
GOLDMAN SACHS ENHANCED INDEX SUSTAINABLE EMERGING MARKETS EQUITY FUND (NL)

Jaarverslag 2023

Inhoudsopgave

1.	ALGEMENE INFORMATIE	3
2.	BESTUURSVERSLAG	4
3.	JAARREKENING 2023	41
3.1	Balans	42
3.2	Winst-en-verliesrekening	43
3.3	Kasstroomoverzicht	44
3.4	Toelichting	45
3.5	Toelichting op de balans	52
3.6	Toelichting op de winst-en-verliesrekening	60
3.7	Overige algemene toelichtingen	62
3.8	Toelichting Aandelenklasse P	65
3.9	Toelichting Aandelenklasse I	68
3.10	Toelichting Aandelenklasse Z	71
3.11	Samenstelling van de beleggingen	73
4.	OVERIGE GEGEVENS	84
4.1	Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)	84
4.2	Statutaire bepalingen omtrent resultaatbestemming	84
4.3	Bestuurdersbelangen	84
4.4	Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	84
5.	BIJLAGE – MODEL VOOR DE PERIODIEKE INFORMATIEVERSCHAFFING VOOR FINANCIËLE PRODUCTEN	91

1. ALGEMENE INFORMATIE

(Subfonds van Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V.)

Directie en beheerder

Goldman Sachs Asset Management B.V.
Prinses Beatrixlaan 35
2595 AK Den Haag
Internet: www.gsam.com/responsible-investing

Directieleden Goldman Sachs Asset Management B.V.

P. den Besten
M.C.M. Canisius
G.E.M. Cartigny
B.G.J. van Overbeek
E.J. Siermann

Bewaarder

The Bank of New York Mellon SA/NV, Amsterdam branch
Claude Debussylaan 7
1082 MC Amsterdam

Onafhankelijke accountant

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Fund Agent

ING Bank N.V.
Bijlmerplein 888
1102 MG Amsterdam

Bankier

The Bank of New York Mellon SA/NV
Boulevard Anspachlaan 1
1000 B-Brussel
België

Transfer Agent

The Bank of New York Mellon NV/SA, Amsterdam branch
Claude Debussylaan 7
1082 MC Amsterdam

2. BESTUURSVERSLAG

2.1 Kerncijfers Aandelenklasse P

		2023	2022	2021	2020	2019
Eigen vermogen (x 1.000)	€	69.516	120.706	172.899	142.513	121.470
Aantal geplaatste aandelen (stuks)		1.699.901	2.890.271	3.445.183	2.938.163	2.643.405
Intrinsieke waarde per aandeel	€	40,89	41,76	50,19	48,50	45,95
Transactieprijs	€	40,79	41,65	50,30	48,60	46,08
Uitgekeerd dividend per aandeel	€	2,50	1,03	0,89	1,48	0,86
Netto rendement Aandelenklasse	%	4,06	-14,84	5,23	9,40	20,45
Rendement van de index	%	6,11	-14,85	4,86	8,54	20,60
Relatief rendement	%	-2,05	0,01	0,37	0,86	-0,15

Meerjarenoverzicht in totalen

Bedragen x € 1.000	2023	2022	2021	2020	2019
Inkomsten	1.915	4.466	3.970	2.887	3.930
Bedrijfslasten	-223	-467	-498	-355	-340
Waardeveranderingen	3.966	-29.300	3.534	10.842	14.948
Totaal beleggingsresultaat	5.658	-25.301	7.006	13.374	18.538

Meerjarenoverzicht per aandeel

Bedragen x € 1	2023	2022	2021	2020	2019
Inkomsten	1,08	1,32	1,24	1,05	1,71
Bedrijfslasten	-0,13	-0,14	-0,16	-0,13	-0,15
Waardeveranderingen	2,24	-8,69	1,11	3,93	6,50
Totaal beleggingsresultaat	3,19	-7,51	2,19	4,85	8,06

2.1.1 Toelichting op de kerncijfers Aandelenklasse P

Opgenomen periode

De vermelde cijfers hebben betrekking op 31 december respectievelijk op de periode 1 januari tot en met 31 december van het betreffende jaar, tenzij anders vermeld.

Intrinsieke waarde per aandeel

De intrinsieke waarde van Aandelenklasse P van het Subfonds wordt iedere beursdag door de beheerder vastgesteld. De intrinsieke waarde per aandeel van Aandelenklasse P wordt bepaald door de waarde van Aandelenklasse P te delen door het aantal op de dag van vaststelling bij beleggers uitstaande, geplaatste aandelen van Aandelenklasse P.

Transactieprijs

De transactieprijs van Aandelenklasse P van het Subfonds wordt iedere beursdag vastgesteld door de beheerder en is gebaseerd op de intrinsieke waarde per aandeel van Aandelenklasse P met een op- of afslag ter vergoeding van de aan- of verkoopkosten van de onderliggende 'fysieke' beleggingen. Deze vergoeding dient ter bescherming van de zittende aandeelhouders van het Subfonds en komt ten goede aan het Subfonds. Bij deze transactieprijs is rekening gehouden met ontwikkelingen van relevante indices na cut-off tijdstip.

Indien geen transactie heeft plaatsgevonden op deze beursdag is de opgenomen transactieprijs gelijk aan de intrinsieke waarde.

Netto rendement

Het netto rendement van Aandelenklasse P van het Subfonds is gebaseerd op de intrinsieke waarde per aandeel rekening houdend met (eventuele) dividenduitkeringen. Het relatief rendement betreft het verschil tussen het netto rendement van Aandelenklasse P van het Subfonds en het rendement van de index.

Gemiddeld aantal aandelen

Het gemiddeld aantal aandelen, zoals dat wordt gebruikt in de berekening van het meerjarenoverzicht per aandeel, wordt bepaald als het gewogen gemiddelde van de uitstaande aandelen op dagbasis, gebaseerd op het aantal dagen dat de intrinsieke waardebepaling plaatsvindt gedurende de verslaggevingsperiode.

Kerncijfers per aandeel

De berekende uitkomst in het meerjarenoverzicht per aandeel kan door het moment en aantal van toe- en uitredingen in combinatie met volatiliteit in de resultaatsontwikkeling gedurende de verslaggevingsperiode een afwijkend beeld geven wanneer dit wordt vergeleken met de koersontwikkeling per aandeel over de verslaggevingsperiode.

