

**GFH Europees Aandelen
Transitie Fonds
Halfjaarverslag 2018**

(Over de periode 1 januari 2018 tot en met
30 juni 2018)

GFH Europees Aandelen Transitie Fonds

Inhoudsopgave

Algemene informatie	2
Profiel	3
Verslag van de beheerder	7
Kerncijfers	8
Halfjaarrekening 2018	9
Balans per 30 juni 2018	10
Winst- en verliesrekening	11
Kasstroomoverzicht	12
Toelichting op de halfjaarrekening	13
Toelichting op de balans per 30 juni 2018	16
Toelichting op de winst- en verliesrekening	21
Overige gegevens	23

Algemene informatie

Kantooradres Fonds	:	Emmastraat 54 1213 AL Hilversum
Beheerder	:	Today's Tomorrow B.V. Emmastraat 54 1213 AL Hilversum
Bewaarder	:	Stichting Circle Depositary Services Smallepad 30F 3811 MG Amersfoort
Administrateur	:	Circle Investment Support Services B.V. Smallepad 30F 3811 MG Amersfoort
Depotbank	:	BinckBank Barbara Strozilaan 310 1083 HN Amsterdam
Bank	:	Rabobank Amsterdam Postbus 94374 1090 GJ Amsterdam
Accountant	:	Flynth audit B.V. Turfstekerstraat 63 1431 GD Aalsmeer
Datum van oprichting	:	1 december 2017

Profiel

Structuur

GFH Europees Aandelen Transitie Fonds ("het Fonds") is een subfonds van het GFH Paraplufonds ("het Hoofdfonds"). Het Hoofdfonds is een fonds voor gemene rekening en bestaat uit de subfondsen; GFH Europees Vastrentend Fonds, GFH Europees Aandelen Fonds, GFH Europees Vastrentend Transitie Fonds en het Fonds. Het Hoofdfonds is opgericht op 8 november 2012. Op 24 mei 2013 zijn de eerste aankopen door het GFH Europees Vastrentend Fonds en het GFH Europees Aandelen Fonds verricht. Per 1 december 2017 zijn deze fondsen gesplitst in een illiquide deel en een transitie deel. Derhalve zijn per 1 december 2017 het GFH Europees Vastrentend Transitie Fonds en het Fonds begonnen met het handelen.

Het Hoofdfonds is geen rechtspersoon, maar een overeenkomst tussen de beheerder, de bewaarder en elk van de participanten. De beheerder van het Fonds is Today's Tomorrow B.V. ("Beheerder"). 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.

Het Hoofdfonds 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 Hoofdfonds.

In de subfonds Annex worden onder meer het beleggingsbeleid, het risicoprofiel, de kostenstructuur en de beoogde aanvangsdatum van het betreffende subfonds opgenomen. Deze subfonds annexen kunnen worden gevonden in het Prospectus.

GFH Europees Aandelen Transitie Fonds

Beleggingsdoelstelling

Het Hoofdfonds heeft tot doel het per subfonds afzonderlijk, voor rekening en risico van de participanten in het betreffende subfonds, te beleggen van vermogen in door de Beheerder in overeenstemming met het prospectus bepaalde (financiële) instrumenten. 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 het Hoofdfonds is het realiseren van vermogensgroei op de langere termijn. Voor elk subfonds bestaat echter een afzonderlijk beleggingsbeleid en (logischerwijs) een afzonderlijke beleggingsdoelstelling.

De doelstelling van het Fonds is om rendement te behalen door middel van een gebalanceerde mix van Europees gespreide aandelen, alternatieve beleggingen en liquiditeiten. Het Fonds heeft een gemiddelde rendementsdoelstelling van 6-8% per jaar.

Beleggingsbeleid

Het Fonds belegt voornamelijk in Europese aandelen of soortgelijke instrumenten die verhandelbaar zijn via een gereguleerde markt of een andere markt in financiële instrumenten. De beleggingen worden gespreid over minimaal 20 individuele aandelen en soortgelijke instrumenten. Hierbij wordt geen onderscheid gemaakt naar geografische oorsprong of de economische sector. Daarnaast kan het Fonds beleggen in alternatieve beleggingen, bijvoorbeeld via andere beleggingsinstellingen. Een eventueel valutarisico kan worden afgedekt.

