

GFH Europees Vastrentend Fonds

Halfjaarverslag

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

GFH Europees Vastrentend Fonds

Inhoudsopgave

Algemene informatie	2
Profiel	3
Kerncijfers	7
Halfjaarrekening 2018	8
Balans per 30 juni 2018	9
Winst- en verliesrekening	10
Kasstroomoverzicht	11
Toelichting op de halfjaarrekening	12
Toelichting op de balans	15
Toelichting op de winst- en verliesrekening	20
Overige gegevens	23

GFH Europees Vastrentend Fonds

Algemene informatie

Kantooradres Fonds	:	Emmastraat 54 1213 AL Hilversum
Beheerder	:	Today's Tomorrow B.V. Emmastraat 54 1213 AL Hilversum
Bewaarder	:	Stichting Circle Depository Services (voorheen: Stichting Bewaarbedrijf Hermes II) Smallepad 30F 3811 MG Amersfoort
Administrateur	:	Circle Investment Support Services B.V. Smallepad 30F 3811 NA Amersfoort
Depotbank	:	BinckBank Barbara Strozziilaan 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	:	8 november 2012

GFH Europees Vastrentend Fonds

Profiel

Structuur

GFH Europees Vastrentend ("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 Aandelen Fonds, GFH Europees Aandelen Transitie 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 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. De subfonds annexen kunnen worden gevonden in het prospectus.

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.

GFH Europees Vastrentend Fonds

Beleggingsbeleid

Als gevolg van de splitsing tussen het illiquide deel en liquide deel van het GFH Europees Vastrentend Fonds wijkt het beleggingsbeleid van het GFH Europees Vastrentend Fonds af van het oorspronkelijke beleggingsbeleid en de oorspronkelijke beleggingsrestricties die golden voor het betreffende Fonds. De beleggingen die in het GFH Europees Vastrentend Fonds resteren zijn, voor het merendeel, illiquide beleggingsinstellingen.

Uitgifte en inkoop van Participaties

Het GFH Europees Vastrentend Fonds is onderworpen aan een fondsmaatregel van de Autoriteit Financiële Markten d.d. 29 december 2016. In verband daarmee is de inkoop, de uitgifte en het switchen van Participaties in dit subfonds opgeschort. Desalniettemin berekent de beheerder berekent iedere maand een indicatieve waarde. Daaraan kunnen geen rechten worden ontleend.

Dit subfonds wordt afgewikkeld.

De liquide activa die deel uitmaakten van dit subfonds zijn per 1 december 2017 overgegaan op een nieuw subfonds, het GFH Europees Vastrentend Transitiefonds. In dit subfonds is uitgifte en inkoop van participaties weer mogelijk per 1 december 2017.

Fiscale aspecten

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

De door het Fonds ontvangen dividenden en rente, 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 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 2:65-67 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 website www.gfhfunds.com.

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 en risico, en de kosten. Op de website www.gfhfunds.com is meer actuele informatie beschikbaar, waaronder factsheets en samengestelde (half)jaarverslagen van het Fonds.

GFH Europees Vastrentend 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 Today's Paraplufonds en Hoofdfonds.

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:

- 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.

GFH Europees Vastrentend Fonds

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.

GFH Europees Vastrentend Fonds

Kerncijfers (in Euro's)

	30-06-2018	31-12-2017	30-06-2017	31-12-2016	30-06-2016
Fondsvermogen	20.857.181	20.493.075	72.406.610	72.943.904	67.752.302
Aantal uitstaande participaties	6.734.475,9685	6.734.475,9685	6.734.475,9685	6.730.465,7347	6.264.216,9958
Intrinsieke waarde per participatie	3,09713	3,04301	10,75163	10,84281	10,81576
Lopende kosten factor	0,97%	2,36%	0,84%	1,82%	0,93%
Portefeuille omloop factor	2,03	49,25	49,70	762,85	364,91
Resultaat	364.106	(2.370.113)	(580.873)	2.094.722	1.984.628
Beleggingsresultaat per participatie	30-06-2018	31-12-2017	30-06-2017	31-12-2016	30-06-2016
Beleggingsrendement	1,76%	(3,25%)	(0,80%)	3,38%	3,12%
<i>waarvan:</i>					
Inkomsten	2,42%	1,89%	0,93%	2,37%	1,08%
Waardeveranderingen	0,32%	(2,94%)	(0,88%)	3,25%	3,07%
Kosten	(0,98%)	(2,20%)	(0,84%)	(2,24%)	(1,03%)