2.2 Kerncijfers Aandelenklasse I

		2023	2022	2021	2020	2019
Eigen vermogen (x 1.000)	€	313.762	111.309	30.882	35.193	48.958
Aantal geplaatste aandelen (stuks)		1.464.515	538.142	127.208	145.452	212.686
Intrinsieke waarde per aandeel	€	214,24	206,84	242,77	241,96	230,19
Transactieprijs	€	213,69	206,30	243,32	242,44	230,85
Uitgekeerd dividend per aandeel	€	1,08	-	12,16	8,37	6,00
Netto rendement Aandelenklasse	%	4,12	-14,80	5,28	9,46	20,53
Rendement van de index	%	6,11	-14,85	4,86	8,54	20,60
Relatief rendement	%	-1,99	0,05	0,42	0,92	-0,07

Meerjarenoverzicht in totalen

Bedragen x € 1.000	2023	2022	2021	2020	2019
Inkomsten	6.924	1.978	1.196	952	1.679
Bedrijfslasten	-601	-146	-121	-88	-128
Waardeveranderingen	-1.423	-14.581	969	1.519	4.121
Totaal beleggingsresultaat	4.900	-12.749	2.044	2.383	5.672

Meerjarenoverzicht per aandeel

Bedragen x € 1	2023	2022	2021	2020	2019
Inkomsten	6,14	7,47	6,39	5,63	8,23
Bedrijfslasten	-0,53	-0,55	-0,65	-0,52	-0,63
Waardeveranderingen	-1,26	-55,04	5,18	8,99	20,21
Totaal beleggingsresultaat	4,35	-48,12	10,92	14,10	27,81

2.2.1 Toelichting op de kerncijfers Aandelenklasse I

Opgenomen periode

De vermelde cijfers hebben betrekking op 31 december respectievelijk op de periode 1 januari tot en met 31 december van het betreffende jaar, tenzij anders vermeld.

Intrinsieke waarde per aandeel

De intrinsieke waarde van Aandelenklasse I van het Subfonds wordt iedere beursdag door de beheerder vastgesteld. De intrinsieke waarde per aandeel van Aandelenklasse I wordt bepaald door de waarde van Aandelenklasse I te delen door het aantal op de dag van vaststelling bij beleggers uitstaande, geplaatste aandelen van Aandelenklasse I.

Transactieprijs

De transactieprijs van Aandelenklasse I van het Subfonds wordt iedere beursdag vastgesteld door de beheerder en is gebaseerd op de intrinsieke waarde per aandeel van Aandelenklasse I met een op- of afslag ter vergoeding van de aan- of verkoopkosten van de onderliggende 'fysieke' beleggingen. Deze vergoeding dient ter bescherming van de zittende aandeelhouders van het Subfonds en komt ten goede aan het Subfonds. Bij deze transactieprijs is rekening gehouden met ontwikkelingen van relevante indices na cut-off tijdstip.

Indien geen transactie heeft plaatsgevonden op deze beursdag is de opgenomen transactieprijs gelijk aan de intrinsieke waarde.

Netto rendement

Het netto rendement van Aandelenklasse I van het Subfonds is gebaseerd op de intrinsieke waarde per aandeel rekening houdend met (eventuele) dividenduitkeringen. Het relatief rendement betreft het verschil tussen het netto rendement van Aandelenklasse I van het Subfonds en het rendement van de index.

Gemiddeld aantal aandelen

Het gemiddeld aantal aandelen, zoals dat wordt gebruikt in de berekening van het meerjarenoverzicht per aandeel, wordt bepaald als het gewogen gemiddelde van de uitstaande aandelen op dagbasis, gebaseerd op het aantal dagen dat de intrinsieke waardebepaling plaatsvindt gedurende de verslaggevingsperiode.

Kerncijfers per aandeel

De berekende uitkomst in het meerjarenoverzicht per aandeel kan door het moment en aantal van toe- en uittredingen in combinatie met volatiliteit in de resultaatsontwikkeling gedurende de verslaggevingsperiode een afwijkend beeld geven wanneer dit wordt vergeleken met de koersontwikkeling per aandeel over de verslaggevingsperiode.

2.3 Kerncijfers Aandelenklasse Z

		2023	2022	2021	2020	2019
Eigen vermogen (x 1.000)	€	886.392	732.953	762.504	521.252	376.563
Aantal geplaatste aandelen (stuks)		31.817.444	26.034.583	22.664.616	16.059.690	12.613.241
Intrinsieke waarde per aandeel	€	27,86	28,15	33,64	32,46	29,85
Transactieprijs	€	27,79	28,08	33,72	32,52	29,94
Uitgekeerd dividend per aandeel	€	1,46	0,59	0,60	0,22	1,01
Netto rendement Aandelenklasse	%	4,29	-14,66	5,43	9,60	20,71
Rendement van de index	%	6,11	-14,85	4,86	8,54	20,60
Relatief rendement	%	-1,82	0,19	0,57	1,06	0,11

* Van het onder 2023 opgenomen bedrag onder Uitgekeerd dividend per aandeel ad € 1,46 is € 0,76 uitgekeerd uit hoofde van slotdividend 2022 en € 0,70 als interim dividend 2023.

Meerjarenoverzicht in totalen

Bedragen x € 1.000	2023	2022	2021	2020	2019
Inkomsten	21.404	22.122	14.925	10.538	3.671
Bedrijfslasten	-658	-644	-701	-542	-177
Waardeveranderingen	12.733	-136.459	8.799	50.395	23.378
Totaal beleggingsresultaat	33.479	-114.981	23.023	60.391	26.872

Meerjarenoverzicht per aandeel

Bedragen x € 1	2023	2022	2021	2020	2019
Inkomsten	0,76	0,93	0,83	0,70	1,24
Bedrijfslasten	-0,02	-0,03	-0,04	-0,04	-0,06
Waardeveranderingen	0,45	-5,71	0,49	3,37	7,90
Totaal beleggingsresultaat	1,19	-4,81	1,28	4,03	9,08

2.3.1 Toelichting op de kerncijfers Aandelenklasse Z

Opgenomen periode

De vermelde cijfers hebben betrekking op 31 december respectievelijk op de periode 1 januari tot en met 31 december van het betreffende jaar, tenzij anders vermeld.

Intrinsieke waarde per aandeel

De intrinsieke waarde van Aandelenklasse Z van het Subfonds wordt iedere beursdag door de beheerder vastgesteld. De intrinsieke waarde per aandeel van Aandelenklasse Z wordt bepaald door de waarde van Aandelenklasse Z te delen door het aantal op de dag van vaststelling bij beleggers uitstaande, geplaatste aandelen van Aandelenklasse Z.

Transactieprijs

De transactieprijs van Aandelenklasse Z van het Subfonds wordt iedere beursdag vastgesteld door de beheerder en is gebaseerd op de intrinsieke waarde per aandeel van Aandelenklasse Z met een op- of afslag ter vergoeding van de aan- of verkoopkosten van de onderliggende 'fysieke' beleggingen. Deze vergoeding dient ter bescherming van de zittende aandeelhouders van het Subfonds en komt ten goede aan het Subfonds. Bij deze transactieprijs is rekening gehouden met ontwikkelingen van relevante indices na cut-offtijdstip.

Indien geen transactie heeft plaatsgevonden op deze beursdag is de opgenomen transactieprijs gelijk aan de intrinsieke waarde.

Netto rendement

Het netto rendement van Aandelenklasse Z van het Subfonds is gebaseerd op de intrinsieke waarde per aandeel rekening houdend met (eventuele) dividenduitkeringen. Het relatief rendement betreft het verschil tussen het netto rendement van Aandelenklasse Z van het Subfonds en het rendement van de index.

Gemiddeld aantal aandelen

Het gemiddeld aantal aandelen, zoals dat wordt gebruikt in de berekening van het meerjarenoverzicht per aandeel, wordt bepaald als het gewogen gemiddelde van de uitstaande aandelen op dagbasis, gebaseerd op het aantal dagen dat de intrinsieke waardebepaling plaatsvindt gedurende de verslaggevingsperiode.

