

GFH Paraplufonds

Samengesteld Jaarverslag

(over de periode 1 januari 2017 tot en met 31 december 2017)

GFH Paraplufonds

Inhoudsopgave

Algemene informatie	2
Profiel	3
Verslag van de beheerder	7
Kerncijfers	12
Samengestelde jaarrekening 2017	14
Samengestelde balans per 31 december 2017	15
Samengestelde winst- en verliesrekening	16
Samengesteld kasstroomoverzicht	17
Toelichting op de samengestelde jaarrekening	18
Toelichting op de samengestelde balans	21
Toelichting op de samengestelde winst- en verliesrekening	27
Overige gegevens	31

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 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 Amstelplein 8 1096 BC Amsterdam Postbus 94374 1090 GJ Amsterdam
Accountant	:	Flynth audit B.V. Turfstekerstraat 63 1431 GD Aalsmeer
Datum van oprichting	:	8 november 2012

Profiel

Structuur

Het GFH Paraplufonds ("het Fonds") 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 GFH Europees Aandelen Transitie Fonds. Het Fonds 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. De Transitie Fondsen zijn per 1 december 2017 opgericht.

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

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

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

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

Beleggingsdoelstelling

Het Fonds heeft het realiseren van vermogensgroei op de langere termijn als doelstelling. Het op elk subfonds te storten bedrag en het daaraan toe te rekenen vermogen wordt, voor rekening en risico van de participanten, ten behoeve van het desbetreffende subfonds belegd in (financiële) instrumenten. Het vermogen wordt belegd door de beheerder in overeenstemming met het prospectus. Voor elk subfonds bestaat een afzonderlijk beleggingsbeleid en (logischerwijs) een afzonderlijke beleggingsdoelstelling. Voor het beleggingsbeleid en beleggingsdoelstelling van een specifiek subfonds wordt verwezen naar de annex van het betreffende subfonds in het prospectus.

GFH Paraplufonds

Beleggingsbeleid

Het Fonds 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. De algemene kenmerken van de subfondsen zijn in het prospectus uiteengezet. Het beleggingsbeleid en de -restricties, zoals die in aanvulling gelden op de subfondsen, is uiteengezet in de Annex van het betreffende subfonds in de prospectus. Ook zijn eventuele afwijkingen van de algemene kenmerken in deze Annex vermeld. Zo kan voor een subfonds geheel of gedeeltelijk een afzonderlijke kostenstructuur gelden, kan frequentie van toekenning of inkoop verschillen of kan er een lock-up periode van toepassing zijn.

Uitgifte en inkoop van participaties

Uitgifte en inkoop van participaties in een subfonds geschiedt op verzoek van een participant. De Transitiefondsen kennen een twee wekelijkse frequentie van uitgifte en inkoop van participaties. De beheerder kan zo nodig de handelsdag wijzigen en/of additionele handelsdagen aanwijzen.

Sinds ultimo december 2016 is er een fondsmaatregel van kracht op het Hoofdfonds en haar subfondsen het GFH Europees Aandelen Fonds en het GFH Europees Vastrentend Fonds. De uitgifte en inkoop van participaties is uit hoofde van deze fondsmaatregel opgeschort. Echter is dit voor een deel van het paraplufonds weer mogelijk per 1 december 2017 door de oprichting van de transitiefondsen.

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

De beheerder van het Fonds, Today's Tomorrow B.V., 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 de website www.gfhfunds.com.

Essentiële Beleggers Informatie

Voor ieder subfonds is een Essentiële Beleggers Informatie opgesteld met informatie over het subfonds, de kosten en de aan deelname verbonden risico's. Deze is verkrijgbaar via de website www.gfhfunds.com.

GFH Paraplufonds

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 en haar subfondsen.

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 een subfondsen 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 beleggingsdoelstellingen van de subfondsen. 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 Fonds (en haar subfondsen). Op 31 december 2017 wordt door de Beheerder een tweetal paraplufondsen beheerd: het Today's Paraplufonds en het Fonds.

In het kader van het beheer van het Fonds 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 een subfonds;
- het vaststellen van de netto vermogenswaarde ("NAV");
- het verrichten van alle overige handelingen ten behoeve van een subfonds, waaronder:
- het opstellen van de financiële verslaggeving;
- het verschaffen van informatie aan beleggers;
- het monitoren van uitbestede zaken.

GFH Paraplufonds

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. De liquide activa die deel uitmaakten van deze 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. De beleggingen in deze transitiefondsen zullen uiterlijk 1 december 2018 worden overgedragen van Today's Tomorrow (TT) naar Wijs & van Oostveen (W&O). W&O zal voor de overname van de beleggingen twee soortgelijke fondsen oprichten: het W&O Europees Obligatiefonds en het W&O Europees Aandelenfonds. Deze fondsen hebben eenzelfde beleggingsbeleid en fiscale behandeling als de GFH fondsen.

Inkoop en uitgifte van deelnemingsrechten zal tweemaal per maand blijven plaatsvinden: iedere eerste en derde dinsdag van de maand. Indien dit niet op een handelsdag valt, zal de inkoop en uitgifte op de eerstvolgende handelsdag plaatsvinden. Ook zal het mogelijk blijven om te switchen tussen de fondsen.

Als gevolg van overgang naar W&O en de oprichting van twee fondsen kunnen er wel enkele andere wijzigingen op de fondsvoorwaarden van toepassing zijn. Ook zal er een nieuw prospectus komen. Op het moment van schrijven zijn deze documenten nog niet beschikbaar en liggen deze ter goedkeuring bij de AFM. Zodra de documenten zijn goedgekeurd zullen deze documenten beschikbaar komen en zullen de fondsdeelnemers hiervan op de hoogte worden gesteld.

De illiquide beleggingen uit het GFH Europees Vastrentend Fonds en het GFH Europees Aandelen Fonds zullen, zo snel als redelijkerwijs mogelijk is, worden afgewikkeld. Om een zo hoog mogelijke opbrengst voor de Participant te bewerkstelligen zal er een behoedzame verkoop of overdracht plaatsvinden. De beleggingen worden daartoe, naar alle waarschijnlijkheid, ingebracht in een Stichting. Het verkoop- en/of overdracht traject kan meerdere jaren in beslag nemen. Liquide middelen die beschikbaar komen uit afwikkeling van het GFH Europees Vastrentend Fonds en het GFH Europees Aandelen Fonds, zullen worden belegd in de nieuwe opgerichte fondsen bij W&O.

De stichting zal echter niet door W&O worden beheerd. Wel zal W&O tijdens dit traject de administratieve en helpdesk ondersteuning voor de illiquide beleggingen blijven verlenen.

Hiermee eindigt de continuïteit van het GFH Paraplufonds.

Verslag van de beheerder 2017

Hierbij brengen wij verslag uit over het boekjaar 2017, dat de periode omvat van 1 januari 2017 tot en met 31 december 2017. Dit is het verslag van de beheerder, Today's Tomorrow B.V., hierna ook wel GFH Giro (de handelsnaam) genoemd met website www.ForTomorrow.nl / www.gfhfunds.com

Resultaat (van 1-1-2017 t/m 31-12-2017)
GFH Europees Aandelen Fonds
GFH Europees Vastrentend Fonds
GFH Europees Aandelen Transitiefonds
GFH Europees Vastrentend Transitiefonds

EUR STOXX 50	+ 6,49% (exclusief dividend)
Bloomberg Barclays EuroAgg Index	+ 0,68%

Markt ontwikkelingen in de verslagperiode

In 2017 was er sprake van een sterke groei van de wereldwijde economie. Een opleving van het producenten- en consumentenvertrouwen, in combinatie met een aantrekkelijke wereldhandel en een toename van de investeringen, ondersteunden de krachtige wereldwijde hoogconjunctuur. Groeicijfers van zowel bedrijven als van de wereldeconomie vielen hoger uit dan verwacht. De wereldeconomie groeide op jaarbasis 3,7% in 2017 (IMF-schatting). Financiële markten werden aanhoudend gesteund door de fundamentele ontwikkelingen en veel leidende indicatoren bereikten in de loop van 2017 zelfs nieuwe recordhoogtes.