GFH Europees Vastrentend Fonds

GFH Europees Vastrentend Fonds

Halfjaarrekening

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

GFH Europees Vastrentend Fonds

Balans per 30 juni 2018

(voor winstbestemming)

	Referentie	30-06-2018	31-12-2017
Activa			
Beleggingen			
	1		
Aandelen		1.761.608	1.341.608
Obligaties		<u>16.768.873</u>	<u>16.703.052</u>
Totaal beleggingen		18.530.481	18.044.660
Vorderingen			
	2		
Vooruitbetaalde kosten		806	4.951
Overige vorderingen		<u>810.528</u>	<u>335.239</u>
Totaal vorderingen		811.334	340.190
Overige activa			
	3		
Liquide middelen		1.568.232	2.596.010
Totaal activa		<u>20.910.047</u>	<u>20.980.860</u>
Passiva			
Fondsvermogen			
	4		
Geplaatst participatiekapitaal		20.098.395	20.098.395
Algemene reserve		394.680	2.764.793
Onverdeeld resultaat		<u>364.106</u>	<u>(2.370.113)</u>
Totaal fondsvermogen		20.857.181	20.493.075
Kortlopende schulden			
	5		
Kortlopende schulden		52.866	487.785
Totaal passiva		<u>20.910.047</u>	<u>20.980.860</u>

GFH Europees Vastrentend Fonds

Winst- en verliesrekening

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

	Referentie	01-01-2018 30-06-2018	01-01-2017 30-06-2017
BATEN			
<i>Opbrengsten uit beleggingen</i>	7		
Dividenden		26.880	-
Interest		475.289	676.377
		<u>502.169</u>	<u>676.377</u>
<i>Waardeveranderingen van beleggingen</i>	8		
Gerealiseerde waardeveranderingen		-	(2.069.662)
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen		65.821	1.428.961
		<u>65.821</u>	<u>(640.701)</u>
Totaal bedrijfsopbrengsten		<u>567.990</u>	<u>35.676</u>
LASTEN			
<i>Bedrijfslasten</i>	9		
Beheervergoeding		129.288	454.031
Administratie-, Accountants- en juridische kosten		50.079	126.346
Rentelasten		-	632
Overige kosten		24.517	39.059
Totaal bedrijfslasten		<u>203.884</u>	<u>620.068</u>
Bronbelasting		-	(3.519)
Netto resultaat over de verslagperiode		<u>364.106</u>	<u>(580.873)</u>

GFH Europees Vastrentend Fonds

Kasstroomoverzicht

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

	01-01-2018 30-06-2018	01-01-2017 30-06-2017
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Netto resultaat	364.106	(580.873)
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	(65.821)	(1.428.961)
Aankopen van beleggingen	(420.000)	(272.347.909)
Kostprijs verkopen beleggingen	-	260.663.205
Mutatie vorderingen	(471.144)	(580.701)
Mutatie immateriële vaste activa	-	23.678
Mutatie kortlopende schulden	(434.919)	(1.521)
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	(1.027.778)	(14.253.082)
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Ontvangen bij (her-)plaatsing participaties	-	17.902.304
Betaald bij inkoop participaties	-	(4.245.491)
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten	-	13.656.813
Netto kasstroom	(1.027.778)	(596.269)
Mutatie geldmiddelen	(1.027.778)	(596.269)
Totaal geldmiddelen begin van de periode	2.596.010	161.327
Totaal geldmiddelen eind van de periode	1.568.232	(434.942)

GFH Europees Vastrentend Fonds

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

Het Fonds is opgericht op 8 november 2012. Op het Fonds ligt een fondsmaatregel. Dit houdt onder andere in dat de inkoop en uitgifte van participaties is opgeschort.