Kerncijfers per aandeel

De berekende uitkomst in het meerjarenoverzicht per aandeel kan door het moment en aantal van toe- en uittredingen in combinatie met volatiliteit in de resultaatsontwikkeling gedurende de verslaggevingsperiode een afwijkend beeld geven wanneer dit wordt vergeleken met de koersontwikkeling per aandeel over de verslaggevingsperiode.

2.4 Algemene fondsinformatie

Goldman Sachs Enhanced Index Sustainable Emerging Markets Equity Fund (NL) (hierna aangegeven als 'Subfonds') maakt deel uit van Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V. (voor meer informatie zie paragraaf 2.11 Structuur). Het jaarverslag van Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V. (hierna aangegeven als het 'Fonds') is beschikbaar op de website van de beheerder.

Het Subfonds heeft geen medewerkers in dienst. De directie van het Subfonds wordt gevoerd door Goldman Sachs Asset Management B.V. ('GSAM BV'), gevestigd te Den Haag. GSAM BV is tevens de beheerder van het Subfonds en beschikt in die hoedanigheid over een vergunning van de Stichting Autoriteit Financiële Markten ('AFM') uit hoofde van de Wet op het financieel toezicht ('Wft'). Alle aandelen in GSAM BV worden gehouden door Goldman Sachs Asset Management International Holdings B.V. Beide entiteiten maken deel uit van The Goldman Sachs Group, Inc (hierna aangegeven als 'Goldman Sachs').

Goldman Sachs is beursgenoteerd aan de New York Stock Exchange en kwalificeert als een bank holding company onder Amerikaanse wetgeving. Goldman Sachs is een wereldwijd opererende financiële instelling en biedt - door middel van een grote verscheidenheid van toonaangevende bedrijven en dochterondernemingen - particulieren, bedrijven en instellingen (geïntegreerde) financiële diensten aan.

De AFM en De Nederlandsche Bank N.V. ('DNB') treden op als toezichthouders. De AFM is belast met het gedragstoezicht op grond van de Wft. Het prudentieel toezicht wordt uitgeoefend door DNB.

2.5 Wijziging namen per 6 maart 2023

Op 6 maart 2023 is de naam van het Subfonds alsmede dat van het Fonds en de juridische entiteiten van GSAM BV gewijzigd. In het jaarverslag 2023 zijn de nieuwe namen gehanteerd zoals deze met ingang van 6 maart 2023 gelden.

Naam vanaf 6 maart 2023	Naam tot 6 maart 2023
Goldman Sachs Enhanced Index Sustainable Emerging Markets Equity Fund (NL)	NN Enhanced Index Sustainable Emerging Markets Equity Fund
Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V.	NN Paraplufonds 1 N.V.
Goldman Sachs Asset Management B.V.	NN Investment Partners B.V.
Goldman Sachs Asset Management International Holdings B.V.	NN Investment Partners International Holdings B.V.
Goldman Sachs Fund Holdings B.V.	NNIP Fund Holdings B.V.
www.gsam.com/responsible-investing	www.nnip.com

2.6 Doelstelling

Het Subfonds streeft naar rendementen in lijn met die van de index MSCI Emerging Markets (NR) door te beleggen in aandelen van ondernemingen die zijn opgenomen in de index en die hun activiteiten op een duurzame manier uitvoeren.

2.7 Beleggingsbeleid

Het Subfonds wordt actief beheerd en streeft naar een risico- en rendementsprofiel in lijn met de index. Tegelijkertijd worden duurzaamheidscriteria toegepast met als doel het duurzaamheidsprofiel van het fonds te verhogen ten opzichte van de index door een positieve selectie op basis van een risicoanalyse ten aanzien van ecologische en governance aspecten.

De vergelijkingsmaatstaf is een brede weergave van het beleggingsuniversum van het Subfonds. Het Subfonds mag niet beleggen in effecten die buiten dit universum vallen maar kan effecten ontvangen als gevolg van herstructureringen en corporate actions. Dergelijke effecten dienen zo spoedig mogelijk te worden verkocht, met daarbij de belangen van de beleggers in acht nemende. Als gevolg van uitsluitingen van ondernemingen die niet voldoen als gevolg van de uitsluitingscriteria met betrekking tot verschillende activiteiten, is het waarschijnlijk dat er een verschil is tussen de samenstelling van het Subfonds en de Index, wat resulteert in een risico-rendementsprofiel dat afwijkt van de Index. Een optimalisatie methode wordt toegepast met als doel het risico- en rendementsprofiel zo goed mogelijk in lijn te brengen met die van de index.

Het Subfonds streeft ernaar hoofdzakelijk te beleggen in (certificaten van) aandelen (daaronder begrepen claims, converteerbare obligaties, winst- en oprichtersbewijzen dan wel opties, warrants ter verkrijging of vervreemding vaderlijke effecten en overige soortgelijke waardepapieren) van ondernemingen in opkomende landen die een duurzaam ontwikkelingsbeleid nastreven dat voldoet aan de door beheerder gestelde criteria. Duurzame ondernemingen handelen in overeenstemming met sociale en milieunormen en volgens algemeen aanvaarde richtlijnen op het gebied van corporate governance. Duurzame ondernemingen combineren hun streven naar goed financiële resultaten met respect voor sociale standaarden (zoals mensenrechten, antidiscriminatie, tegengaan van kinderarbeid) en met respect voor het milieu.

Het Subfonds promoot ecologische- en/of sociale kenmerken, zoals beschreven in artikel 8 van Verordening (EU) 2019/2088 (betreffende informatieversterving over duurzaamheid in de financiële dienstensector, welke verordening van tijd tot tijd kan worden gewijzigd of aangevuld).

Het Subfonds past Stewardship toe evenals een ESG-integratiebenadering en uitsluitingscriteria met betrekking tot verschillende activiteiten. Aanvullende informatie kan worden gevonden in het prospectus.

Het Subfonds neemt de belangrijkste ongunstigste effecten (Principal Adverse Impact, of PAI's) op duurzaamheidsfactoren voornamelijk middels Stewardship in overweging. Informatie omtrent de belangrijkste ongunstigste effecten op duurzaamheidsfactoren kan worden gevonden in het prospectus.

Het Subfonds heeft de mogelijkheid om de beleggingen zowel direct als indirect te handhaven- bijvoorbeeld door blootstelling aan de relevante financiële instrumenten door middel van derivaten of beleggingen in andere beleggingsfondsen. Het Subfonds kan gebruik maken van derivaten zoals opties, futures, warrants, swaps en valutatermijntransacties. Ze kunnen worden gebruikt voor afdekkingsdoeleinden en voor efficiënt portefeuillebeheer. Deze instrumenten kunnen een hefboomeffect hebben, waardoor de gevoeligheid van het Subfonds voor marktfluctuaties toeneemt. Bij het gebruik van derivaten zal ervoor worden gezorgd dat de portefeuille als geheel binnen de beleggingsbeperkingen blijft. Het risicoprofiel dat samenhangt met het type belegger waarop het Subfonds zich richt, verandert niet als gevolg van het gebruik van deze instrumenten.