Uitgifte en inkoop van Participaties

Uitgifte en inkoop van participaties in het Fonds geschiedt op verzoek van een participant. Het Fonds kent een halfmaandelijke frequentie van uitgifte en inkoop van participaties. De Beheerder kan zo nodig de handelsdag wijzigen en/of additionele handelsdagen aanwijzen.

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 ontvangen dividenden en renten, worden niet uitgekeerd maar herbelegd. Het gedeelte van de winst van het Fonds dat moet worden uitgekeerd om te voldoen aan de criteria voor de status van fiscale beleggingsinstelling zal jaarlijks binnen acht (8) maanden worden uitgekeerd aan de participanten. Tenzij, bijvoorbeeld in het inschrijfformulier, anders is overeengekomen met een participant zullen de uitgekeerde winsten worden herbelegd. Betaalbaarstelling van uitkeringen vindt plaats door middel van bijschrijving van participaties voor de participanten in de administratie van het Fonds.

Juridische aspecten

Het halfjaarverslag 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 Wft ("BGfo").

De Beheerder van het Fonds 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 30 november 2017. Deze is verkrijgbaar via de website www.gfhfunds.com.

GFH Europees Aandelen Transitie Fonds

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.gfhfunds.com.

Transparantie

Het Fonds tracht de belegger zoveel mogelijk inzicht te verschaffen in het gevoerde beleggingsbeleid, het rendement, risico, en de kosten. Op de website www.gfhfunds.com is meer actuele informatie beschikbaar, waaronder factsheets en samengestelde (half)jaarverslagen van het Fonds.

Stemrecht

De Beheerder van het Fonds 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 artikel 2:65-67 van de Wft. Op grond van de vergunning mag de Beheerder in Nederland het beheer voeren over verschillende beleggingsinstellingen, waaronder het Hoofdfonds (en haar subfondsen). Op 30 juni 2018 wordt door de Beheerder een tweetal paraplufondsen beheerd: het F.T. Paraplufonds en het GFH Paraplufonds.

In het kader van het beheer van het Hoofdfonds 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 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 monitoren van uitbestede zaken.

GFH Europees Aandelen Transitie Fonds

Bewaarder

De bewaarder van het Fonds is Stichting Circle Depositary Services (voorheen: Stichting Bewaarbedrijf Hermes II) ("de Bewaarder"), gevestigd en kantoorhoudende te Amersfoort. 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 overeenkomstig de fondsvoorwaarden.

Continuïteit van het fonds

Betreffende de continuïteit van het fonds zijn de volgende zaken te stellen:

GFH Fondsen:

In december 2016 is de beheerder akkoord gegaan met het AFM besluit dat Today's Tomorrow B.V. (TT) het Fonds moet afwikkelen. Dat is gebeurd nadat de AFM ernstige twijfels had geuit ten aanzien van de waardering van de circa 30% niet liquide beleggingen in het fonds.

De liquide activa die deel uitmaakten van de subfondsen zijn in het kader van de afwikkeling per 1 december 2017 overgegaan in het GFH Europees Vastrentend Transitiefonds en het GFH Europees Aandelen Transitiefonds. Bij deze Transitiefondsen vindt de berekening van de intrinsieke waarde en de inkoop en uitgifte van deelnemingsrechten plaats zoals beschreven in het prospectus. Ook is het mogelijk om te switchen tussen deze Transitiefondsen.

De inkoop, uitgifte en het switchen van Participaties in de illiquide subfondsen, het GFH aandelen Fonds en het GFH Vastrentend Fonds, is opgeschort. Wel wordt er iedere maand een indicatieve waarde berekend. Hier kunnen geen rechten aan worden verleend.