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 Wft. Als Bewaarder van het Fonds treedt op Stichting Circle Depositary Services, gevestigd te Amersfoort. Het Fonds heeft de administratie uitbesteed aan Circle Investment Support Services B.V., gevestigd te Amersfoort.

Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

Algemeen

Dit jaarverslag is opgesteld met inachtneming van de geldende voorschriften voor beleggingsinstellingen uit Titel 9 BW 2, de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving en 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. Activa waarover twijfel bestaat over (de betrouwbaarheid van) de waarde, worden gewaardeerd op basis van kostprijs.

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 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.

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 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.

GFH Europees Vastrentend Fonds

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 informatievervalsingsdoeleinden 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

Op een gereguleerde markt of multilaterale handelsfaciliteit verhandelbare financiële instrumenten worden gewaardeerd tegen de meest recente slotkoers van de meest relevante markt. Alle overige beleggingen in financiële instrumenten worden onder verantwoordelijkheid van de Beheerder, bij afwezigheid van een beurskoers, gewaardeerd op basis van in het maatschappelijk verkeer aanvaardbaar geachte waarderingsgrondslagen.

De reële waarde van tot einde looptijd aangehouden beleggingen wordt alleen ten behoeve van de informatievervalsing bepaald. Bij afwezigheid van een beurskoers, gewaardeerd op basis van in het maatschappelijk verkeer geaccepteerde waarderingsvormen.

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 Vastrentend Fonds

Toelichting op de balans

1 Beleggingen

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

Beleggingen long:	30-06-2018	31-12-2017
<i>Aandelen</i>		
Stand begin van de verslagperiode	1.341.608	-
Aankopen	420.000	3.344.110
Kostprijs verkopen	-	(2.000.110)
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-	(2.392)
Stand eind van de verslagperiode	1.761.608	1.341.608
	30-06-2018	31-12-2017
<i>Obligaties</i>		
Stand begin van de verslagperiode	16.703.052	67.839.194
Aankopen	-	15.216.266
Kostprijs verkopen	-	(66.051.666)
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	65.821	(300.742)
Stand eind van de verslagperiode	16.768.873	16.703.052
Totaal beleggingen long	18.530.481	18.044.660
	30-06-2018	31-12-2017
<i>Overige derivaten</i>		
Stand begin van de verslagperiode	-	(610.096)
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-	610.096
Totaal beleggingen short	-	-
Stand eind van de verslagperiode	18.530.481	18.044.660

De portefeuille omloop factor van de beleggingen bedroeg over de periode van verslaglegging 2 (eerste halfjaar 2017: 50) Voor uitleg inzake de portefeuille omloop factor en de wijze van berekenen, zie de grondslagen voor waardering en resultaatbepaling.

GFH Europees Vastrentend Fonds

2 Vorderingen

De overige vorderingen kunnen als volgt worden onderverdeeld:

Vooruitbetaalde kosten	30-06-2018	31-12-2017
Administratiekosten	-	125,00
Verzekeringskosten	621	2.921,00
Risico monitoringskosten	-	1.905,00
Accountantskosten	185	-
	<u>806</u>	<u>4.951</u>

Overige vorderingen

	30-06-2018	31-12-2017
Te ontvangen interest	<u>810.528</u>	<u>335.239</u>

3 Overige activa

De liquide middelen kunnen als volgt worden onderverdeeld:

	30-06-2018	31-12-2017
Rabobank	250	5.477
Binck bank	1.567.982	2.586.855
Vreemde valuta	-	3.678
	<u>1.568.232</u>	<u>2.596.010</u>

GFH Europees Vastrentend Fonds

4 Fondsvermogen 30 juni 2018

Geplaatst participatiekapitaal

	30-06-2018	31-12-2017
Het verloop gedurende de verslagperiode is als volgt:		
Stand begin verslagperiode	20.098.395	70.179.110
Geplaatst gedurende de verslagperiode	-	469.893
Terugbetaald aan participanten gedurende de verslagperiode	-	(50.550.608)
Stand eind verslagperiode	20.098.395	20.098.395