Naast het bovenstaande geldt ten aanzien van het beleggingsbeleid van het Subfonds het volgende:

- belegd zal worden in verschillende valuta;
- indien de beheerder daartoe aanleiding ziet, kunnen risico's, zoals valutarisico's, worden afgedekt ten opzichte van de index;
- voor zover het vermogen niet is belegd in de hiervoor genoemde financiële instrumenten, bestaat de mogelijkheid om het vermogen te beleggen in bepaalde geldmarktinstrumenten (bijvoorbeeld certificates of deposit en commercial paper), geldmarkt beleggingsfondsen of aan te houden in de vorm van liquide middelen;
- de 'global exposure' van dit Subfonds wordt bepaald volgens de 'commitment' methode;
- in afwijking van hetgeen daaromtrent in het prospectus vermeld staat wordt over de door dit Subfonds gebruikte hefboomfinanciering geen verantwoording afgelegd in het jaarverslag;
- de beheerder van Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V. heeft de bevoegdheid om als debiteur kortlopende leningen aan te gaan ten behoeve van het Subfonds;
- transacties met gelieerde partijen zullen tegen marktconforme voorwaarden plaatsvinden;
- het Subfonds belegt, in lijn met het beleggingsbeleid, wereldwijd in financiële instrumenten. De belangrijke aandelenmarkten bevinden zich wereldwijd. Mogelijke voorbeelden zijn Zuid-Korea, Brazilië en China;
- het Subfonds kan tot 20% van het fondsvermogen via Stock Connect beleggen in Chinese A-aandelen die zijn uitgegeven door in de Volksrepubliek China (VRC) gevestigde ondernemingen. China A-aandelen zijn in renminbi luidende 'A'-aandelen van ondernemingen genoteerd aan effectenbeurzen in continentaal China. Stock Connect is een programma dat is opgezet om beleggingen op de Chinese aandelenmarkten te faciliteren. Op het moment van publicatie van het prospectus is het Stock Connect-programma tussen Shanghai respectievelijk Shenzhen en Hongkong actief. Stock Connect bestaat uit een zgn. Northbound Trading Link, waarmee beleggers in Hongkong en het buitenland Chinese A-aandelen genoteerd aan de Shanghai Stock Exchange (SSE) en de Shenzhen Stock Exchange (SZSE) kunnen kopen en aanhouden en een zgn. Southbound Trading Link, waarmee beleggers in continentaal China aandelen genoteerd aan de Stock Exchange of Hong Kong Limited (SEHK) kunnen kopen en aanhouden. Het Subfonds staat derhalve mogelijkwerijs bloot aan risico's die specifiek gelden voor de VRC, waaronder begrepen, doch daartoe niet beperkt, het risico van geografische concentratie, het risico op verandering van politiek, sociaal of economisch beleid van de VRC, verhandelbaarheids- en volatiliteitsrisico, RMB-valutarisico en fiscale risico's met betrekking tot de VRC. Voor het Subfonds gelden ook de specifieke risico's van het beleggen via Stock Connect, zoals quotabeperkingen, handelsrestricties, beperkingen aan buitenlandse aandelenbelangen, opschorting van de handel, intrekking van deelnemende aandelen, clearing- en afwikkelingsrisico's, bewaarnemingsrisico's, onzekerheid omtrent erkenning van eigendomsrechten of – belangen met betrekking tot de aandelen, koersschommelingen van Chinese A-aandelen – met name wanneer Stock Connect niet handelt maar de VRC-markt wel open is – regelgevingsrisico's en operationele risico's. Stock Connect is een relatief nieuw handelsprogramma, wat betekent dat sommige regels niet zijn getoetst en aan verandering onderhevig zijn. Dit kan voor het Subfonds negatieve gevolgen hebben;
- het Subfonds zal in totaal niet meer dan tien procent van het beheerde vermogen beleggen in rechten van deelnemingen in andere beleggingsinstellingen.

2.8 Dividendbeleid

Het Subfonds voert een actief dividendbeleid dat erop gericht is de winst over elk boekjaar uiterlijk 8 maanden na afloop van het boekjaar uit te keren. Het management kan overwegen om tussentijdse dividenden uit te keren of meer dan de jaarlijkse winst uit te keren. Het bedrag en de frequentie van uitkeringen kunnen van jaar tot jaar fluctueren en kunnen nul zijn. De uitkeringen kunnen per aandelenklasse variëren evenals de betalingswijze van de uitkering.

2.9 Index

MSCI Emerging Markets (NR).

2.10 Uitbesteding werkzaamheden

Uitbesteding fondsadministratie

De beheerder van het Subfonds heeft de fondsenadministratie uitbesteed aan The Bank of New York Mellon SA/NV. Deze uitbesteding heeft onder meer betrekking op het berekenen van de intrinsieke waarde, de boekhouding en het verrichten van betalingen. De beheerder blijft verantwoordelijk voor de kwaliteit en continuïteit van deze diensten.

Uitbesteding financiële rapportages

De beheerder van het Subfonds heeft het opstellen van meerdere financiële rapportages, waaronder de (half)jaarverslagen van de Nederlandse GSAM BV fondsen, aan DM Financial Netherlands B.V. (voorheen genaamd Solutional Netherlands B.V.) uitbesteed. De beheerder blijft verantwoordelijk voor de kwaliteit en continuïteit van de financiële rapportages.

Uitbesteding beheerwerkzaamheden

De beheerder heeft een deel van zijn beheerwerkzaamheden uitbesteed aan Irish Life Investment Managers Limited, onderdeel van The Canada Life Group (U.K.), gevestigd in Ierland. Irish Life Investment Managers Limited is verantwoordelijk voor het nemen van de beleggingsbeslissingen binnen het kader van het beleggingsbeleid zoals dat is vastgesteld door de beheerder en zoals dat is beschreven in het prospectus, het verzamelen en verrichten van research op basis waarvan genoemde beslissingen genomen kunnen worden en het geven van opdracht tot aan- en verkoop van effecten. Het risicobeheer waaronder de uiteindelijke mandaatbewaking en taken zoals het voeren van een (fonds)administratie berusten bij de beheerder. De kosten die verbonden zijn aan deze uitbesteding zijn verdisconteerd in de door het Subfonds in rekening gebrachte managementvergoeding.

2.11 Structuur

Het Fonds is een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal zoals omschreven in artikel 76a van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek met een open end structuur. Het Fonds zal, bijzondere omstandigheden uitgezonderd, in beginsel iedere beursdag aandelen kunnen uitgeven of inkopen.

Het Fonds is een instelling voor collectieve belegging in effecten ('icbe') in de zin van de Wet op het financieel toezicht ('Wft'). GSAM BV treedt op als beheerder van een icbe als bedoeld in artikel 1:1 Wft en beschikt in die hoedanigheid over een vergunning als bedoeld in artikel 2:69b lid 1, aanhef en onderdeel a van de Wft van de AFM.

Het Fonds heeft een zogenaamde paraplustructuur, hetgeen betekent dat de gewone aandelen zijn onderverdeeld in verschillende series aandelen, waarbij elke serie aandelen correspondeert met een afzonderlijk Subfonds. Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V. is juridisch eigenaar van het vermogen dat wordt toegerekend aan de afzonderlijke Subfondsen.

