

**GFH Europees Vastrentend
Transitie Fonds**

halfjaarverslag 2018

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

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 Vastrentend 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 sub fondsen; GFH Europees Vastrentend Fonds, GFH Europees Aandelen Fonds, GFH Europees Aandelen 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 Aandelen Transitie Fonds en het Fonds aan 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 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 Vastrentend 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 te beleggen in financiële instrumenten, maar zonder de specifieke risico's van het beleggen in aandelen. Het GFH Europees Vastrentend Fonds heeft een gemiddelde rendementsdoelstelling van 4% per jaar.

Beleggingsbeleid

Het Fonds belegt voornamelijk in investment grade obligaties, (vastrentende) alternatieve beleggingen en liquiditeiten. De beleggingen in investment grade obligaties en soortgelijke instrumenten worden gespreid over minimaal 10 individuele financiële instrumenten. Hierbij wordt voornamelijk belegd in Europese uitgevende instellingen. Hierbij zal een spreiding worden aangebracht over verschillende risicofactoren, zoals sector, kredietwaardigheid, looptijd en land. Daarnaast kan het Fonds beleggen in alternatieve (vastrentende) 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 Fonds 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 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 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 Vastrentend 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. Dit geldt eveneens in sommige situaties waar een "consent of the bond-holder" benodigd is in het geval van obligaties.

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.

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:

GFH Europees Vastrentend Transitie Fonds

- 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 afwickelen. 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

Ondanks de economische groei in Europa van de afgelopen jaren blijft de inflatie sterk achter bij het gewenste niveau van 2%. Desalniettemin past het zeer ruime monetaire beleid van de Europese Centrale Bank (ECB) niet meer in de huidige staat van de economie en is de ECB bezig het huidige opkoopprogramma van obligaties, als onderdeel van het ruime monetaire beleid, af te bouwen. Het verruimende monetaire beleid van de ECB werd reeds in 2015 geïmplementeerd in een poging om de economische groei aan te jagen en de inflatie op te duwen naar het gewenste niveau van 2% en liep nog steeds.

Vanwege de laag blijvende inflatie en de heersende (politieke) onzekerheden in de wereld is de ECB echter wel uiterst voorzichtig. Met betrekking tot de door te voeren aanpassingen in het beleid en de termijn waarbinnen deze gaan plaatsvinden heeft de ECB zich een hoge mate van flexibiliteit gegeven, zodat zij zich makkelijker kunnen aanpassen aan de (veranderende) marktomstandigheden. Dat maakt de voorspelbaarheid over het verloop van de normalisering en de tijdsperiode waarbinnen dit geëffectueerd zal zijn lastig te voorspellen.

Aan het begin van 2018 heeft het Vastrentend Fonds zich, met de lage rente stand en kleine credit spreads, ten doel gesteld om de portefeuille zoveel mogelijk te beschermen tegen rentestijgingen, door een lage modified duration te hanteren. Het fonds heeft, ondanks een oplopende kapitaalmarktrente, het waardeverlies van de portefeuille weten te beperken tot -0.27%. Dit was voornamelijk te danken aan de onder weging van het Vastrentend Fonds in Italiaans schuldpapier en de relatief kortere duratie (gemiddelde looptijd) van het Fonds ten opzichte van de benchmark. Ondanks de gunstige economische omstandigheden was het staatspapier dat beter presteerde dan de bedrijfsobligaties. Hoewel de ECB bezig is haar monetaire beleid te verkrappen en de FED reeds bezig is de rente te verhogen, waren het de meest veilig geachte staatsobligaties waar beleggers hun heil zochten gedurende periodes van volatiliteit op de aandelenmarkt.