Na een aantal jaren waarin Europese aandelen achterbleven bij een wereldwijde index, presteerden deze in 2017 beter dan wereldwijde aandelen. De koersen werden met name gesteund door de goede economische resultaten, het lage volatiliteitsniveau en de mildheid waarmee (Europese) beleggers reageerden op relatief slecht nieuws. De Europese aandelenkoersen werden verder ondersteund door goede bedrijfscijfers. De Europese economie groeide harder dan verwacht, met ruim 2%. Ook de cijfers van Europese bedrijven waren beter dan verwacht, met meer dan 10% winstgroei.

Het voor de financiële markten richtinggevende monetaire beleid bevatte weinig verassingen. De FED voerde, in lijn der verwachtingen, 3 rentestijgingen door en verwacht er in 2018 nog drie te gaan doorvoeren. Daarnaast is de Fed begonnen met het inkrimpen van de eigen balans door een deel van de ontvangen aflossingen op obligaties niet te herinvesteren. De Europese Centrale Bank (de ECB) daarentegen sprak de verwachting uit dat zij haar belangrijkste rentarieven 'voor een aanzienlijke periode' op het huidige lage niveau van 0,00-0,25% zal houden. Voor het obligatie aankoopprogramma hield de ECB vast aan haar eerdere plan om dit te laten doorlopen tot september 2018 'of langer afhankelijk van de economische omstandigheden'. Deze bevestiging van het zeer ruime monetaire beleid klonk de financiële markten als muziek in de oren.

Op het (geo)politieke vlak was het eerste driekwart jaar relatief rustig. Althans, er waren wel degelijk ontwikkelingen: rakettesten door Noord-Korea, militaire oefeningen, sancties of verbaal geweld tussen de leiders van Amerika. Men vat het echter steeds meer op als 'business as usual'.

GFH Paraplufonds

Binnen Europa werd politieke sentiment in het laatste kwartaal van 2017 iets negatiever. Hoewel Angela Merkel de Duitse verkiezingen opnieuw won, heeft het lang geduurd om een constructieve coalitie te smeden door de winst van de rechts-populistische AfD-partij. Verder liep het referendum over de Catalaanse onafhankelijkheid uit op heftige rellen. Tenslotte werd de impact van de Brexit nog steeds niet duidelijk. Economische cijfers geven gemengde beelden.

Ontwikkelingen in het GFH Paraplufonds in de verslagperiode

In verband met de fondsmaatregel, welke op 29 december 2016 door de Autoriteit Financiële Markten aan het GFH Paraplufonds (het "Fonds") is opgelegd, is de handel in het Fonds in 2017 voor het grootste gedeelte opgeschort geweest. Gedurende die periode heeft de beheerder zijn activiteiten met betrekking tot het beleggingsbeleid, het management van de fondsen en publiceren van indicatieve fondswaardes wel gewoon doorgezet.

Het GFH Europees Aandelenfonds is in 2017 voor circa 70-75% belegd geweest in individuele, veelal defensieve, aandelen. Voor 25% - 30% bestond het fonds uit illiquide beleggingsfondsen, waaronder een Teakhoutfonds. Hoewel het GFH Europees Aandelenfonds over het algemeen een sterk beursjaar heeft gehad werden de resultaten wat gedrukt door een dalende dollarkoers. Ongeveer 20% van het Aandelen Fonds is genoteerd in dollars.

Wat betreft het Europees Vastrentend Fonds verwachtte de beheerder in 2017 oplopende rentes, gedreven door wereldwijde economische groei en een verkrappend beleid van de Centrale Bank. Om die reden heeft de beheerder getracht het (gemodificeerde) duratie risico laag te houden. De duratie is een maatstaf voor de gevoeligheid van de obligatie op een verandering in rentestand. Vuistregel is, dat de koers van de obligatie zal veranderen met de (gemodificeerde) duratie (als percentage), als het effectief rendement met 1%-punt verandert. In het GFH Vastrentend Fonds werd daarom een veelvoud in liquiditeiten aangehouden. Daarnaast lag de focus van het fonds op bedrijfsobligaties die, door het crediteurenrisico, de economische groei en lage default ratio's, nog potentie hadden om rendement op te leveren.

Op 1 december 2017 is er met de toezichthouder overeengekomen om de opschorting op het GFH Paraplufonds gedeeltelijk op te heffen, waardoor inkoop en uitgifte van participaties weer gedeeltelijk mogelijk werd gemaakt. De liquide activa die deel uitmaakten van de twee subfondsen van het GFH Paraplufonds zijn in dit kader overgebracht in transitiefondsen: 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 illiquide beleggingen resteren in de bestaande subfondsen: Het GFH Aandelen Fonds en het GFH Parapufonds. Over een gedeelte van deze beleggingen bestaat er twijfel over de waardering. Om die reden worden deze beleggingen per 30 november op de aanschafwaarde, in plaats van op de huidige waarde. In het Vastrentend Fonds heeft deze waarderingmethode een impact gehad van -2,55% op de intrinsieke waarde. Tot en met 15 november was de waardedaling beperkt gebleven tot -1,14%. Het aandelenfonds haalde tot en met 15 november 2017 een resultaat van 3,4%.

GFH Paraplufonds

De wijzigingen zijn gericht op afwikkeling van het Fonds, door het aanstellen van een nieuwe beheerder. Deze overdracht zal in het vierde kwartaal van 2018 plaatsvinden. Bij het aanstellen van een nieuwe beheerder zullen de beleggingen uit het Fonds in een aandelen fonds van deze beheerder worden ingebracht. Deze beleggingsfondsen zullen een vergelijkbare fiscale behandeling hebben als het huidige Fonds, waardoor de fiscale situatie van haar deelnemers kan worden beschermd.

Vooruitzichten 2018

Voor 2018 verwachten we meer volatiliteit op de markten. We verwachten dat de risicofactoren die nu al aanwezig zijn wat meer op de voorgrond zullen verschijnen. Daarnaast zijn er vele onzekere factoren die de volatiliteit op de markt kunnen aanwakkeren.

Vanuit macro-economisch oogpunt zou het positieve momentum op de aandelenmarkten kunnen aanhouden, ondersteund door een zeer kleine kans op een wereldwijde recessie en winstgroei bij bedrijven. Daarnaast kan ook het gebrek aan betere alternatieven in deze late fase van de economische cyclus leiden tot hogere aandelenkoersen. Waarderingen kunnen op de korte termijn verder worden opgedreven door de inkoop van eigen aandelen.

Risico's bevinden zich met name in marktsegmenten met hoge waarderingen en een hoog schuldniveau. Vooral nu het beleid van centrale banken minder ruim wordt. Met name in de VS bestaat het risico op oververhitting van de economie, mede door het expansieve begrotingsbeleid van Trump. Het is de bedoeling dat belastingverlagingen in de VS zullen gaan leiden tot hogere bestedingen en inflatie. Het risico op een onverwachte inflatieschok is daardoor groot en kan een heftige reactie op de obligatiemarkt teweegbrengen. De FED zal in actie moeten komen en de rente vlugger verhogen dan het plan is. Een te sterke stijging van de kapitaalmarktrente zou kunnen zorgen voor een terugval in de conjunctuur en zou daarmee ook de bedrijfswinsten kunnen raken. In Europa is de kans op een inflatieschok minder groot aangezien hier in mindere sprake is van oververhitting. Daarnaast is het monetaire beleid van de Europese Centrale Bank nog steeds zeer ruim en zal ze er alles aan doen om de rente gematigd te laten stijgen om daarmee schokken in de markt voorkomen.