Een Subfonds is een administratief afgescheiden gedeelte van het vermogen van het Fonds waarvoor een separaat beleggingsbeleid wordt gevoerd. In de Wft is vastgelegd dat alle normen die (mede) zijn gericht tot het Fonds ook van toepassing zijn op de Subfondsen. Het in elk Subfonds te storten of daaraan toe te rekenen gedeelte van het vermogen van het Fonds wordt overeenkomstig een specifiek beleggingsbeleid afzonderlijk belegd. Zowel de positieve als de negatieve waardeveranderingen in de beleggingsportefeuille van een Subfonds komen ten gunste respectievelijk ten laste van het desbetreffende Subfonds.

Een Subfonds heeft een afgescheiden vermogen waarvoor een wettelijke rangregeling geldt. Hierdoor dient het vermogen van een Subfonds alleen ter voldoening van vorderingen die voortvloeien uit schulden die verband houden met het beheer en het bewaren van het Subfonds en de aandelen in dat Subfonds.

Een Subfonds is onderverdeeld in één of meerdere Aandelenklassen. De Aandelenklassen binnen een Subfonds kunnen onderling verschillen op het vlak van kosten- en vergoedingenstructuur, het minimumbedrag van eerste inleg, eisen aan de hoedanigheid van de beleggers, de valuta waarin de intrinsieke waarde is uitgedrukt, etc.

Overzicht karakteristieken per Aandelenklasse per 31-12-2023

Aandelenklasse P

Hoedanigheid beleggers	Dit is een beursgenoteerde aandelenklasse bestemd voor particuliere (niet professionele) beleggers.
Juridische naam	Goldman Sachs Enhanced Index Sustainable Emerging Markets Equity Fund (NL) - P
Commerciële naam	Goldman Sachs Enhanced Index Sustainable Emerging Markets Equity Fund (NL)
Handelssymbool	GSEME
ISIN code	NL0006311771
All-in fee	0,30%

Aandelenklasse I

Hoedanigheid beleggers	Dit is een aandelenklasse bestemd voor professionele beleggers.
Juridische naam	Goldman Sachs Enhanced Index Sustainable Emerging Markets Equity Fund (NL) - I
Commerciële naam	Goldman Sachs Enhanced Index Sustainable Emerging Markets Equity Fund (NL) - I
ISIN code	NL0010623310
All-in fee	0,25%

Aandelenklasse Z

Hoedanigheid beleggers	Dit is een aandelenklasse bestemd voor andere door de beheerder beheerde icbe's en beleggingsinstellingen dan wel professionele beleggers die de managementvergoeding betalen aan de beheerder zelf of aan een aan de beheerder gelieerde partij.
Juridische naam	Goldman Sachs Enhanced Index Sustainable Emerging Markets Equity Fund (NL) - Z
Commerciële naam	Goldman Sachs Enhanced Index Sustainable Emerging Markets Equity Fund (NL) - Z
ISIN code	NL0010623328

Op- en afslagvergoeding

Opslagvergoeding	0,19%
Afslagvergoeding	0,26%
Maximale opslagvergoeding	0,70%
Maximale afslagvergoeding	0,70%

Toelichting vergoedingen**All-in fee**

Aan de aandelenklasse wordt een all-in fee in rekening gebracht per jaar, te herleiden naar een percentage op dagbasis dat wordt berekend over het totale vermogen van de aandelenklasse aan het einde van iedere dag.

Overige kosten

Ten laste van de aandelenklasse kunnen Overige kosten in rekening worden gebracht. Deze kosten worden, voor zover van toepassing, nader onderbouwd in de toelichting op de betreffende aandelenklasse zoals opgenomen in de jaarrekening.

Op- en afslagvergoeding

Betreft aan aandeelhouders in rekening gebrachte vergoeding bij aan- of verkoop van aandelen in het Subfonds. De vergoeding, die wordt berekend door middel van een procentuele op- dan wel afslag op de intrinsieke waarde, dient ter bescherming van de zittende aandeelhouders van het Subfonds en komt ten goede aan het Subfonds.

Het actuele percentage van de op- en afslag wordt gepubliceerd op de website van de beheerder en kan derhalve fluctueren. Dit percentage kan zonder voorafgaande mededeling worden aangepast, indien de beheerder dit noodzakelijk acht ter bescherming van de zittende aandeelhouders van het Subfonds.

Maximale op- en afslagvergoeding

De beheerder heeft uit oogpunt van transparantie een maximum percentage vastgesteld over de intrinsieke waarde van de aandelen. In uitzonderlijke marktomstandigheden, zulks ter discretie van de beheerder, kan de beheerder in het belang van de zittende aandeelhouders van het Subfonds een hoger percentage hanteren dan het op dat moment voor het Subfonds geldende maximum percentage. Daarnaast kan de beheerder in het belang van de zittende aandeelhouders een hoger percentage hanteren dan het op dat moment voor het Subfonds geldende (maximum) percentage in het geval van exceptionele, omvangrijke opdrachten tot aan- en verkoop betreffende aandelen in het Subfonds, zulks ter vergoeding van de daarmee verband houdende additionele transactiekosten.

2.12 Uitgifte en inkoop van aandelen

Het Fonds is een open end beleggingsmaatschappij, hetgeen betekent dat de directie van het Fonds, behoudens uitzonderlijke situaties, op verzoek van beleggers (ingekochte) aandelen zal uitgeven en/of vervreemden ("uitgifte") en gehouden is op verzoek van beleggers aandelen te verkrijgen ("inkoop") tegen de transactieprijs van een aandeel zoals die voor een betreffende beursdag is vastgesteld. De transactieprijs van een aandeel in het Subfonds is de intrinsieke waarde vermeerderd of verminderd met een op- of afslag ter dekking van de aan- en verkoopkosten van 'fysieke' beleggingen. Deze vergoeding dient ter bescherming van de zittende aandeelhouders van het Subfonds en komt ten goede aan het Subfonds.

Uitgifte en inkoop is op iedere beursdag mogelijk. Het Fonds zal op verzoek aandelen uitgeven of inkopen. De directie van het Fonds kan de uitgifte of de inkoop van aandelen weigeren indien naar het oordeel van de beheerder door uitgifte of de inkoop van aandelen het Fonds niet langer zou voldoen aan een of meer van de vereisten om te worden aangemerkt als fiscale beleggingsinstelling als bedoeld in artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969. Daarnaast is de beheerder in bijzondere gevallen bevoegd in het belang van (de aandeelhouders in) het Fonds op eigen initiatief aandelen in te kopen.

Uitgifte van aandelen van Aandelenklasse P geschiedt onder de afhandelingsvoorwaarden zoals gebruikelijk op de effectenbeurs van Euronext Amsterdam bij NYSE Euronext. Uitgifte van aandelen van Aandelenklassen I en Z geschiedt onder de afhandelingsvoorwaarden zoals bepaald in de tussen Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V. en Euroclear Nederland (Nederlands Centraal Instituut voor Giraal Effectenverkeer B.V.), gevestigd te Amsterdam ter zake gesloten overeenkomst.

2.13 Kopen en verkopen van aandelen in het Subfonds

Alle aandelenklassen van het Subfonds kennen één handelsmoment per beursdag. Aan- en verkoopopdrachten die op een beursdag voor 16.00 uur ("cut-off tijdstip") worden ingelegd op de beurs (in geval van een beursgenoteerde aandelenklasse) dan wel bij de Transfer Agent worden afgewikkeld tegen de transactieprijs zoals die de eerstvolgende beursdag wordt vastgesteld door de beheerder, behoudens indien sprake is van vervroegde sluiting van de beurs.