Het GFH Europees Vastrentend Fonds en het GFH Europees Aandelen Fonds worden afgewikkeld. Om een zo hoog mogelijke opbrengst voor de Participant te bewerkstelligen zal er een behoedzame verkoop of overdracht plaatsvinden. Mogelijk zal de afwikkeling van het illiquide gedeelte meerdere jaren in beslag gaan nemen. Liquide middelen die beschikbaar komen uit de afwikkeling van het GFH Europees Vastrentend Fonds en het GFH Europees Aandelen Fonds, zullen worden belegd in de Transitiefondsen.

Ook deze Transitiefondsen zullen worden afgewikkeld. Concreet betekent dit dat deze zogenoemde Transitiefondsen worden overgedragen van een ander Fonds en/of andere beheerder. Gesprekken daarvoor bevinden zich op het moment van schrijven in de eindfase.

De Beheerder (Today's Tomorrow):

De gang van zaken heeft eerder tot onrust bij de TT klanten geleid. Today's Tomorrow heeft veel tijd en energie in gestoken om deze onrust proberen weg te nemen. Inmiddels zijn we in de eindfase beland van het vinden van een oplossing die in het belang is van onze klanten, het overdragen van de beleggingsfondsen naar een andere beheerder. Vanzelfsprekend zullen belangrijke ontwikkelingen met al onze klanten worden gedeeld. TT zal na de ordentelijke overdracht streven naar een snelle ontbinding van de onderneming en de rechtspersoon.

Verslag van de beheerder

Afgelopen halfjaar van 2018 was, ondanks een aantal versturende factoren en opkomende onzekerheden, een gunstig halfjaar voor aandelen, mits je in de juiste markt en in de juiste sector belegt was. Momenteel bevinden we ons in Europa in een groeiende economische omgeving. Het IMF voorspelt dat de Europese economie de komende jaren zal gaan groeien met 2,4%. Tegelijkertijd is het consumenten- en producentenvertrouwen in Europa hoog en is de rente nog altijd zeer laag. Deze gunstige factoren zijn in het voordeel van bedrijfsaandelen.

Bedrijfscijfers zijn sterk gecorreleerd aan de staat van de economie. Voornamelijk in het eerste kwartaal werden er sterke Europese bedrijfscijfers gepubliceerd. In het tweede kwartaal van het jaar waren de bedrijfscijfers iets meer uiteenlopend, voornamelijk door uitgestelde investeringen en hogere kosten voor bedrijven als gevolg van valutaschommelingen, politieke onzekerheden zoals de Brexit en de dreigende handelsoorlog tussen de VS en zijn handelspartners. Toch noteerden nog steeds meer dan de helft van de Europees genoteerde bedrijven betere resultaten dan door analisten werd verwacht.

De marktomstandigheden waren echter niet alleen maar gunstig en, zoals gezegd, zeker niet voor alle aandelen. Zo hebben een aantal ontwikkelingen het afgelopen halfjaar voor flinke onrust en volatiliteit gezorgd op de financiële markten. Ten eerste werden beleggers flink beziggehouden met de (dreigende) handelsoorlog (protectionistische politiek) die president Trump is gestart met de meeste van zijn handelspartners. In openbare twitterberichten zet hij de toon en kondigt hij invoerrechten aan op geïmporteerde goederen en eist hij voor verbeterde toegang voor Amerikaanse producten. Deze eenzijdige maatregelen worden niet zomaar door iedereen geaccepteerd en hebben geleid tot tegenmaatregelen van de betrokken handelspartners. Wat betreft de handelsoorlog zijn de meeste handelspartners van de VS welwillend om het gesprek met president Trump aan te gaan. Maar wanneer dit proces niet gestopt kan worden riskeert dit een heuse handelsoorlog die op de langere termijn een remmend effect zal gaan hebben op de economische groei en zal leiden tot een negatief sentiment onder beleggers. Naast de handelsoorlog hebben ook ontwikkelingen rondom de Italiaanse- en Spaanse regering, de stoeve Brexit onderhandelingen en de naderende afbouw van het ECB-stimuleringsprogramma een negatieve invloed gehad op de Europese aandelenbeurzen. Maar tot nu toe pakte dit positief uit voor de Amerikaanse markten. Natuurlijk zit hier ook het belastingverlagingseffect in de VS in.