Wel is de afbouw van het ultra-monetaire beleid in Europa reeds ingezet en zullen rentes gaan stijgen. Verder stijgende rentes zullen leiden tot lagere obligatiekoersen en verliezen bij obligatiebeleggers. De meeste kansen zien we nog steeds bij bedrijfsobligaties, waar de *default ratio's* laag zijn en de bedrijfswinsten hoog.

Ook ontwikkelingen op (geo)politiek zullen de aanleiding kunnen geven tot verhoogde spanningen, onzekerheid en uiteindelijk tot een marktcorrectie. Ten eerste ligt er met de Brexit onderhandelingen nog een hobbelige weg met vele valkuilen in het verschiet. Eén daarvan is het voorkomen van een harde grens tussen Noord-Ierland en de positie van Ierland in de nieuw te vormen douane Unie. De zeer zwakke positie van premier Theresa May binnen haar eigen partij, binnen het parlement en de grote afhankelijkheid van haar Noord-Ierse coalitiegenoot belooft een moeilijk onderhandelingsproces.

Verder hebben de Italiaanse verkiezingen goede potentie om in 2018 voor onrust te zorgen op de financiële markten. Italië had gemiddeld 1,2 regeringscrises per jaar over de afgelopen 50 jaar. De bevolking is er klaar mee en laten hun onvrede blijken door massaal op de populistische en sterk anti-EU Vijf Sterren Beweging te stemmen.

GFH Paraplufonds

Marktpositionering van het GFH Paraplufonds

Wat betreft aandelen zijn wij neutraal tot licht negatief. Positief is dat de winstgroei nog verder kan aantrekken als de huidige cyclische opleving aanhoudt doordat de Europese Centrale Bank nog steeds een ruim monetair beleid aanhoudt. Desalniettemin liggen er veel risico's ononzekerheden op de loer die naar onze mening nog niet tot nauwelijks zijn ingeprijsd. Deze kunnen ineens tot uiting komen. We zullen daarom een bescherming van de aandelenportefeuille overwegen en een voorzichtig beleid aanhouden.

Wat betreft obligaties hebben bedrijfsobligaties nog steeds onze voorkeur, gezien de lage default ratio's en de hoge bedrijfswinsten. Daarnaast profiteert deze obligatieklasse ook nog van het opkoopprogramma van de Europese Centrale Bank. Wel zijn de spreads van bedrijfsobligaties ten opzichte van staatsobligaties, mede door voornoemde aspecten, ver ingelopen. Er zal continu een afwachting worden gemaakt of de verwachte rendementen op deze obligaties opwegen tegen het crediteurenrisico. We zijn voorzichtig op ondernemingen die een laag kredietrisico hebben. Dit zijn de bedrijven die het hoogste rendement geven maar die dankzij de kunstmatig lage rente in leven bleven. Wanneer de rente stijgt, en er een herfinanciering van de schulden moet plaatsvinden, zullen zij de eersten zijn die onderuit gaan. Daarnaast zijn wij voorzichtig met obligaties met een lange looptijd. De spread met kortlopende obligaties is de afgelopen ver gedaald en zou weer flink kunnen gaan stijgen zodra de inflatie aanwakkert.

Speciaal bericht van de beheerder

Today's Tomorrow (de beheerder) zal haar vergunningplichtige activiteiten staken zodra de overdracht naar de nieuwe beheerder Wijs & van Oostveen (W&O) succesvol is afgerond. Deze overdracht staat gepland per 15 november 2018.

De vergunning van Today's Tomorrow B.V. was in 29 december 2016 reeds beperkt tot het beheer van het TT Paraplufonds. Met betrekking tot het GFH Paraplufonds heeft de Autoriteit Financiële Markten (AFM) Today's Tomorrow B.V. (TT) op 29 december 2016 verplicht om de inschrijving, inkoop en terugbetaling van rechten van deelneming in het GFH Paraplufonds op te schorten. Op dat moment is er tevens een Wft Curator benoemd bij TT. Vanaf die tijd zijn de activiteiten van TT en de aangestelde Wft Curator gericht geweest op afwikkeling. Voor de volledigheid zie <https://www.afm.nl/nl-nl/nieuws/2017/juni/curator-today-tomorrow>.

Op 6 juni 2017 is er een publicatie geweest waarbij bekend gemaakt werd dat het GFH Paraplufonds tijdelijk gesloten was voor toe- en uittreding. Dit was vanwege de ernstige twijfels die zij had bij een deel van de beleggingen in het GFH Paraplufonds. Naar aanleiding daarvan heeft zij opdracht gegeven tot het afwickelen van het GFH Paraplufonds. Een afwikkeling door overdracht naar een andere beheerder behoorde tot een van de opties.

In juni 2018 heeft TT Wijs & van Oostveen (W&O) als meest geschikte overnamekandidaat aangewezen. TT en W&O zijn overeengekomen dat W&O de beleggingen en participanten uit de liquide GFH transitiefondsen per 15 november 2018 zal gaan overnemen.

Gedurende de overgang, en ook nadat de overgang heeft plaatsgevonden, zullen de belangen van de participanten verdedigd worden en zal hun fiscale status gelijk blijven.

GFH Paraplufonds

Beloningsbeleid

De Beheerder ontvangt in het kader van het beheer van het GFH Paraplufonds een beheervergoeding van 1,25% op jaarbasis. Deze beheervergoeding wordt op maandbasis (pro rata) berekend over de Fondsvermogens. De beheerder ontvangt geen prestatievergoeding. De beheervergoeding dient onder meer voor de kosten van het beheer door de Beheerder, waaronder het personeel dat bij de activiteiten van de beleggingsentiteit zijn betrokken. Daarnaast wordt de beheervergoeding aangewend voor het houden van Algemene Vergaderingen, het opstellen en versturen van verplichte publicaties, en alle andere overige aan het voorgaande gerelateerde indirecte kosten.

Beloning over het boekjaar

De beheerder had over het boekjaar 2017 drie medewerkers in dienst (2016: drie medewerkers). Daarvan zijn twee medewerkers geheel bij de activiteiten van de beleggingsentiteit betrokken en één gedeeltelijk. De personeelsleden die zijn betrokken bij de activiteiten bij de beleggingsentiteit vallen in dezelfde beloningsschaal. Deze beloning bestaat uit een vaste maandelijksse beloning. Er worden geen variabele beloningen of bonussen gegeven. Zoals aangegeven wordt de vergoeding volledig betaald vanuit de beheervergoeding. De beleggingsentiteit zelf heeft geen personeel in dienst.

Verklaring omtrent de bedrijfsvoering

De Autoriteit Financiële Markten (AFM) heeft op 19 december 2016 een curator benoemd bij Today's Tomorrow B.V., bedoeld om het dagelijks bestuur van TT te versterken.

De AFM heeft een curator benoemd bij TT omdat de AFM diverse overtredingen van wet- en regelgeving bij TT heeft geconstateerd.