Aandelenklasse P en de Fund Agent

Aandelen van Aandelenklasse P van het Subfonds zijn toegelaten tot de notering en kunnen worden gekocht en verkocht op Euronext Amsterdam bij NYSE Euronext door tussenkomst van een bank of andere financiële onderneming die intermediair is in de zin van de Wet giraal effectenverkeer.

Het Fonds is met ING Bank N.V. overeengekomen dat ING Bank N.V. als Fund Agent zal fungeren. De Fund Agent is er voor verantwoordelijk om de aan- en verkoopopdrachten zoals die zijn ingelegd in het beursorderboek met betrekking tot Aandelenklasse P van het Subfonds, met inachtneming van de voorwaarden zoals vermeld in het prospectus te beoordelen en te accepteren. Na sluiting van het orderboek zal de Fund Agent alle aan- en verkooporders met betrekking tot Aandelenklasse P van het Subfonds, via de Transfer Agent, doorgeven aan het Fonds. De transactieprijs waartegen deze aan- en verkooporders de volgende beursdag worden afgerekend wordt door de beheerder, door tussenkomst van de Fund Agent, aangeleverd bij Euronext Amsterdam bij NYSE Euronext.

Aandelenklassen I en Z en de Transfer Agent

Aandelen van Aandelenklassen I en Z van het Subfonds kunnen worden gekocht en verkocht door tussenkomst van The Bank of New York Mellon SA/NV te Brussel, België. De Transfer Agent, tevens zijnde The Bank of New York Mellon SA/NV, is ervoor verantwoordelijk om de aan- en verkoopopdrachten van betreffende aandelen van deze aandelenklassen zoals die bij haar zijn ingelegd in het orderboek, met inachtneming van de voorwaarden zoals vermeld in het prospectus te beoordelen en te accepteren. Na sluiting van het orderboek zal de Transfer Agent het saldo van alle aan- en verkooporders doorgeven aan het Fonds. De transactieprijs waartegen deze aan- en verkooporders de volgende beursdag worden afgerekend, wordt door de beheerder gepubliceerd.

2.14 Fiscale aspecten

Het Subfonds maakt onderdeel uit van Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V. dat de status heeft van fiscale beleggingsinstelling (FBI) zoals bedoeld in artikel 28 Wet op de vennootschapsbelasting 1969. Het Fonds is opgezet om aan de voorwaarden van een fiscale beleggingsinstelling zoals bedoeld in artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969 te voldoen. Op een fiscale beleggingsinstelling is het bijzondere vennootschapsbelasting tarief van 0% van toepassing. Wanneer het Fonds niet aan de voorwaarden voldoet vervalt in beginsel de status van fiscale beleggingsinstelling met terugwerkende kracht tot begin van het jaar en is het Fonds normaal onderworpen aan de vennootschapsbelasting. De beheerder ziet er op toe dat voor zover het in haar vermogen ligt, het Fonds te allen tijde aan de in de wet en in het Besluit beleggingsinstellingen gestelde voorwaarden voldoet.

Een van de belangrijke voorwaarden is dat het Subfonds de voor uitdeling beschikbare winst binnen acht maanden na het einde van het boekjaar aan de aandeelhouders uit dient te keren (uitdelingsverplichting). Een positief saldo van koersresultaten op effecten en een positief saldo ter zake van vervreemding van overige beleggingen (zowel gerealiseerd als ongerealiseerd), na aftrek van een evenredig aandeel in de kosten die met het beheer van de beleggingen verband houden, wordt toegevoegd aan de zogeheten herbeleggingsreserve en valt niet onder de uitdelingsverplichting. Het Subfonds kan daarnaast onder gestelde voorwaarden een afrondingsreserve tot ten hoogste 1% van het gestort kapitaal vormen welke de uitdelingsverplichting gedeeltelijk op kan schorten.

Het Fonds houdt op winstuitkeringen in beginsel 15% dividendbelasting in. Een eventuele uitdeling ten laste van de herbeleggingsreserve kan onder omstandigheden ook zonder de inhouding van dividendbelasting plaatsvinden. Het kan voorkomen dat het Fonds de inkoop van aandelen dient te belasten met dividendbelasting. Ook kan het Fonds er onder omstandigheden voor kiezen om dividendbelasting in te houden op de inkoop van aandelen van haar aandeelhouders.

Wanneer het Fonds gehouden is om dividendbelasting in te houden kan het onder omstandigheden een vermindering toepassen op het deel dat ook daadwerkelijk aan de belastingdienst dient te worden afgedragen (afdrachtvermindering). Het bedrag van de afdrachtvermindering wordt bepaald door de ten laste van het Fonds ingehouden Nederlandse dividendbelasting en buitenlandse bronheffing (tot ten hoogste 15%). Ten aanzien van de te claimen afdrachtvermindering die verband houdt met de ingehouden buitenlandse bronheffing geldt een beperking voor zover Nederlandse rechtspersonen die vrijgesteld zijn van vennootschapsbelasting in het Fonds participeren, dan wel voor zover buitenlandse lichamen in het Fonds participeren die op grond van de Nederlandse wet dan wel een regeling of verdrag ter voorkoming van dubbele belasting recht hebben op teruggaaf van Nederlandse dividendbelasting.

2.15 Auditcommissie taken

Voor beleggingsinstellingen welke als organisatie van openbaar belang (OOB) worden gekwalificeerd moet in principe een auditcommissie worden ingesteld. GSAM BV is op grond van artikel 3 Besluit instelling auditcommissie echter vrijgesteld van het aanstellen van een auditcommissie. Dit betekent dat de fondsen van GSAM BV met een OOB status geen auditcommissie hebben. De afwezigheid van een auditcommissie betekent echter niet dat de hierbij behorende taken vervallen, maar dat deze op een andere plaats binnen de GSAM BV organisatie dienen te zijn belegd. Onderstaand overzicht geeft de belangrijke toezichthoudende taken van de auditcommissie weer. Binnen GSAM BV zullen deze taken door de vergadering van houders van prioriteitsaandelen, Goldman Sachs Fund Holdings B.V., worden uitgevoerd.

- Procedure voor aanstellen controlerend accountant

Het is de taak van de auditcommissie de procedure voor de selectie van de externe accountant vast te stellen.

- Rapportage door de controlerend accountant

De auditcommissie is verantwoordelijk voor het doornemen en bespreken van de rapportage van de controlerend accountant, alsmede het monitoren van adequate opvolging.

- Monitoren onafhankelijkheid controlerend accountant

De auditcommissie is verantwoordelijk voor het monitoren van de onafhankelijkheid van de controlerend accountant, zowel voorafgaand als gedurende de controleperiode.

- Goedkeuren non-audit werkzaamheden

Naast de reguliere controlewerkzaamheden kunnen door de controlerend accountant jaarlijks ook andere werkzaamheden worden uitgevoerd. Dit zijn de overige- of niet-controleopdrachten. De auditcommissie is verantwoordelijk voor het vooraf goedkeuren van dergelijke aanvullende diensten als deze door de controlerend accountant worden uitgevoerd.

2.16 Bewaarder Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V.

De activa van Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V. worden bewaard door The Bank of New York Mellon SA/NV, Amsterdam branch, als de bewaarder van Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V. (de "bewaarder").