Al met al heeft het Europees Aandelen Fonds het eerste halfjaar beter gepresteerd dan de benchmark, de Eurostoxx50. Dit komt met name door de voorzichtige positionering van het Fonds en de opname van aandelen met lage volatiliteitskenmerken. Concreet heeft dit ertoe geleid dat het Europees aandelenfonds in cyclisch volatiele sectoren was onderwogen en in defensieve sectoren was overwogen.

Ook voor het komende halfjaar blijven wij voorzichtig. Hoewel de economie er fundamenteel nog altijd goed bij ligt, en de omstandigheden voor bedrijven nog steeds gunstig zijn, laten steeds meer Europese indicatoren een neerwaartse trend zien, wat erop kan duiden dat we in de eindfase van de economische conjunctuur zijn aanbeland. Daarnaast kunnen bovengenoemde versturende en onzekere (politieke)factoren voor flink wat onrust op de financiële markten gaan zorgen als ze verder escaleren of te lang voortduren.

GFH Europees Aandelen Transitie Fonds

Kerncijfers

(in euro's)

	30-06-2018	31-12-2017
Fondsvermogen	30.620.025	35.086.728
Aantal uitstaande participaties	3.525.276,3453	4.024.021,1546
Intrinsieke waarde per participatie	8,68585	8,71932
Lopende kosten factor	1,23%	0,37%
Portefeuille omloop factor	255,60	(3,42)
Resultaat	(136.061)	10.935

Beleggingsresultaat per participatie

	30-06-2018	31-12-2017
Beleggingsrendement	(0,39%)	0,05%
<i>waarvan:</i>		
Inkomsten	1,85%	0,14%
Waardeveranderingen	(0,62%)	0,54%
Kosten	(1,62%)	(0,63%)

GFH Europees Aandelen Transitie Fonds

Halfjaarrekening

(over de periode 1 januari 2018
tot en met 30 juni 2018)

GFH Europees Aandelen Transitie Fonds

Balans per 30 juni 2018

(voor winstbestemming)

	Referentie	30-06-2018	31-12-2017
Activa			
Viottende activa			
Beleggingen			
Aandelen	1	30.562.414	32.353.794
Vorderingen			
Te ontvangen dividend		17.519	20.679
Rekening-courant GFH EAF IL		-	34.657
Te vorderen voor uitgegeven participaties		-	554.447
Overige vorderingen	2	4.827	8.334
Totaal vorderingen		22.346	618.117
Overige activa			
Liquide middelen	3	59.884	2.271.357
Totaal activa		30.644.644	35.243.268
Passiva			
Fondsvermogen			
Geplaatst participatiekapitaal	4	30.745.151	35.075.793
Algemene reserve		10.935	-
Onverdeeld resultaat		(136.061)	10.935
Totaal fondsvermogen		30.620.025	35.086.728
Kortlopende schulden			
Kortlopende schulden	5	24.619	156.540
Totaal passiva		30.644.644	35.243.268

GFH Europees Aandelen Transitie Fonds

Winst- en verliesrekening

(over de periode 1 januari 2018 tot en met 30 juni 2018)

	Referentie	01-01-2018/ 30-06-2018	01-12-2017/ 31-12-2017
BATEN			
<i>Opbrengsten uit beleggingen</i>			
Dividenden	7	644.732	30.803
Overige opbrengsten		515	-
		645.247	30.803
<i>Waardeveranderingen van beleggingen</i>			
Gerealiseerde waardeveranderingen	8	(582.323)	(721)
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen		367.092	118.723
		(215.231)	118.002
<i>Waardeveranderingen van vreemde valuta</i>			
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen		2	-
		430.018	148.805
Totaal bedrijfsopbrengsten		430.018	148.805
LASTEN			
<i>Bedrijfslasten</i>			
Beheervergoeding	9	201.500	36.726
Administratie-, Accountants- en juridische kosten		73.662	4.022
Overige kosten		141.484	86.844
Oprichtingskosten		-	4.686
Totaal bedrijfslasten		416.646	132.278
Bronbelasting		149.433	5.592
Netto resultaat over de verslagperiode		(136.061)	10.935