De curator ziet er onder meer op toe dat TT rekening houdt met de belangen van deelnemers in de door TT beheerde beleggingsfondsen, specifiek het GFH Paraplufonds. Daarnaast ziet hij er mede op toe dat de afwikkeling van het GFH Paraplufonds prudent en volgens wet- en regelgeving plaatsvindt. Het afwickelen betekent in deze zin dat de liquide (transitie) fondsen worden overgedragen aan een andere beheerder (Wijs & van Oostveen) en dat de illiquide fondsen worden geliquideerd. Liquidatie houdt in dat de beleggingen worden verkocht of afgelost.

Het bestuur van TT kan haar bevoegdheden, voor zover het het GFH Paraplufonds betreft, slechts uitoefenen na goedkeuring van de curator. Dit is in het belang van de deelnemers in de door TT beheerde fondsen en het adequaat functioneren van TT. De curator zal tot de overdracht van de GFH fondsen bij TT in functie blijven.

GFH Paraplufonds

Kerncijfers (in euro's)

GFH Europees Aandelen fonds

	31-12-2017	30-06-2017	31-12-2016	30-06-2016	31-12-2015
Fondsvermogen	11.059.294	47.528.206	45.588.061	39.489.847	33.796.251
Aantal uitstaande participaties	3.960.674,0546	3.960.674,0546	3.947.175,2907	3.419.610,8012	2.809.224,2981
Intrinsieke waarde per participatie	2,79228	12,00003	11,54954	11,54805	12,03046
Lopende kosten factor	2,41%	0,88%	1,76%	0,98%	1,98%
Portefeuille omloop factor	285,59	125,08	309,13	193,80	283,53
Resultaat	(163.391)	1.784.175	(1.501.762)	(1.470.868)	2.382.237

Beleggingsresultaat per participatie

	31-12-2017	30-06-2017	31-12-2016	30-06-2016	31-12-2015
Beleggingsrendement	-0,40%	3,90%	-3,95%	-4,01%	11,95%
<i>waarvan:</i>					
Inkomsten	1,66%	1,32%	1,82%	1,53%	2,51%
Waardeveranderingen	0,79%	3,83%	-2,55%	-3,83%	12,79%
Kosten	-2,85%	-1,25%	-3,22%	-1,71%	-3,36%

GFH Europees Aandelen Transitie fonds

	31-12-2017
Fondsvermogen	35.145.200
Aantal uitstaande participaties	4.024.021,1546
Intrinsieke waarde per participatie	8,73385
Lopende kosten factor	0,21%
Portefeuille omloop factor	(3,42)
Resultaat	69.407

Beleggingsresultaat per participatie

	31-12-2017
Beleggingsrendement	0,05%
<i>waarvan:</i>	
Inkomsten	0,14%
Waardeveranderingen	0,54%
Kosten	-0,63%

GFH Paraplufonds

	31-12-2017	30-06-2017	31-12-2016	30-06-2016	31-12-2015
Fondsvermogen	20.192.580	72.406.610	72.943.904	67.752.302	57.192.369
Aantal uitstaande participaties	6.734.475,9685	6.734.475,9685	6.730.465,7347	6.264.216,9958	5.452.807,4281
Intrinsieke waarde per participatie	2,99839	10,75163	10,84281	10,81576	10,48861
Lopende kosten factor	2,32%	0,84%	1,82%	0,93%	1,77%
Portefeuille omloop factor	49,25	49,70	762,85	364,91	370,36
Resultaat	(2.670.607)	(580.873)	2.094.722	1.984.628	239.057

Beleggingsresultaat per participatie

	31-12-2017	30-06-2017	31-12-2016	30-06-2016	31-12-2015
Beleggingsrendement	-3,25%	-0,80%	3,38%	3,12%	1,63%
<i>waarvan:</i>					
Inkomsten	1,89%	0,93%	2,37%	1,08%	8,64%
Waardeveranderingen	-2,94%	-0,88%	3,25%	3,07%	-0,93%
Kosten	-2,20%	-0,84%	-2,24%	-1,03%	-6,08%

GFH Europees Vastrentend Transitie fonds

31-12-2017

Fondsvermogen	50.608.675
Aantal uitstaande participaties	6.806.927,4185
Intrinsieke waarde per participatie	7,43488
Lopende kosten factor	0,21%
Portefeuille omloop factor	(33,67)
Resultaat	(55.520)

Beleggingsresultaat per participatie

31-12-2017

Beleggingsrendement	-0,26%
<i>waarvan:</i>	
Inkomsten	0,08%
Waardeveranderingen	0,01%
Kosten	-0,35%

GFH Paraplufonds

Samengestelde jaarrekening

(over de periode 1 januari 2017
tot en met 31 december 2017)

GFH Paraplufonds

Samengestelde balans per 31 december 2017

(voor winstbestemming)

	Referentie	31-12-2017	31-12-2016
Activa			
Beleggingen			
	1		
Aandelen		46.333.113	44.107.562
Obligaties		50.125.440	67.839.197
Overige derivaten		172.500	-
Totaal beleggingen		96.631.053	111.946.759
Vorderingen			
	2		
Overige vorderingen		289.948	1.260.660
Overige activa			
	3		
Liquide middelen		20.887.323	6.904.024
Totaal activa		117.808.324	120.111.443
Passiva			
Fondsvermogen			
	4		
Geplaatst participatiekapitaal		115.065.661	113.771.764
Algemene reserve		4.167.241	4.167.241
Onverdeeld resultaat		(2.227.153)	592.960
Totaal fondsvermogen		117.005.749	118.531.965
Beleggingen			
	1		
Overige derivaten		-	610.096
Kortlopende schulden			
	5		
Overige schulden		802.575	969.382
Totaal passiva		117.808.324	120.111.443

GFH Paraplufonds

Samengestelde winst- en verliesrekening

(over de periode van 1 januari 2017 tot en met 31 december 2017)

	Referentie	01-01-2017/ 31-12-2017	01-01-2016/ 31-12-2016
BATEN			
<i>Opbrengsten uit beleggingen</i>			
Dividenden	7	785.693	699.835
Interest		1.081.275	1.464.302
		1.866.968	2.164.137
<i>Waardeveranderingen van beleggingen</i>			
Gerealiseerde waardeveranderingen	8	484.092	2.146.064
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen		(2.149.622)	(1.102.195)
		(1.665.530)	1.043.869
<i>Waardeveranderingen van vreemde valuta</i>			
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	8	(31)	(66)
Totaal bedrijfsopbrengsten		201.407	3.207.940
LASTEN			
<i>Bedrijfslasten</i>			
Beheervergoeding	9	1.495.362	1.349.827
Administratie-, Accountants- en juridische kosten		445.044	144.189
Rentelasten		632	264.775
Overige kosten		907.737	700.208
Totaal bedrijfslasten		2.848.775	2.458.999
Bronbelasting		172.743	155.981
Netto resultaat over de verslagperiode		(2.820.111)	592.960

GFH Paraplufonds

Samengesteld kasstroomoverzicht

(over de periode van 1 januari 2017 tot en met 31 december 2017)

	01-01-2017/ 31-12-2017	01-01-2016/ 31-12-2016
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Netto resultaat	(2.820.111)	592.960
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	2.149.622	1.102.195
Aankopen van beleggingen	(150.615.557)	(349.195.134)
Kostprijs verkopen beleggingen	163.171.543	327.049.088
Mutatie vorderingen	970.712	(616.611)
Mutatie immateriële vaste activa	-	37.296
Mutatie kortlopende schulden	(166.807)	(1.653.716)
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	12.689.402	(22.683.922)
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Ontvangen bij (her-)plaatsing participaties	87.901.943	33.263.349
Betaald bij inkoop participaties	(86.608.046)	(6.312.965)
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten	1.293.897	26.950.384
Netto kasstroom	13.983.299	4.266.462
Mutatie geldmiddelen	13.983.299	4.266.462
Totaal geldmiddelen begin van de periode	6.904.024	2.637.562
Totaal geldmiddelen eind van de periode	20.887.323	6.904.024

Toelichting op de samengestelde balans, de samengestelde winst- en verliesrekening en het samengesteld 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 2017 tot en met 31 december 2017.