Het eigen vermogen van de bewaarder bedraagt ten minste € 730.000,-.

Tussen de beheerder en bewaarder van Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V. is een schriftelijke overeenkomst inzake beheer en bewaring gesloten. Op hoofdlijnen bevat deze overeenkomst de volgende elementen:

- de bewaarder zorgt ervoor dat de kasstromen van Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V. naar behoren worden gecontroleerd en in het bijzonder dat alle betalingen door of namens beleggers bij de inschrijving op de aandelen ontvangen zijn en dat alle contanten van Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V. geboekt worden op kasgeldrekeningen die op naam van Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V. of op naam van de bewaarder die namens Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V. optreedt, geopend zijn bij (in beginsel) een entiteit zoals beschreven in artikel 18 lid 1 onder a), b) en c) van de Europese Richtlijn 2006/73/EG (een kredietinstelling of een bank waaraan in een derde land een vergunning is verleend).
- de activa van Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V. bestaande uit financiële instrumenten worden bij de bewaarder in bewaring gegeven. De bewaarder houdt alle financiële instrumenten die kunnen worden geregistreerd op een financiële instrumentenrekening in de boeken van de bewaarder in bewaarneming op aparte rekeningen op naam van Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V. Daarnaast houdt de bewaarder alle financiële instrumenten in bewaarneming die fysiek aan de bewaarder kunnen worden geleverd.
- voor de overige activa van Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V. gaat de bewaarder na of Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V. de eigenaar is van deze activa op basis van informatie of documenten die door de beheerder zijn verstrekt dan wel op basis van ander extern bewijsmateriaal. De bewaarder houdt voor deze overige activa een register bij.

- de bewaarder zorgt ervoor dat de verkoop, de uitgifte, de inkoop de terugbetaling en de intrekking van aandelen in Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V. gebeuren in overeenstemming met Nederlands recht, de statuten van Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V. en de daarvoor geldende procedures.
- de bewaarder zorgt ervoor dat de waarde van aandelen in Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V. wordt berekend overeenkomstig Nederlands recht, de statuten van Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V. en de daarvoor geldende procedures.
- de bewaarder voert de aanwijzingen van de beheerder uit, tenzij deze in strijd zijn met Nederlands recht of de statuten van Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V.
- de bewaarder zorgt ervoor dat bij transacties met betrekking tot de activa van Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V. de tegenwaarde binnen de gebruikelijke termijnen wordt overgemaakt aan Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V.
- de bewaarder zorgt ervoor dat de opbrengsten van het Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V. een bestemming krijgen die in overeenstemming is met Nederlands recht en met de statuten van Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V.

De bewaarder treedt bij de bewaring op in het belang van Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V. alsmede de beleggers in Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V.

Op verzoek van beleggers is een afschrift van deze overeenkomst verkrijgbaar bij de beheerder tegen ten hoogste de kostprijs.

Het is de bewaarder toegestaan de bewaartak zoals omschreven in artikel 22, vijfde lid, richtlijn 2009/65/EU en geïmplementeerd in Nederlandse wet- en regelgeving onder bepaalde voorwaarden uit te besteden aan derden indien daarvoor een objectieve reden bestaat. Dit betreft het door lokale (sub)custodians (laten) uitvoeren van custody activiteiten in landen waar de bewaarder niet zelf een directe participant bij de lokale Central Securities Depository ('CSD') is. Een lijst met de (sub)custodians, waarvan de bewaarder gebruikmaakt, is gepubliceerd op de website van de beheerder. Deze lijst met (sub)custodians kan aan verandering onderhevig zijn.

Op verzoek van beleggers is een actueel overzicht van de lokale (sub)custodians, aan wie de bewaarder bewaarnemingstaken heeft uitbesteed, verkrijgbaar bij de beheerder van Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V. tegen ten hoogste de kostprijs.

Volgens Nederlands recht is de bewaarder jegens Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V. of de beleggers aansprakelijk voor het verlies door de bewaarder of door een derde aan wie de bewaarneming van de in bewaarneming genomen financiële instrumenten is overgedragen. In geval van een dergelijk verlies van een in bewaarneming genomen financieel instrument restitueert de bewaarder onverwijld een financieel instrument van hetzelfde type of voor een overeenstemmend bedrag aan Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V. De bewaarder is niet aansprakelijk indien hij kan aantonen dat het verlies het gevolg is van een externe gebeurtenis waarover hij redelijkerwijs geen controle heeft en waarvan de gevolgen onvermijdelijk waren, ondanks alle inspanningen om deze te verhinderen.

De bewaarder is jegens Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V. of de beleggers eveneens aansprakelijk voor alle andere verliezen die zij ondervinden doordat de bewaarder zijn verplichtingen met opzet of door nalatigheid niet naar behoren nakomt.

2.17 Voornaamste risico's en onzekerheden

Aan beleggingen in het Subfonds zijn financiële kansen, maar ook financiële risico's verbonden. De waarde van de beleggingen kan zowel stijgen als dalen en aandeelhouders van het Subfonds kunnen mogelijk minder terugkrijgen dan zij hebben ingelegd. Een spreiding van de beleggingen zal naar verwachting een dempend effect op deze risico's kunnen hebben.

Een totaaloverzicht van de risico's waarbij de risico's van het Subfonds zijn geordend naar 'groot, middelgroot en klein' is opgenomen in het prospectus. In het geval van nieuwe regelgeving op het gebied van risicomanagement, wordt informatie toegevoegd. De voornaamste risico's welke het Subfonds loopt zijn:

Marktrisico

Het Subfonds is gevoelig voor waardeveranderingen van de beleggingen als gevolg van fluctuatie van prijzen in financiële markten zoals de aandelen of vastrentende markten (marktrisico). Daarnaast kunnen ook de prijzen van de individuele instrumenten, waarin het Subfonds belegt, fluctueren. Indien het Subfonds gebruik maakt van derivaten zoals omschreven onder "Beleggingsbeleid", kunnen deze toegepast worden voor zowel het afdekken van risico's als efficiënt portefeuillebeheer. Daarbij kan ook sprake zijn van hefboomwerking, waardoor de gevoeligheid van het Subfonds voor marktbevegingen wordt vergroot.

Om de marktrisico's te beperken worden de beleggingen over diverse landen, sectoren en/of ondernemingen gespreid. Een overzicht van de samenstelling van de portefeuille per balansdatum is opgenomen in de Samenstelling van de beleggingen.

In de paragraaf 'Fondsspecifieke ontwikkelingen in 2023' van het bestuursverslag is een nadere toelichting opgenomen over het eventuele gebruik van derivaten in de verslagperiode.

De volatiliteit wordt uitgedrukt in de standaarddeviatie; deze wordt berekend op maandbasis over een periode van 36 maanden. Bij een grote standaarddeviatie (= hoge volatiliteit) is er sprake van een brede range van mogelijke uitslagen. De standaarddeviatie bedroeg 13,36% ultimo 2023 (ultimo 2022: 16,88%).

De tracking error is een risicomaatstaf die aangeeft in welke mate het rendement van de portefeuille afweek van het rendement van de index. De tracking error wordt berekend op maandbasis over een periode van 36 maanden. De tracking error bedroeg 2,21% ultimo 2023 (ultimo 2022: 2,37%).