Ook gedurende de tweede helft van het jaar zal het Vastrentend Fonds de portefeuille zoveel mogelijk trachten te beschermen tegen rentestijgingen middels een lage portefeuille duratie. Wel zal er met betrekking tot de duratie een actiever beleid gevoerd gaan worden. Wat zeker lijkt is dat de rente in Europa (en de rest van de wereld) zal gaan oplopen. De ECB rekent nog altijd op stijgende lonen die de inflatie geleidelijk aan richting het gewenste niveau zullen gaan drukken. Op dit moment zijn de loonstijgingen, gezien de groei van de economie, echter nog beperkt. Dat kan ertoe leiden dat het langer kan gaan duren voor de inflatie voldoende en structureel is aangetrokken zodat de bank comfortabel genoeg is om de officiële rente gaan verhogen. In deze periode zullen macro-economische indicatoren en publicaties daarom extra van belang zijn voor het verloop van de rente. Verder bieden de uitgelopen kredietrisicopremies bij Europese IG bedrijfsobligaties kansen waarop het Vastrentend Fonds kan inspelen.

GFH Europees Vastrentend Transitie Fonds

Kerncijfers

(in euro's)

	30-6-2018	31-12-2017
Fondsvermogen	44.418.884	50.523.792
Aantal uitstaande participaties	6.020.957,8055	6.806.927,4185
Intrinsieke waarde per participatie	7,37738	7,42241
Lopende kosten factor	2,25%	0,36%
Portefeuille omloop factor	(14,07)	(33,67)
Resultaat	(298.791)	(140.403)

Beleggingsresultaat per participatie

	30-6-2018	31-12-2017
Beleggingsrendement	-0,27%	-0,26%
<i>waarvan:</i>		
Inkomsten	0,21%	0,08%
Waardeveranderingen	-0,02%	0,01%
Kosten	-0,46%	-0,35%

**GFH Europees Vastrentend
Transitie Fonds**

Halfjaarrekening

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

GFH Europees Vastrentend Transitie Fonds

Balans per 30 juni 2018

(voor winstbestemming)

	Referentie	30-06-2018	31-12-2017
Activa			
Vlottende activa			
Beleggingen			
Aandelen	1	1.993.402	2.003.940
Bond		33.249.798	33.422.385
Totaal beleggingen		35.243.200	35.426.325
Vorderingen			
Rekening-courant GFH EVF IL		-	356.822
Te vorderen voor uitgegeven participaties		-	539.900
Overige vorderingen	2	284.343	253.264
Totaal vorderingen		284.343	1.149.986
Overige activa			
Liquide middelen	3	8.925.163	14.005.726
Totaal activa		44.452.706	50.582.037
Passiva			
Fondsvermogen			
Geplaatst participatiekapitaal	4	44.858.078	50.664.195
Algemene reserve		(140.403)	-
Onverdeeld resultaat		(298.791)	(140.403)
Totaal fondsvermogen		44.418.884	50.523.792
Beleggingen			
Opties	1	-	(172.500)
Kortlopende schulden			
Kortlopende schulden	5	33.822	230.745
Totaal passiva		44.452.706	50.582.037

GFH Europees Vastrentend 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	5.912	-
Rentebaten		239.614	41.039
		245.526	41.039
<i>Waardeveranderingen van beleggingen</i>			
Gerealiseerde waardeveranderingen	8	337.190	-
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen		(355.625)	7.746
		(18.435)	7.746
<i>Waardeveranderingen van vreemde valuta</i>			
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen		101	(31)
Totaal bedrijfsopbrengsten		227.192	48.754
LASTEN			
<i>Bedrijfslasten</i>			
Beheervergoeding	9	290.718	52.872
Administratie-, Accountants- en juridische kosten		108.993	6.253
Overige kosten		126.272	120.784
Oprichtingskosten		-	9.248
Totaal bedrijfslasten		525.983	189.157
Bronbelasting		-	-
Netto resultaat over de verslagperiode		(298.791)	(140.403)