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.

De activiteiten van het Fonds worden verricht via de subfondsen het GFH Europees Vastrentend Fonds, het GFH Europees Aandelen Fonds, GFH Europees Vastrentend Transitie Fonds en het GFH Europees Aandelen Transitie Fonds.

Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

Algemeen

Dit samengestelde jaarverslag is opgesteld met inachtneming van de geldende voorschriften voor beleggingsinstellingen uit Titel 9 BW 2, de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving en 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 verkrijgingsprijs.

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

Vreemde valuta

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

Transacties in vreemde valuta gedurende de verslagperiode zijn in de jaarrekening 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.

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. De liquide activa die deel uitmaakten van deze 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. De beleggingen in deze transitiefondsen zullen uiterlijk 1 december 2018 worden overgedragen van Today's

GFH Paraplufonds

Tomorrow (TT) naar Wijs & van Oostveen (W&O). W&O zal voor de overname van de beleggingen twee soortgelijke fondsen oprichten: het W&O Europees Obligatiefonds en het W&O Europees Aandelenfonds. Deze fondsen hebben eenzelfde beleggingsbeleid en fiscale behandeling als de GFH fondsen.

Inkoop en uitgifte van deelnemingsrechten zal tweemaal per maand blijven plaatsvinden: iedere eerste en derde dinsdag van de maand. Indien dit niet op een handelsdag valt, zal de inkoop en uitgifte op de eerstvolgende handelsdag plaatsvinden. Ook zal het mogelijk blijven om te switchen tussen de fondsen.

Als gevolg van overgang naar W&O en de oprichting van twee fondsen kunnen er wel enkele andere wijzigingen op de fondsvoorwaarden van toepassing zijn. Ook zal er een nieuw prospectus komen. Op het moment van schrijven zijn deze documenten nog niet beschikbaar en liggen deze ter goedkeuring bij de AFM. Zodra de documenten zijn goedgekeurd zullen deze documenten beschikbaar komen en zullen de fondsdeelnemers hiervan op de hoogte worden gesteld.

De illiquide beleggingen uit het GFH Europees Vastrentend Fonds en het GFH Europees Aandelen Fonds zullen, zo snel als redelijkerwijs mogelijk is, worden afgewikkeld. Om een zo hoog mogelijke opbrengst voor de Participant te bewerkstelligen zal er een behoedzame verkoop of overdracht plaatsvinden. De beleggingen worden daartoe, naar alle waarschijnlijkheid, ingebracht in een Stichting. Het verkoop- en/of overdracht traject kan meerdere jaren in beslag nemen. Liquide middelen die beschikbaar komen uit afwikkeling van het GFH Europees Vastrentend Fonds en het GFH Europees Aandelen Fonds, zullen worden belegd in de nieuwe opgerichte fondsen bij W&O.

De stichting zal echter niet door W&O worden beheerd. Wel zal W&O tijdens dit traject de administratieve en helpdesk ondersteuning voor de illiquide beleggingen blijven verlenen.

Hiermee eindigt de continuïteit van het GFH Paraplufonds.

Beleggingen

Beleggingen worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde. De beleggingen worden vervolgens gewaardeerd tegen reële waarde of indien deze niet voldoende betrouwbaar is te bepalen tegen kostprijs. 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 verbruikte 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.

GFH Paraplufonds

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 2017 tot en met 31 december 2017 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.

Portefeuille omloop factor (POF)

De portefeuille omloop factor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de beleggingen ten opzichte van het gemiddeld fondsvermogen van het Fonds en is een maatstaf voor de gemaakte transactiekosten als gevolg van het gevoerde portefeuillebeleid en de daaruit voortvloeiende beleggingstransacties. Bij de gehanteerde berekening wordt het bedrag van de omloop bepaald door de som van de aan- en verkopen van de beleggingen te verminderen met de som van de plaatsingen en opnames van eigen participaties. De portefeuille omloop factor wordt bepaald door het bedrag van de omloop te delen door het gemiddeld fondsvermogen welke op identieke wijze wordt berekend als bij de bepaling van de lopende kosten factor. De uitkomst wordt met 100 vermenigvuldigd.

Kasstroomoverzicht

Het samengesteld kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de zogenaamde 'indirecte methode' waarbij onderscheid is gemaakt tussen kasstromen uit beleggings- en financieringsactiviteiten. De liquide middelen betreffen direct opeisbare tegoeden bij banken. Bij de kasstroom uit beleggingsactiviteiten wordt het resultaat gecorrigeerd voor kosten welke geen uitgaven zijn en opbrengsten welke geen ontvangsten zijn. Kasstromen in buitenlandse valuta's zijn herleid naar euro's voor de betreffende periodes.

Bepaling reële waarde

Een aantal grondslagen en toelichtingen in de jaarrekening van het Fonds vereisen de bepaling van de reële waarde van zowel financiële als niet-financiële activa en verplichtingen. Voor waarderings- en informatieverschaffingsdoeleinden is de reële waarde op basis van de volgende methoden bepaald. 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 Paraplufonds

Toelichting op de samengestelde balans

1 Beleggingen

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

Beleggingen Long:

<i>Aandelen</i>	31-12-2017	31-12-2016
Stand begin van de verslagperiode	44.107.562	35.835.017
Aankopen	101.427.116	69.930.392
Kostprijs verkopen	(96.731.041)	(61.414.036)
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	(2.470.524)	(243.811)
Stand eind van de verslagperiode	46.333.113	44.107.562

<i>Obligaties</i>	31-12-2017	31-12-2016
Stand begin van de verslagperiode	67.839.197	54.320.024
Aankopen	48.799.606	272.181.626
Kostprijs verkopen	(66.051.666)	(258.327.511)
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	(461.697)	(334.942)
Stand eind van de verslagperiode	50.125.440	67.839.197

<i>Opties</i>	31-12-2017	31-12-2016
Stand begin van de verslagperiode	-	850.500
Aankopen	324.805	3.482.938
Kostprijs verkopen	(324.805)	(4.428.913)
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-	95.475
Stand eind van de verslagperiode	-	-

<i>Overige derivaten</i>	31-12-2017	31-12-2016
Stand begin van de verslagperiode	-	97.255
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	172.500	(97.255)
Stand eind van de verslagperiode	172.500	-

Totaal beleggingen long	96.631.053	111.946.759
--------------------------------	-------------------	--------------------

Beleggingen short:

<i>Opties</i>	31-12-2017	31-12-2016
Stand begin van de verslagperiode	-	(711.743)
Kostprijs aankopen	64.030	3.600.178
Kostprijs verkopen	(64.030)	(2.878.628)
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-	(9.807)
Stand eind van de verslagperiode	-	-

GFH Paraplufonds

	31-12-2017	31-12-2016
<i>Overige derivaten</i>		
Stand begin van de verslagperiode	(610.096)	(98.241)
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	610.096	(511.855)
Stand eind van de verslagperiode	-	(610.096)
Totaal beleggingen short	-	(610.096)
Totale stand beleggingen per 31 december 2017	96.631.053	111.336.663

De portefeuille omloop factor van de beleggingen bedroeg over de periode van verslaglegging 121.47 (2016: 592.62) De portefeuille omloop factor voor de subfondsen bedroeg 286 (2016: 309) voor GFH Europees Aandelen Fonds, 49 (2016: 763) voor GFH Europees Vastrentend Fonds, -3 voor GFH Europees Aandelen Transitie Fonds, -34 voor GFH Europees Vastrentend Transitie Fonds. Voor uitleg inzake de portefeuille omloop factor en de wijze van berekenen, zie de grondslagen voor waardering en resultaatbepaling.