GFH Europees Aandelen Transitie Fonds

Kasstroomoverzicht

(over de periode 1 januari 2018 tot en met 30 juni 2018)

	01-01-2018/ 30-06-2018	01-12-2017/ 31-12-2017
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Netto resultaat	(136.061)	10.935
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	(367.092)	(118.723)
Aankopen van beleggingen	(42.442.422)	(33.497.769)
Kostprijs verkopen beleggingen	44.600.894	1.262.698
Mutatie vorderingen	595.771	(618.117)
Mutatie kortlopende schulden	(131.921)	156.540
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	2.119.169	(32.804.436)
 Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Ontvangen bij (her-)plaatsing participaties	174.354	35.515.287
Betaald bij inkoop participaties	(4.504.996)	(439.494)
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten	(4.330.642)	35.075.793
 Netto kasstroom	 (2.211.473)	 2.271.357
 Mutatie geldmiddelen	 (2.211.473)	 2.271.357
 Totaal geldmiddelen begin van de periode	 2.271.357	 -
 Totaal geldmiddelen eind van de periode	 <u>59.884</u>	 <u>2.271.357</u>

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

Het Fonds is opgericht op 1 december 2017. Het Fonds kent een halfmaandelijke frequentie van uitgifte en inkoop van participaties. Bij in- en uittreding worden geen additionele transactiekosten berekend.

De verslagperiode loopt van 1 januari 2018 tot en met 30 juni 2018.

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

De Beheerder beschikt over een vergunning volgens art. 2:65-67 van de Wft. Het Fonds heeft de administratie uitbesteed aan Circle Investment Support Services B.V., gevestigd te Amersfoort.

Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

Algemeen

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

De opstelling van de halfjaarrekening 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.

GFH Europees Aandelen Transitie Fonds

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 halfjaarrekening 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 halfjaarrekening is opgesteld in euro's; dit is zowel de functionele als de presentatievaluta van het Fonds.

Transacties in vreemde valuta gedurende de verslagperiode zijn in de halfjaarrekening verwerkt tegen de koers op transactiedatum. Openstaande posities in vreemde valuta zijn omgerekend tegen de koers op datum van verslaggeving.

Het Fonds heeft voornamelijk beleggingen in euro's, waardoor het koersrisico op vreemde valuta beperkt is.

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 worden ten laste van het resultaat gebracht. Beleggingen in beleggingsinstellingen welke al dan niet geïnvesteerd zijn door gelieerde partijen worden immer marktconform en overeenkomstig 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 halfjaarverslag 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.

GFH Europees Aandelen Transitie Fonds

Lopende kosten factor (LKF)

De lopende kosten factor omvat alle kosten die in de periode van 1 januari 2018 tot en met 30 juni 2018 ten laste van het Fonds zijn gebracht exclusief de interestkosten, transactiekosten en prestatievergoeding. De lopende kosten factor is berekend door de totale kosten in het Fonds over de verslagperiode te delen door de gemiddelde intrinsieke waarde. De gemiddelde intrinsieke waarde is verkregen door de intrinsieke 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 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

Een aantal grondslagen en toelichtingen in de halfjaarrekening 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. 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.

Financiële activa

De reële waarde van financiële activa wordt bepaald op basis van de genoteerde slotkoers per verslagdatum. De reële waarde van tot einde looptijd aangehouden beleggingen wordt alleen ten behoeve van de informatieverschaffing bepaald.

Derivaten

De reële waarde van valutatermijncontracten is gebaseerd op de genoteerde marktprijs, indien voorhanden. Indien geen genoteerde marktprijs beschikbaar is, wordt de reële waarde geschat door de verwachte kasstromen gediscoteerd tegen actuele rentes waarin een opslag is opgenomen voor de relevante risico's contant te maken.