GFH Europees Vastrentend 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	(298.791)	(140.403)
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	355.625	(7.746)
Aankopen van beleggingen	-	(35.591.079)
Kostprijs verkopen beleggingen	-	-
Mutatie vorderingen	865.643	(1.149.986)
Mutatie immateriële vaste activa	-	-
Mutatie kortlopende schulden	(196.923)	230.745
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	725.554	(36.658.469)
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Ontvangen bij (her-)plaatsing participaties	367.791	51.604.713
Betaald bij inkoop participaties	(6.173.908)	(940.518)
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten	(5.806.117)	50.664.195
Netto kasstroom / mutatie geldmiddelen	(5.080.563)	14.005.726
Totaal geldmiddelen begin van de periode	14.005.726	-
Totaal geldmiddelen eind van de periode	8.925.163	14.005.726

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 jaarverslag 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 jaarverslag 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.

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.

GFH Europees Vastrentend Transitie Fonds

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 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.

GFH Europees Vastrentend 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.

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	2.003.940	-
Aankopen	-	2.007.739
Kostprijs verkopen	-	-
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	<u>(10.538)</u>	<u>(3.799)</u>
Totaal aandelen long	1.993.402	2.003.940
	30-06-2018	31-12-2017
<i>Bond</i>		
Stand begin van de verslagperiode	33.422.385	-
Aankopen	-	33.583.340
Kostprijs verkopen	-	-
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	<u>(172.587)</u>	<u>(160.955)</u>
Totaal opties long	33.249.798	33.422.385
Totaal beleggingen long	35.243.200	35.426.325
	30-06-2018	31-12-2017
Beleggingen short:		
Stand begin van de verslagperiode	172.500	-
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	<u>(172.500)</u>	<u>172.500</u>
Totaal beleggingen short	-	172.500
Stand eind van de verslagperiode	<u>35.243.200</u>	<u>35.598.825</u>

De portefeuille omloop factor van de beleggingen bedroeg over de periode van verslaglegging -14 (verslagperiode 2017: -34) Voor uitleg inzake de portefeuille omloop factor en de wijze van berekenen, zie de grondslagen voor waardering en resultaatbepaling.

GFH Europees Vastrentend Transitie Fonds

2 Vorderingen

De overige vorderingen kunnen als volgt worden onderverdeeld:

Overige vorderingen	30-6-2018	31-12-2017
Accountantskosten	1.114	-
Verzekeringskosten	332	5.639
Data leverancier	2.146	-
Risico monitoringskosten	-	3.801
Bond interest	280.751	243.824
	<u>284.343</u>	<u>253.264</u>

3 Overige activa

De liquide middelen kunnen als volgt worden onderverdeeld:

	30-06-2018	31-12-2017
Rabobank	220	-
Binck Bank	8.921.164	14.005.726
Vreemde valuta	3.779	-
	<u>8.925.163</u>	<u>14.005.726</u>

GFH Europees Vastrentend 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	50.664.195	-
Geplaatst gedurende de verslagperiode	367.791	51.604.713
Terugbetaald aan participanten gedurende de verslagperiode	<u>(6.173.908)</u>	<u>(940.518)</u>
Stand eind verslagperiode	44.858.078	50.664.195

Algemene reserve

	30-06-2018	31-12-2017
Het verloop gedurende de verslagperiode is als volgt:		
Stand begin verslagperiode	-	-
Onttrekking/toevoeging resultaat vorige verslagperiode	<u>(140.403)</u>	<u>-</u>
Stand eind verslagperiode	(140.403)	-

Onderverdeeld resultaat

	30-06-2018	31-12-2017
Het verloop gedurende de verslagperiode is als volgt:		
Stand begin verslagperiode	(140.403)	-
(Onttrekking) / toevoeging aan algemene reserve	140.403	-
(Onttrekking) / toevoeging resultaat	<u>(298.791)</u>	<u>(140.403)</u>
Stand eind verslagperiode	(298.791)	(140.403)