In de jaarrekening 2017 is tot uitdrukking gekomen dat de reële waarde van de beleggingen in Bond House S.A., Durham Capital S.A., Central American Timber Fund en International Life Settlement Fund niet meer voldoende betrouwbaar te bepalen is. Deze beleggingen zijn derhalve opgenomen tegen kostprijs. De kostprijzen bedragen respectievelijk voor Bond House S.A. EUR 15.453.053, voor Durham Capital S.A. EUR 1.250.000, voor Central American Timber Fund EUR 6.516.159 en voor International Life Settlement Fund EUR 1.018.000.

2 Vorderingen

De overige vorderingen kunnen als volgt worden onderverdeeld:

Vooruitbetaalde administratiekosten	-	237
Vooruitbetaalde verzekeringskosten	14.032	-
Vooruitbetaalde risico monitoringskosten	11.413	-
Vooruitbetaalde investeringen	-	560.000
Vooruitbetaalde facturen	-	15.206
Te ontvangen dividenden	20.679	29.330
Te ontvangen interest	243.824	655.887
	289.948	1.260.660

In de post te ontvangen interest is een voorziening verwerkt voor oninbare interest ad EUR 335.239.

3 Overige activa

De liquide middelen kunnen als volgt worden onderverdeeld:

	31-12-2017	31-12-2016
Binck Bank	19.363.853	5.914
Rabobank	1.519.709	6.066.354
Saxo Bank	-	831.303
Theodoor Gilissen Bankiers	-	453
Vreemde valuta	3.761	-
	20.887.323	6.904.024

GFH Paraplufonds

4 Fondsvermogen

	Europees Aandelen Fonds IL	Europees Aandelen Transitie Fonds	Europees Vastrentend Fonds IL	Europees Vastrentend Transitie Fonds	Totaal GFH Paraplufonds	Europees Aandelen Fonds IL	Europees Vastrentend Fonds IL	Totaal GFH Paraplufonds
	31-12-2017	31-12-2017	31-12-2017	31-12-2017	31-12-2017	31-12-2016	31-12-2016	31-12-2016
<i>Geplaatst participatiekapitaal</i>								
Stand begin verslagperiode	43.592.654	-	70.179.110	-	113.771.764	30.299.083	56.522.297	86.821.380
Geplaatst gedurende de verslagperiode	312.050	35.515.287	469.893	51.604.713	87.901.943	15.361.045	17.902.304	33.263.349
Terugbetaald aan participanten gedurende de verslagperiode	(34.677.426)	(439.494)	(50.550.608)	(940.518)	(86.608.046)	(2.067.474)	(4.245.491)	(6.312.965)
Stand eind verslagperiode	9.227.278	35.075.793	20.098.395	50.664.195	115.065.661	43.592.654	70.179.110	113.771.764
<i>Algemene reserve</i>								
Stand begin verslagperiode	3.497.169	-	670.072	-	4.167.241	1.101.314	407.336	1.508.650
Onttrekking/toevoeging resultaat vorige verslagperiode	-	-	-	-	-	2.382.237	239.057	2.621.294
Toevoeging/ (onttrekking) wettelijke reserve oprichtingskosten	-	-	-	-	-	13.618	23.679	37.297
Stand eind verslagperiode	3.497.169	-	670.072	-	4.167.241	3.497.169	670.072	4.167.241
<i>Wettelijke reserve oprichtingskosten</i>								
Stand begin verslagperiode	-	-	-	-	-	13.618	23.679	37.297
(Vrijval)/ toevoeging oprichtingskosten	-	-	-	-	-	(13.618)	(23.679)	(37.297)
Stand eind verslagperiode	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Onderverdeeld resultaat</i>								
Stand begin verslagperiode	(1.501.762)	-	2.094.721	-	592.959	2.382.237	239.057	2.621.294
Onttrekking toevoeging aan algemene reserve	-	-	-	-	-	(2.382.237)	(239.057)	(2.621.294)
(Onttrekking) / toevoeging resultaat	(163.391)	69.407	(2.670.607)	(55.520)	(2.820.111)	(1.501.762)	2.094.721	592.960
Stand eind verslagperiode	(1.665.153)	69.407	(575.886)	(55.520)	(2.227.152)	(1.501.762)	2.094.721	592.960
<i>Aantallen participaties</i>								
Stand begin verslagperiode	3.947.175,2907	-	6.730.465,7347	-	10.677.641,0254	2.809.224,2981	5.452.807,4281	8.262.031,7263
Geplaatst gedurende verslagperiode	27.007,1202	4.074.234,5146	43.336,7935	6.933.139,6885	11.077.718,1168	1.316.404,0827	1.673.523,1614	2.989.927,2441
Ingenomen gedurende verslagperiode	(13.508,3563)	(50.213,3600)	(39.326,5597)	(126.212,2700)	(229.260,5460)	(178.453,0902)	(395.864,8548)	(574.317,9450)
Stand eind verslagperiode	3.960.674,0546	4.024.021,1546	6.734.475,9685	6.806.927,4185	21.526.098,5962	3.947.175,2907	6.730.465,7347	10.677.641,0254
<i>Totaal fondsvermogen</i>								
Aantal uitstaande participaties	11.059.294	35.145.200	20.192.580	50.608.675	117.005.749	45.588.061	72.943.904	118.531.965
Intrinsieke waarde per participatie ¹	3.960.674,0546 2,79228	4.024.021,1546 8,73385	6.734.475,9685 2,99839	6.806.927,4185 7,43488	21.526.098,5962 5,43553	3.947.175,2907 11,54954	6.730.465,7347 10,83787	10.677.641,0254 11,10095

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 Paraplufonds

5 Kortlopende schulden

De kortlopende schulden kunnen als volgt worden onderverdeeld:

	31-12-2017	31-12-2016
Vooruitbetaalde inschrijvingen	304.359	780.920
Administratiekosten	303	-
Accountantskosten	10.401	7.262
Bank kosten	-	4.000
Publicatiekosten	12.100	8.996
Beheervergoeding	124.246	61.795
AIFMD rapportage	3.132	734
AFM juridische kosten	200.000	-
Kosten Toezichthouder	16.482	40.402
Rekening-courant beheerder	-	47.408
Bewaarderskosten	6.074	5.765
Systeem kosten participanten	125.478	-
Overige schulden	-	12.100
	802.575	969.382

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 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.

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 Prijs- en concentratierisico

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 Paraplufonds

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 in de transitiefondsen zijn direct liquide te maken en de liquide middelen kunnen, na het voldoen van mogelijke schulden, terugvloeien naar de participanten.

6.6 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.

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.