Algemene Reserves

	30-06-2018	31-12-2017
Het verloop gedurende de verslagperiode is als volgt:		
Stand begin verslagperiode	2.764.793	670.072
(Onttrekking)/toevoeging resultaat vorige verslagperiode	(2.370.113)	2.094.721
(Onttrekking)/toevoeging wettelijke reserve oprichtingskosten	-	-
Stand eind verslagperiode	394.680	2.764.793

Onverdeeld resultaat

	30-06-2018	31-12-2017
Het verloop gedurende de verslagperiode is als volgt:		
Stand begin verslagperiode	(2.370.113)	2.094.721
(Onttrekking)/toevoeging aan algemene reserve	2.370.113	(2.094.721)
(Onttrekking)/toevoeging resultaat	364.106	(2.370.113)
Stand eind verslagperiode	364.106	(2.370.113)

Aantallen participaties

	30-06-2018	31-12-2017
Het verloop gedurende de verslagperiode is als volgt:		
Stand begin verslagperiode	6.734.475,9685	6.730.465,7347
Geplaatst gedurende verslagperiode	-	43.336,7935
Ingenomen gedurende verslagperiode	-	(39.326,5597)
Stand eind verslagperiode	6.734.475,9685	6.734.475,9685

Totaal Fondsvermogen

	30-06-2018	31-12-2017
Fondsvermogen	20.857.181	20.493.075
Aantal uitstaande participaties	6.734.475,9685	6.734.475,9685
Intrinsieke waarde per participatie ¹	3,09708	3,04301

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 Fonds

5 Kortlopende schulden

De kortlopende schulden kunnen als volgt worden onderverdeeld:

	30-06-2018	31-12-2017
Rekening-courant GFH Europees Vastrentend Transitiefonds	-	356.822
Administratiekosten	145	-
Accountantskosten	-	2.090
Publicatiekosten	2.342	3.025
Beheervergoeding	21.748	21.373
AFM juridische kosten	-	42.011
Kosten toezichthouder	13.258	11.985
Kosten AIFMD rapportage	323	316
Bewaarderskosten	2.719	3.612
Systeem kosten participanten	12.331	11.807
Transitiekosten	-	34.744
	52.866	487.785

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.

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.

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 beïnvloedt worden door politieke ontwikkelingen en terroristische activiteiten.

6.5 Liquiditeitsrisico

Het liquiditeitsrisico is het risico dat het Fonds op enig moment niet aan haar financiële verplichtingen kan voldoen. Dit risico is aanwezig vanwege het feit dat het merendeel van de bezittingen niet direct liquide te maken zijn.

GFH Europees Vastrentend Fonds

Het Fonds trekt geen vreemd vermogen aan. Liquide middelen kunnen, na het voldoen van mogelijke schulden, terugvloeien naar de participanten of worden overgedragen naar het liquide Transitiefonds.

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 een lopende rekening bij Binck Bank Nederland geopend. Per 15 september 2016 is hierdoor de rol van Saxo Bank als tegenpartij voor effectentransacties overgegaan naar Binck Bank.

6.7 Concentratierisico

Het Concentratierisico is het risico van waardedaling of waarde fluctuaties 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. Dit risico is aanwezig aangezien het geïnvesteerd vermogen slechts uit acht deelnemingen bestaat. Dit is het directe gevolg geweest van de splitsing tussen de liquide en illiquide beleggingen in december 2017.

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.

Naam:		Waarde per 30-06-2018 *	% geïnvesteerd vermogen
Bond House S.A.	Compartment 1 Series 2*	4.375.000	23,61%
Bond House S.A.	Compartment 1 Series 3*	3.000.000	16,19%
Bond House S.A.	Compartment 1 Series 1*	2.658.058	14,34%
Bond House S.A.	Compartment 5 Series 2*	2.500.000	13,49%
Bond House S.A.	Compartment 2 Series 2	1.810.547	9,77%
Overige beleggingen		4.186.876	22,59%
		<u>18.530.481</u>	<u>100,00%</u>

*op basis van kostprijs

Toelichting op de winst- en verliesrekening

7 Dividenden en Interest

Over de door het Fonds ontvangen dividenden is geen dividendbelasting ingehouden (2017: geen belasting ingehouden). Gedurende het eerste halfjaar van 2018 is geen correctie doorgevoerd in verband met teveel betaalde dividendbelasting voor een bedrag van (2017: EUR 3.519).