Aantallen participaties

	30-06-2018	31-12-2017
Het verloop gedurende de verslagperiode is als volgt:		
Stand begin verslagperiode	6.806.927,4185	-
Geplaatst gedurende verslagperiode	49.936,57572	6.933.139,68851
Ingenomen gedurende verslagperiode	<u>(835.906,18877)</u>	<u>(126.212,27000)</u>
Stand eind verslagperiode	6.020.957,80546	6.806.927,41851

Totaal fondsvermogen

	30-06-2018	31-12-2017
Fondsvermogen	44.418.884	50.523.792
Aantal uitstaande participaties	6.020.957,81	6.806.927,4185
Intrinsieke waarde per participatie ¹	7,37738	7,42241

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

GFH Europees Vastrentend Transitie Fonds

5 Kortlopende schulden

De kortlopende schulden kunnen als volgt worden onderverdeeld:

	30-06-2018	31-12-2017
Administratiekosten	135	671
Accountantskosten	-	4.231
Publicatiekosten	2.342	3.025
Beheervergoeding	23.147	52.872
AFM juridische kosten	-	83.813
AIFMD rapportage kosten	323	1.250
Transitiekosten	-	84.883
Bewaarderskosten	2.199	-
Overige schulden	5.676	-
	33.822	230.745

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 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.

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 aanwezig in het Fonds aangezien de rentevoet nagenoeg alle beleggingsinstrumenten beïnvloedt.

6.3 Kasstroomrisico

Het kasstroomrisico is het risico dat toekomstige kasstromen verbonden aan een financieel instrument zullen fluctueren. Gezien de hoge turnover van de investeringen wordt dit risico niet actief gemonitord.

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 Vastrentend 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 het boekjaar. 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 waarde fluctuaties die zijn 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 15 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
SANOFI Apr 28 1.125%	2.517.100	7,14%
SLOVAKIA GOVERNMENT BOND Jan 27 1.375%	2.388.758	6,78%
IRISH TSY 3.4% 2024 Mar 24 3.4%	2.375.680	6,74%
DAIMLER AG Sep 22 2.375%	2.163.740	6,14%
IRISH TSY 1% 2026 May 26 1%	2.076.720	5,89%
Overige Beleggingen	<u>23.721.202</u>	<u>67,31%</u>
Totaal geïnvesteerd vermogen	<u>35.243.200</u>	<u>100,00%</u>

GFH Europees Vastrentend Transitie Fonds

Toelichting op de Winst- en verliesrekening

7 Dividenden en rentebaten

	01-01-2018/ 30-06-2018	01-12-2017/ 31-12-2017
Dividend	5.912	-
Interest op bonds	<u>239.614</u>	<u>41.039</u>
Totaal	245.526	41.039

8 Waardeveranderingen

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>290.718</u>	<u>52.872</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	27.910	5.015
Accountantskosten	5.464	328
Juridische kosten	74.974	-
AIFMD rapportage	<u>645</u>	<u>910</u>
Totaal	108.993	6.253

Overige kosten

GFH Europees Vastrentend Transitie Fonds

	01-01-2018/ 30-06-2018	01-12-2017/ 31-12-2017
Bank kosten	3.079	-
Depot bank	576	-
Publicatiekosten	2.342	414
Kosten toezichthouder	(3.692)	33.457
Bewaarderskosten	4.161	-
Verzekeringskosten	5.307	895
Kosten dataprovider	4.022	713
Risico monitoringskosten	3.801	422
Advertentiekosten	1.617	-
Transitiekosten	(23.853)	84.883
Overige algemene kosten	128.912	-
Totaal	126.272	120.784

Lopende kosten factor

De lopende kosten factor over de verslagperiode bedraagt 1,12% (2017: 0,36%) voor een volledig jaar 2,24% (2017: 4,29%).

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.

Winstbestemming

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.

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 Vastrentend 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 jaarverslag is geen accountantscontrole toegepast.