GFH Europees Aandelen Transitie Fonds

Toelichting op de balans

1 Beleggingen

Het verloop van de beleggingen gedurende de verslagperiode is als volgt:

	30-06-2018	31-12-2017
Beleggingen long:		
<i>Aandelen</i>		
Stand begin van de verslagperiode	32.353.794	-
Aankopen	41.990.422	33.497.049
Kostprijs verkopen	(44.148.894)	(1.261.978)
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	367.092	118.723
Totaal aandelen long	30.562.414	32.353.794
	30-06-2018	31-12-2017
<i>Opties</i>		
Stand begin van de verslagperiode	-	-
Aankopen	718.400	720
Kostprijs verkopen	(718.400)	(720)
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-	-
Totaal opties long	-	-
Totaal beleggingen long	30.562.414	32.353.794
Beleggingen short:	30-06-2018	31-12-2017
Stand begin van de verslagperiode	-	-
Kostprijs aankopen	(266.400)	-
Kostprijs verkopen	266.400	-
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-	-
Totaal beleggingen short	-	-
Stand eind van de verslagperiode	30.562.414	32.353.794

De portefeuille omloop factor van de beleggingen bedroeg over de periode van verslaglegging 256 (verslagperiode 2017: -3). Voor uitleg inzake de portefeuille omloop factor en de wijze van berekenen, zie de grondslagen voor waardering en resultaatbepaling.

GFH Europees Aandelen Transitie Fonds

2 Vorderingen

De overige vorderingen kunnen als volgt worden onderverdeeld:

Overige vorderingen	30-06-2018	31-12-2017
Administratiekosten	1.295	179
Accountantskosten	654	-
Verzekeringskosten	189	3.997
Dataprovier	2.689	-
Risico monitoringskosten	-	4.158
	<u>4.827</u>	<u>8.334</u>

3 Overige activa

De liquide middelen kunnen als volgt worden onderverdeeld:

	30-06-2018	31-12-2017
Rabobank	250	-
Binck Bank	59.548	2.271.357
Vreemde valuta	86	-
	<u>59.884</u>	<u>2.271.357</u>

GFH Europees Aandelen Transitie Fonds

4 Fondsvermogen per 30 juni 2018

Geplaatst participatiekapitaal

	30-06-2018	31-12-2017
Het verloop gedurende de verslagperiode is als volgt:		
Stand begin verslagperiode	35.075.793	-
Geplaatst gedurende de verslagperiode	174.354	35.515.287
Terugbetaald aan participanten gedurende de verslagperiode	(4.504.996)	(439.494)
Stand eind verslagperiode	30.745.151	35.075.793

Onderverdeeld resultaat

	30-06-2018	31-12-2017
Het verloop gedurende de verslagperiode is als volgt:		
Stand begin verslagperiode	-	-
Onttrekking/toevoeging resultaat vorige verslagperiode	10.935	-
Toevoeging/ (onttrekking) wettelijke reserve oprichtingskosten	-	-
Stand eind verslagperiode	10.935	-

Onderverdeeld resultaat

	30-06-2018	31-12-2017
Het verloop gedurende de verslagperiode is als volgt:		
Stand begin verslagperiode	10.935	-
(Onttrekking) / toevoeging aan algemene reserve	(10.935)	-
(Onttrekking) / toevoeging resultaat	(136.061)	10.935
Stand eind verslagperiode	(136.061)	10.935

Aantallen participaties

	30-06-2018	31-12-2017
Het verloop gedurende de verslagperiode is als volgt:		
Stand begin verslagperiode	4.024.021,1546	-
Geplaatst gedurende verslagperiode	20.017,0832	4.074.234,5146
Ingenomen gedurende verslagperiode	(518.761,8925)	(50.213,3600)
Stand eind verslagperiode	3.525.276,3453	4.024.021,1546