Top 5 Beleggingen

GFH Paraplufonds

	Waarde per 31-12-2017	% geïnvesteerd vermogen
Central American Timber Fund	6.516.159	6,74%
Bond House S.A. Compartment 1 Series 2	4.375.000	4,53%
Monolith Fund N.V.	3.099.613	3,21%
Bond House S.A. Compartment 1 Series 3	3.000.000	3,10%
Bond House S.A. Compartment 1 Series 1	2.658.058	2,75%
Overige beleggingen	76.982.223	79,67%
Totaal geïnvesteerd vermogen	96.631.053	100,00%

GFH Paraplufonds

Hieronder volgen de top vijf grootste beleggingen per subfonds

<i>GFH Aandelen Fonds</i>	Waarde Per 31-12-2017	% geïnvesteerd vermogen
Central American Timber Fund	6.516.159	61,28%
Monolith Fund N.V.	3.099.613	29,15%
International Life Settlements Funds	1.018.000	9,57%
Totaal geïnvesteerd vermogen	10.633.772	100,00%

<i>GFH Aandelen Transitie Fonds</i>	Waarde Per 31-12-2017	% geïnvesteerd vermogen
Quest Cleantech Fund	2.057.904	6,36%
Koninklijke DSM NV	1.483.535	4,59%
Koninklijke Ahold Delhaize NV	1.360.842	4,21%
Vonovia SE	1.328.743	4,11%
Nokian Renkaat OYJ	1.317.141	4,07%
Overige Beleggingen	24.805.629	76,66%
Totaal geïnvesteerd vermogen	32.353.794	100,00%

<i>GFH Vastrentend Fonds</i>	Waarde per 31-12-2017	% geïnvesteerd vermogen
Naam:		
Bond House S.A. Compartment 1 Series 2	4.375.000	24,25%
Bond House S.A. Compartment 1 Series 3	3.000.000	16,63%
Bond House S.A. Compartment 1 Series 1	2.658.058	14,73%
Bond House S.A. Compartment 5 Series 2	2.500.000	13,85%
Bond House S.A. Compartment 2 Series 2	1.762.208	9,77%
Overige beleggingen	3.749.394	20,78%
	18.044.660	100,00%

<i>GFH Vastrentend Transitie Fonds</i>	Waarde Per 31-12-2017	% geïnvesteerd vermogen
Sanofi Apr 28 1.125%	2.544.500	7,15%
Irish TSY 3.4% 2024 Mar 24 3.4%	2.390.340	6,71%
Slovakia Government Bond Jan 27 1.375%	2.387.813	6,71%
Daimler AG Sep 22 2.375%	2.195.180	6,17%
ASML Holding NV Jul 26 1.375%	2.072.960	5,82%
Overige Beleggingen	24.008.032	67,44%
Totaal geïnvesteerd vermogen	35.598.825	100,00%

Toelichting op de samengestelde winst- en verliesrekening

7 Dividenden en Interest

Gedurende de verslagperiode had het Fonds recht op onderstaand dividend:

	01-01-2017/ 31-12-2017	01-01-2016/ 31-12-2016
Dividend	785.693	699.835
Interest	<u>1.081.275</u>	<u>1.464.302</u>
	1.866.968	2.164.137

Over de door het Fonds ontvangen dividenden is dividendbelasting ingehouden ter hoogte van EUR 172.743 (2016: EUR 155.981). Dit bedrag is onder te verdelen in EUR 167.226 (2016 EUR 159.912) voor het GFH Europees Aandelen Fonds, EUR -75 (2016 EUR -3.931) voor het GFH Vastrentend Fonds en EUR 5.592 voor het GFH Europees Aandelen transitie Fonds. Het bedrag van het GFH Vastrentend fonds heeft te maken met een doorgevoerde correctie in verband met te veel betaalde dividendbelasting. Voor de openstaande rente van de investeringen in Durham en Bondhouse van het GFH Vastrentend Fonds is er onzekerheid of deze daadwerkelijk ontvangen zullen gaan worden, hiervoor is een voorziening opgenomen voor een bedrag van EUR 335.239.

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:

	01-01-2017/ 31-12-2017	01-01-2016/ 31-12-2016
Beheervergoeding	<u>1.495.362</u>	<u>1.349.827</u>

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 vergoeding is vrijgesteld van BTW. Er is geen service fee van toepassing.

Administratie-, Accountants- en juridische kosten	01-01-2017/ 31-12-2017	01-01-2016/ 31-12-2016
Administratiekosten	129.880	117.897
Accountantskosten	9.188	8.471
Juridische kosten	301.060	15.212
AIFMD rapportage	<u>4.916</u>	<u>2.609</u>
<i>Totaal</i>	445.044	144.189

GFH Paraplufonds

Administratie, en Accountantskosten komen pro rata parte ten laste van de fondsen. Juridische kosten zijn, voor zover ze volgens de Beheerder toegerekend konden worden aan het GFH Paraplufonds, ten laste gebracht van de Fondsen waarop de kosten betrekking hebben, in overeenstemming met artikel 5.3 van het Prospectus. In boekjaar 2017 lagen deze kosten aanzienlijk hoger dan in vorige boekjaren. Dit is het directe gevolg van de opgelegde Fondsmaatregel in december 2016. Juridische kosten die in 2017 ten laste zijn gebracht van de fondsen zijn de maandelijkse curator kosten, maandelijkse kosten voor een financieel adviseur, advocaatkosten en andere juridische ondersteuning voor Today's Tomorrow en andere dienstverleners waarmee Today's Tomorrow samenwerkt. Daarnaast heeft Today's Tomorrow een advocatenkantoor in Luxemburg ingeschakeld die zich hardmaakt tegen enkele Luxemburgse beleggingsvehikels waarin het GFH Paraplufonds belegd is.

Rentelasten	01-01-2017/ 31-12-2017	01-01-2016/ 31-12-2016
Interestkosten	632	16.189
Interestkosten valuta swaps	-	248.586
Totaal	632	264.775
Overige kosten	01-01-2017/ 31-12-2017	01-01-2016/ 31-12-2016
Bank kosten	18.744	137.835
Depot bank	7.136	91.872
Oprichtingskosten	-	37.296
Additional kosten oprichting	-	187.320
Publicatiekosten	15.126	11.496
Kosten toezichthouder	556.080	10.103
Marketing kosten	-	244
Bewaarderskosten	18.459	25.544
Advieskosten	31.813	24.200
Kosten dataprovider	41.874	76.258
Risico monitoring	3.804	58.426
Verzekeringskosten	11.872	-
Overige kosten	202.829	39.614
Totaal	907.737	700.208

Overige kosten zijn pro rata parte ten laste gebracht van de subfondsen, tenzij deze kosten toe te wijzen waren aan een specifiek subfonds. In dat geval werd het ten laste gebracht van dat specifieke subfonds.

De totale overige kosten in 2017 liggen met EUR 802.359 hoger dan in 2016. Bankkosten en Depotbank kosten liggen aanzienlijk lager dan in 2016. Dit is met name het gevolg van het overgaan van Saxo Bank als beleggersbank voor de GFH fondsen naar Binck Bank en een minder actieve beleggingsbeleid voor de fondsen, wat heeft geleid tot lagere transactiekosten. Kosten die in boekjaar 2017 aanzienlijk hoger liggen dan in boekjaar 2016 zijn de juridische kosten, kosten voor de toezichthouder en overige kosten. Juridische kosten hebben betrekking op alle juridische ondersteuning die Today's Tomorrow en haar dienstverleners hebben gehad, voor zover deze ondersteuning toe te wijzen was aan het GFH Paraplufonds. Daarnaast is Today's Tomorrow een onderzoek gestart naar de exacte waarde van de illiquide beleggingen. Daarbij heeft de onderneming meerdere externe accountantskantoren heeft ingeschakeld, om tot een onafhankelijke bepaling te komen.

Onder de post 'overige kosten' vallen onder andere de kosten die zijn gemaakt voor de participantenadministratie en het (online) klantenportaal systeem. In aanloop naar de migratie in

GFH Paraplufonds

december 2017, waardoor er door de fondsensplitsing voor iedereen een nieuwe rekening moest worden aangemaakt, zijn er veel softwarematige ontwikkelingen geweest en aanpassingen doorgevoerd. Deze fondsensplitsing en de daaruit voortvloeiende migratie waren noodzakelijk om de uitkeringen voor de participanten in de uitkeringsfase in ieder geval (gedeeltelijk) te kunnen hervatten en om in- en uitschrijvingen voor alle participanten in ieder geval weer (gedeeltelijk) mogelijk te maken.

