop- en verkooptransacties van beleggingen.

Interestkosten

Interestkosten hebben betrekking op debetstanden op de door de subfondsen aangehouden bankrekeningen bij Interactive Brokers en Binck Bank.

Lopende Kosten Factor

De lopende kosten factor over de verslagperiode bedraagt 0,42%. Voor ieder subfonds staat in het prospectus hoeveel de Total Cost of Ownership op jaarbasis bedraagt. Dit bestaat uit twee componenten: kosten die ten laste van de NAV van het subfonds gaan en kosten die ten laste

Today's Paraplufonds

van de NAV van de indirecte beleggingen van het subfonds gaan. In de volgende staat is de werkelijke kosten van het Fonds opgenomen, hierin zijn de kosten van alle onderliggende subfondsen meegenomen.

Bedrijfslasten	01-01-2017/ 31-12-2017	01-01-2016/ 31-12-2016
Beheervergoeding	1,85%	2,07%
Transactiekosten	<u>0,42%</u>	<u>0,74%</u>
Totaal	2,28%	2,81%

Gelieerde partijen

Van gelieerde partijen is sprake wanneer een relatie bestaat tussen het Fonds en partijen die invloed kunnen uitoefenen. In casus de beheerder met haar beheersvergoeding, de juridische eigenaar met haar bewaarloon en de administrateur met haar administratiekosten zijn gelieerd aan het Fonds.

Alle transacties met gelieerde partijen zijn uitgevoerd tegen marktconforme tarieven.

Personeel

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

Hilversum, **DATUM**

Beheerder

Today's Tomorrow B.V.

Today's Paraplufonds

Overige gegevens

Resultaatbestemming

De door het Fonds behaalde vermogenswinsten worden niet uitgekeerd maar toegevoegd aan de herbeleggingsreserve. Het gedeelte van het netto resultaat dat moet worden uitgekeerd aan de participanten om de status van beleggingsinstelling te behouden wordt, binnen acht maanden na het einde van het boekjaar, pro rata uitgekeerd aan de participanten middels herbelegging van dit bedrag in het Fonds.

Persoonlijke belangen directie van de beheerder

De directieleden van de beheerder hadden per 31 december 2017 geen persoonlijk belang in de beleggingen van het Fonds als bedoeld in artikel 122 lid 2 Bgfo Wft. De directie heeft een belang van 341,4713 participaties in het Today's Actief Fonds Offensief.

Bijzondere gebeurtenissen na balansdatum

De vennootschap Today's Tomorrow heeft als gevolg van de situatie rond het GFH Paraplufonds een toekomst inventarisatie gemaakt en een keuze gemaakt om de vergunningplichtige activiteiten eind 2018 te gaan staken. Hiervoor is er na een uitgebreide zoektocht, in samenwerking met de WFT curator een partij gevonden die bereid is alle beleggingen uit beide paraplufondsen over te nemen. Er is een overeenkomst gesloten en naar verwachting gaan alle beleggingen over per 15 november 2018 naar W&O (Wijs & van Oostveen)

Gedurende de komende maanden zullen dus alle assets overgaan en naar verluid zal nog voor het einde van het jaar alle fondsen en beleggingen geheel zijn afgewikkeld.

In deze overgang zullen de belangen van de participanten verdedigd worden en hun fiscale status gelijk blijven.

De vergunning van Today's Tomorrow B.V. was in 29 dec 2016 reeds beperkt tot het beheer van het TT Paraplufonds. Met betrekking tot het GFH Paraplufonds zijn de activiteiten van TT en WFT Curator gericht op afwikkeling. Voor de FT paraplu waren er geen beperkingen. Voor de volledigheid zie <https://www.afm.nl/nl-nl/nieuws/2017/juni/curator-today-tomorrow>.