Totaal fondsvermogen

	30-06-2018	31-12-2017
Fondsvermogen	30.620.025	35.086.728
Aantal uitstaande participaties	3.525.276,3453	4.024.021,1546
Intrinsieke waarde per participatie ¹	8,68585	8,71932

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

GFH Europees Aandelen Transitie Fonds

5 Kortlopende schulden

De kortlopende schulden kunnen als volgt worden onderverdeeld:

	30-06-2018	31-12-2017
Accountantskosten	-	2.973
Publicatiekosten	2.342	3.025
Beheervergoeding	15.956	36.726
Kosten toezichthouder	-	54.094
AIFMD rapportage kosten	323	1.250
Transitiekosten	-	58.472
Systeem kosten participanten	3.975	-
Bewaarderskosten	2.023	-
	<u>24.619</u>	<u>156.540</u>

6 Risico's

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 NAV 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 van 1 januari 2018 tot en met 30 juni 2018 getracht door een goede spreiding het risico te beperken.

6.1 Valutarisico

Het valutarisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten fluctueert als gevolg van mogelijke waardeveranderingen in vreemde valuta ten opzichte van de presentatie valuta. De Beheerder kan valutatransacties aangaan ter afdekking van valutarisico's. Dit risico is beperkt doordat er in het Fonds nauwelijks blootstelling is aan beleggingen in vreemde valuta.

6.2 Renterisico

Het renterisico is het risico dat de waarde van financiële instrumenten fluctueert als gevolg van veranderingen van de marktrente. Als de rente stijgt, zullen de koersen van de obligaties waarin wordt belegd over het algemeen dalen. Dit risico is niet aanwezig vanwege het ontbreken van rentedragende instrumenten in de portefeuille van het fonds.

6.3 Kasstroomrisico

Het kasstroomrisico is het risico dat toekomstige kasstromen verbonden aan een financieel instrument zullen fluctueren.

6.4 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. Het Fonds mitigeert het prijsrisico door middel van een gespreide portefeuille door een long - of short positie in een bepaalde onderneming bij aanvang van de positie niet meer deel uit te laten maken dan 10% van de NAV van het Fonds.

GFH Europees Aandelen Transitie Fonds

6.5 Liquiditeitsrisico

Het liquiditeitsrisico is het risico dat het Fonds op enig moment niet aan haar financiële verplichtingen kan voldoen. Dit risico is beperkt aanwezig vanwege het feit dat het Fonds geen vreemd vermogen mag aantrekken, het negatieve bedrag aan krediet- en beleggingsinstellingen betreft nog te betalen bedragen als gevolg van de uitgevoerde aankopen vlak voor het einde van de verslagperiode. De bezittingen zijn direct liquide te maken en de liquide middelen kunnen, na het voldoen van mogelijke schulden, terugvloeien naar de participanten.

6.6 Kredietrisico

Om het risico dat de tegenpartij niet aan haar verplichtingen kan voldoen te minimaliseren, heeft het Fonds als tegenpartij voor het uitvoeren van effectentransacties Binck Bank Nederland geselecteerd.

6.7 Concentratierisico

Het Concentratierisico is het risico van waardedaling of waardefluctuaties dat is verbonden aan een grote concentratie van beleggingen in bepaalde financiële instrumenten, markten, valuta's, regio's en sectoren. Het bestaan van concentratierisico binnen de portefeuille betekent dat specifieke gebeurtenissen van grote invloed (kunnen) zijn op de waarde van de beleggingsportefeuille van een fonds. Het concentratierisico van het Fonds is beperkt door de spreiding van het fondsvermogen over minimaal 20 beleggingen.

In onderstaand overzicht is de top vijf aan grootste beleggingen weergegeven. Daarbij is tevens het aandeel van de desbetreffende producten in het geïnvesteerd vermogen aangegeven.