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

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 beheervergoeding is vrijgesteld van BTW. De beheervergoeding wordt op maandbasis pro rata op basis van het fondsvermogen, gefactureerd en ten laste van de fondsen gebracht en komt ten goede aan de Beheerder.

	01-01-2018	01-01-2017
Beheervergoeding	30-06-2018	30-06-2017
Beheervergoeding	<u>129.288</u>	<u>454.031</u>
	01-01-2018	01-01-2017
Administratie-, Accountants- en juridische kosten	30-06-2018	30-06-2017
Administratiekosten	12.363	41.350
Accountantskosten	2.627	2.760
Publicatiekosten	2.342	2.910
Juridische kosten	32.102	78.686
AIFMD rapportage	<u>645</u>	<u>640</u>
Totaal	50.079	126.346

GFH Europees Vastrentend Fonds

Overige kosten	01-01-2018	01-01-2017
	30-06-2018	30-06-2017
Bank kosten	2.618	5.657
Kosten depotbank	-	5.579
Kosten toezichthouder	(5.604)	3.064
Marketingkosten	588	-
Bewaarderskosten	2.711	5.271
Kosten dataprovider	975	14.807
Risico monitoring	1.905	3.677
Verzekeringskosten	2.300	-
Transitiekosten	(8.804)	-
Overige kosten	<u>27.828</u>	<u>1.004</u>
	24.517	39.059

Lopende kosten factor

De lopende kosten factor over de verslagperiode bedraagt 0,97% (eerste halfjaar 2017: 1,69%). Geannualiseerd is dit 1,94% (eerste halfjaar 2017: 3,38%)

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.

Beëindiging Fund Service Overeenkomst (FSO)

De Fund Service Overeenkomst (FSO) tussen Today's Tomorrow en Global Fund House is per 31 december 2016 opgezegd. In deze overeenkomst is vastgelegd dat Today's Tomorrow het GFH Paraplufonds opricht in opdracht van Global Fund House. Het opgerichte fonds, het GFH Paraplufonds, wordt sindsdien, al dan niet onderdeel van een fiscaal product, aangeboden onder de naam GFH Giro. Today's Tomorrow voert sinds de oprichting het beheer over het Fonds.

GFH Europees Vastrentend Fonds

Afwikkeling van het fonds

Op 29 december 2016 heeft de Autoriteit Financiële Markten een fondsmaatregel opgelegd met betrekking tot het GFH Europees Vastrentend Fonds en het GFH Europees Aandelen Fonds wegens twijfels over de waardering van een deel van de illiquide activa. Als gevolg daarvan is er een splitsing aangebracht in de subfondsen van het GFH Paraplufonds.

De liquide activa zijn per 1 december 2017 overgegaan in het GFH Europees Vastrentend Transitiefonds en het GFH Aandelen Transitiefonds. De illiquide activa resteren in het GFH Vastrentend Fonds en het GFH Aandelen Fonds.

Alle vier de subfondsen van het GFH Paraplufonds zullen worden afgewikkeld. Concreet betekent dit dat de beleggingen in het GFH Europees Vastrentend Fonds en het GFH Europees Aandelen Fonds, zullen worden verkocht of overgedragen. Mogelijk zal de afwikkeling 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 overgedragen naar de liquide Transitiefondsen.

De beleggingen uit de transitiefondsen, het GFH Europees Vastrentend Transitiefonds en het GFH Europees Aandelen Transitiefonds, zullen worden overgedragen naar een beleggingsfonds van een nieuwe beheerder.

Hilversum, 31 augustus 2018

Beheerder

Today's Tomorrow B.V.

GFH Europees Vastrentend 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.