Lopende kosten factor

De lopende kosten factor over de verslagperiode bedraagt 2,42% (2016: 1,89%). Dit kan worden uitgesplitst in 2,41% (2016: 1,93%) voor GFH Europees Aandelen Fonds, 2,32% (2016: 1,86%) voor GFH Europees Vastrentend Fonds, 0,21% voor GFH Europees Aandelen Transitie Fonds en 0,21% voor GFH Europees Vastrentend Transitie Fonds.

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

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.

Als gevolg van de geplande overdracht van de GFH transitiefondsen naar Wijs & van Oostveen (W&O) zal het beheer van de liquide beleggingen uit de GFH transitiefondsen worden overgenomen door W&O.

Naast het beheer over de GFH transitiefondsen zal ook het beheer van de illiquide GFH fondsen en de sub fondsen uit het Today's Paraplufonds, het tweede paraplufonds van TT, worden overgedragen. TT, sinds 2012 actief in de markt van Bankspaar- en Lijfrenteproducten, zal na een behoedzame overdracht van haar fondsen al haar vergunningplichtige activiteiten op het gebied van fondsmanagement staken.

W&O zal ter ondersteuning van haar nieuwe fondsmanagement activiteiten een deel van het personeel van TT overnemen.

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

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

Wat betreft de impact op de het vermogen van het GFH fonds.

GFH Paraplufonds

Het Fonds is geconfronteerd met enorme kosten, de toezichtskosten maar ook andere controlekosten zijn substantieel toegenomen. De beheerder is tegen een deel van de toezichtskosten in beroep en hoopt daar eind 2018 meer duidelijkheid te hebben. De Marketing kosten zijn in het fonds beperkt geweest tot hoog nodige zaken.

Hilversum, 5 november 2018

Beheerder

Today's Tomorrow B.V.

Overige gegevens

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.

Persoonlijke belangen directie van de Beheerder

De directieleden van de beheerder hadden per 31 december 2017 geen persoonlijk belang in de beleggingen van het Fonds als bedoeld in artikel 122 lid 2 Bgfo Wft. De directie heeft tevens geen belang in het Fonds.

Accountantscontrole

Op dit jaarverslag is een accountantscontrole van toepassing. De controleverklaring wordt weergegeven op de volgende pagina's.

CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

Aan de directie van Today's Tomorrow B.V. als beheerder van GFH Paraplufonds

A. Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen samengestelde jaarrekening 2017

Onze oordeelonthouding

Wij hebben opdracht gekregen de jaarrekening 2017 van GFH Paraplufonds te Amsterdam te controleren.

Wij geven geen oordeel over de getrouwheid van de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening van het fonds. Vanwege het belang van de aangelegenheid beschreven in de paragraaf 'De basis voor onze oordeelonthouding' zijn wij niet in staat geweest om voldoende en geschikte controle-informatie te verkrijgen om daarop ons controleoordeel bij de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening te kunnen baseren.

De jaarrekening bestaat uit:

1. de samengestelde balans per 31 december 2017;
2. de samengestelde winst- en verliesrekening over 2017; en
3. de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

De basis voor onze oordeelonthouding

In de jaarrekening zijn illiquide beleggingen opgenomen in CATF, ILSF, Bondhouse en Durham Capital welke een totale waarde van € 24.237.212 vertegenwoordigen. De waarderingsgrondslag voor deze beleggingen is de reële waarde, die echter niet betrouwbaar kan worden vastgesteld. Om die reden zijn deze beleggingen opgenomen tegen de kostprijs. Er zijn onvoldoende (zichtbare) interne beheersingsmaatregelen ingericht met betrekking tot de transacties in en de berekening van de reële waarde van deze beleggingen. Wij hebben onvoldoende betrouwbare controle-informatie kunnen verkrijgen om een uitspraak te doen over de reële waarde van de illiquide beleggingen die GFH Paraplufonds per balansdatum in bezit heeft. De reële waarde van deze beleggingen is mogelijk lager dan het thans in de jaarrekening opgenomen bedrag. Hiermee samenhangend hebben wij eveneens onvoldoende betrouwbare controle-informatie kunnen verkrijgen over de post Waardeveranderingen van beleggingen, die in de samengestelde winst- en verliesrekening is opgenomen voor een bedrag van € 1.665.530 (verlies).

In de jaarrekening is een geplaatst participatiekapitaal opgenomen voor een bedrag van € 115.065.661. Tevens is onder de kortlopende schulden per balansdatum een bedrag opgenomen van € 304.359 inzake vooruitontvangen inschrijvingen van participanten. De participantenadministratie van GFH Paraplufonds werd over 2017 bijgehouden door GFHM. Wegens faillissement van GFHM staat de participantenadministratie niet meer ter beschikking. Als gevolg van dit feit hebben wij onvoldoende betrouwbare controle-informatie kunnen verkrijgen over (mutaties in) het geplaatst participatiekapitaal gedurende het boekjaar. Om die reden kunnen wij geen uitspraak doen over de getrouwheid per balansdatum van het geplaatst participatiekapitaal en van de post vooruitontvangen inschrijvingen van participanten.

Wij zijn onafhankelijk van GFH Paraplufonds zoals vereist in de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante

onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

Benadrukking van de toelichting inzake de continuïteit van het fonds

Wij vestigen de aandacht op de bladzijden 18 en 19 van de jaarrekening, waar een toelichting is opgenomen inzake de continuïteit van GFH Paraplufonds. Uiterlijk per 1 december 2018 zullen de liquide beleggingen door het fonds worden overgedragen aan een derde partij. De illiquide beleggingen zullen op termijn door het fonds worden afgewikkeld. Na deze afwikkeling zal GFH Paraplufonds worden opgeheven. Ons oordeel is niet aangepast als gevolg van deze aangelegenheid.

B. Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag andere informatie, die bestaat uit:

- het verslag van de beheerder;
- de overige gegevens.

Vanwege het belang van de aangelegenheid/aangelegenheden beschreven in de paragraaf 'De basis voor onze oordeelonthouding' zijn wij niet in staat geweest om in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW te overwegen of de andere informatie al dan niet:

- met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat;
- alle informatie bevat die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist.

Wij hebben opdracht gekregen de andere informatie te lezen en op basis van onze kennis en ons begrip, te verkrijgen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, te overwegen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat.

De beheerder is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder het verslag van de beheerder en de overige gegevens in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

C. Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van de beheerder voor de jaarrekening

De beheerder is verantwoordelijk voor het opmaken en getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW) en met de Wet op het financieel toezicht. In dit kader is de beheerder verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die de beheerder noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet de beheerder afwegen of de onderneming in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet de beheerder de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij de beheerder het voornemen heeft om het fonds te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is.

De beheerder moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of het fonds haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

Onze verantwoordelijkheid is het geven van een oordeel over de jaarrekening op basis van onze controle, verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder de Nederlandse controlestandaarden. Vanwege het belang van de aangelegenheid beschreven

in de paragraaf 'De basis voor onze oordeelonthouding' zijn wij niet in staat geweest om voldoende en geschikte controle-informatie te verkrijgen om daarop ons oordeel te kunnen baseren.

Aalsmeer, 5 november 2018
Flynth Audit B.V.

Was getekend

drs. C.M. Dekker-Huige RA