	30-06-2018	% Geïnvesteerd vermogen
Quest Cleantech Fund	2.064.896	6,76%
ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV	1.325.526	4,34%
GAS NATURAL SDG SA	1.185.553	3,88%
THALES SA	1.157.240	3,79%
ENAGAS SA	1.145.705	3,75%
Overige Beleggingen	<u>23.683.493</u>	<u>77,48%</u>
Totaal geïnvesteerd vermogen	<u>30.562.414</u>	<u>100,00%</u>

GFH Europees Aandelen Transitie Fonds

Toelichting op de Winst- en verliesrekening

7 Dividenden en Interest

	01-01-2018/ 30-06-2018	01-12-2017/ 31-12-2017
Dividend	<u>644.732</u>	<u>30.803</u>

Over de door het Fonds ontvangen dividenden is dividendbelasting ingehouden ter hoogte van EUR 149.433 (2017: EUR 5.592).

8 Waardeveranderingen

De gerealiseerde waardeveranderingen zijn de resultaten uit hoofde van verkopen. De niet-gerealiseerde waardeveranderingen zijn de veranderingen in de aangehouden beleggingen. De transactiekosten maken onderdeel uit van het (on)gerealiseerde resultaat.

9 Bedrijfslasten

De bedrijfslasten kunnen als volgt worden onderverdeeld:

Beheervergoeding

	01-01-2018/ 30-06-2018	01-12-2017/ 31-12-2017
Beheervergoeding	<u>201.500</u>	<u>36.726</u>

De Beheerder brengt een beheervergoeding in rekening voor het beheren van het Fonds van 1,25% per jaar van de NAV van alle participaties. Deze vergoeding is vrijgesteld van BTW. De beheervergoeding wordt halfmaandelijks, op basis van het fondsvermogen berekend en ten laste van het fonds gebracht. De beheervergoeding komt ten goede aan de Beheerder.

Administratie-, Accountants- en juridische kosten

	01-01-2018/ 30-06-2018	01-12-2017/ 31-12-2017
Administratiekosten	16.117	2.886
Accountantskosten	3.669	226
Juridische kosten	53.231	-
AIFMD rapportage	645	910
Totaal	<u>73.662</u>	<u>4.022</u>

GFH Europees Aandelen Transitie Fonds

Overige kosten

	01-01-2018/ 30-06-2018	01-12-2017/ 31-12-2017
Bankkosten	21.595	-
Depotbank	546	-
Publicatiekosten	2.342	414
Kosten toezichthouder	982	22.917
Marketingkosten	1.170	-
Transactiekosten	28.649	-
Bewaarderskosten	3.356	-
Advieskosten	-	3.689
Verzekeringskosten	3.808	653
Kosten dataprovider	1.632	236
Risico monitoringskosten	4.158	463
Transitiekosten	(16.507)	58.472
Overige kosten	89.753	-
Totaal	141.484	86.844

Lopende kosten factor

De lopende kosten factor over de verslagperiode bedraagt 1,23% (2017: 0,37%). Geannualiseerd is dit 2,45 (2017: 4,39%)

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 beheervergoeding, de Bewaarder 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.

Bijzondere gebeurtenissen na balansdatum

Bij de oprichting van de Transitiefondsen is er op de balans van het GFH Paraplufonds een reservering opgenomen voor de juridische kosten die verband houden met de onder curatele stelling van het GFH Paraplufonds. In verband met een lopende discussie over de kostentoedeling is deze in de eerste helft van 2018 vrij komen te vallen. Na balansdatum is er overeenstemming bereikt over de kostentoedeling waardoor deze kosten in de tweede helft van 2018 ten laste zullen komen van het Fondsvermogen.

Hilversum, 31 augustus 2018

Beheerder

Today's Tomorrow B.V.

GFH Europees Aandelen Transitie Fonds

Overige gegevens

Persoonlijke belangen directie van de Beheerder

De directieleden van de beheerder hadden per 30 juni 2018 geen persoonlijk belang in de beleggingen van het Fonds als bedoeld in artikel 122 lid 2 BGfo Wft. De directie heeft tevens geen belang in het Fonds.

Accountantscontrole

Op dit halfjaarverslag is geen accountantscontrole toegepast.