Valutarisico

Indien kan worden belegd in (effecten luidende in) andere valuta's dan de valuta waarin het Subfonds is genoteerd, kunnen valutaschommelingen zowel een positieve als een negatieve invloed hebben op het beleggingsresultaat.

Een overzicht met informatie over de valutapositie van de portefeuille per balansdatum is opgenomen in de toelichting op de balans onder Valutarisico.

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico's kunnen ontstaan wanneer een bepaalde onderliggende belegging moeilijk te verkopen is. Doordat het Subfonds in incurante effecten kan beleggen, bestaat het risico dat het Subfonds niet de mogelijkheid heeft om financiële middelen vrij te krijgen die nodig kunnen zijn om aan bepaalde verplichtingen te voldoen.

Gedurende de verslagperiode hebben zich problemen voorgedaan met betrekking tot de Russische beleggingen zoals nader toegelicht in deze paragraaf onder 'Russische invasie in Oekraïne'. Gedurende de verslagperiode heeft het Subfonds de in- en uitstroom van kapitaal toereikend kunnen faciliteren. De verwachting is dat dit in de komende verslagperiode eveneens het geval zal zijn.

Fraude risico's en corruptie

Fraude is elke opzettelijke handeling of nalatigheid om anderen te misleiden, waardoor het slachtoffer verlies lijdt en/of de dader winst behaalt. Corruptie is het misbruiken van toevertrouwde macht voor persoonlijk gewin, waaronder omkoping. Het ontbreken van controles in het betalingsproces verhoogt de waarschijnlijkheid en creëert daardoor de mogelijkheid tot fraude.

De asset management industrie kenmerkt zich door het doen beheren van vermogen van derden, welke in zijn geheel vrij omvangrijk is. Toegang hebben tot dit vermogen verhoogd het inherente risicoprofiel van GSAM BV op het gebied van fraude en corruptie. Om dit risico te beheersen voert GSAM BV jaarlijks een fraude en corruptie risico assessment uit, om identificatie, de blootstelling aan en beheersing van deze risico's vast te stellen. GSAM BV concludeert in zijn jaarlijkse risico assessment dat er geen hoge restrisico's zijn op het gebied van fraude en corruptie. De voornaamste inherente risico's zoals die door GSAM BV zijn geïdentificeerd in de jaarlijkse risk assessment zijn de volgende:

- Cyberrisico's;
- Ongeautoriseerde afschrijving van gelden;
- Frauduleuze facturen;
- Risico van handel met voorkennis;
- Omkoping.

De volgende maatregelen zijn getroffen om deze inherente risico's te mitigeren:

Cyberrisico's, cyberrisico wordt onderkend als een verzamelnaam welke bewust (bijv. ransomware) of onbewust (bijv. hack) tot een onttrekking van vermogen kan leiden. Het scala aan technieken welke een kwaadwillende kan gebruiken is omvangrijk. Daarom is het voor GSAM BV in eerste instantie van belang zich bewust te zijn van deze technieken en de eigen omgeving hierop te toetsten. De getroffen maatregelen zijn hierbij geïnspireerd op het NIST cyber security framework, van protect, detect, respond, recover en identify en worden jaarlijks geëvalueerd op basis van de Cyber Security Risk Assessment.

Ongeautoriseerde afschrijving van gelden, wordt ondervangen door het doen toepassen van procuratielimieten en het afdwingen van vier (of meer) ogen principes, waarbij moderne technieken zoals 2 factor authenticatie wordt afgedwongen.

Frauduleuze facturen, het doen betalen van facturen ten lasten van een beleggingsfonds mag alleen als dit overeenkomt met de prospectus. De begunstigde als ook de juistheid van de inrekening gebrachte bedragen zijn hierbij vaak toetsbaar, door een koppeling met het vermogen. Facturen dienen vooraf door budgethouders beoordeeld en geaccordeerd te worden, conform het procuratiebeleid. Binnen dit proces is functiescheiding gemaakt tussen het doen bestellen, invoeren en goedkeuren.

Risico van handel met voorkennis, betreft het misbruiken van informatie voor eigen gewin, dan wel het op een dusdanige wijze doen uitvoeren van orders dat zelfverrijking daarmee bewerkstelligd kan worden, ten nadele van het Subfonds. De getroffen maatregelen om dit te voorkomen zijn divers, waaronder best execution review, verplicht periodiek rapporteren over persoonlijke beleggingsportefeuilles, voorlichting in de vorm van verplichte trainingen en pre-employment screening.

Omkoping betreft het doen beïnvloeden van een gunning door bijvoorbeeld steekpenningen, etentjes, reizen en cadeau's. Om dit te mitigeren heeft GSAM BV een strikt beleid, waarbij alles met een waarde van meer dan vijftig euro niet aangenomen mag worden. Verder wordt op het vlak van broker execution periodiek beoordelingen uitgevoerd naar prijs en kwaliteit, waarbij de uitkomst maatgevend is voor de mate waarin orders worden gealloceerd naar deze brokers.

Het restrisico op de bovenstaande risico's wordt door GSAM BV als 'medium' ingeschat en zijn geaccepteerd via een formele risico-acceptatie, dan wel op het niveau van de buitenlandse GSAM BV onderdelen.

Verder is er een duidelijke juridische en operationele scheiding tussen de vermogensbeheerder, externe administrateur, het Subfonds en de bewaarbank. Deze functiescheiding heeft een belangrijk preventieve werking op het fraude- en corruptierisico.

De bovengenoemde beheersmaatregelen zijn onderdeel van een groter beheersingsraamwerk, waarvan diverse onderdelen periodiek worden beoordeeld door een externe accountant via het GSAM BV ISAE 3402 rapport. Verder past GSAM BV het 3-lines of defence mechanisme toe, waarbij risk management en internal audit doorlopend de effectiviteit van de administratieve organisatie en interne controle toetsen en bewaken. Tenslotte past GSAM BV ook diverse soft controls toe, zoals tone at the top, e-learning, code of ethics en een whistleblower policy.

Duurzaamheidsrisico's

Duurzaamheidsrisico's kunnen een eigen risico vertegenwoordigen of invloed hebben op andere risico's en dragen bij aan algemene risico's, zoals marktrisico's, liquiditeitsrisico's, kredietrisico's of operationele risico's.

Duurzaamheidsrisico's kunnen een negatieve invloed hebben op het rendement van het Subfonds.

De duurzaamheidsrisico's waaraan het Subfonds kan worden blootgesteld kunnen bijvoorbeeld zijn:

- Klimaatverandering
- Gezondheid & veiligheid
- Zakelijk gedrag

De beoordeling van duurzaamheidsrisico's, zoals gedefinieerd in artikel 2 lid 22 van de Verordening (EU) 2019/2088 (betreffende informatieverschaffing over duurzaamheid in de financiële dienstensector, welke verordening van tijd tot tijd kan worden gewijzigd of aangevuld), wordt geïntegreerd in het beleggingsbeslissingsproces door toepassing van Subfonds specifieke criteria voor verantwoord beleggen en, indien van toepassing, integratie van relevante milieu-, sociale en governance (ESG) factoren.

Het Subfonds belegt voornamelijk in liquide beleggingen waardoor genoemde duurzaamheidsrisico's zijn verwerkt in de waardering van de beleggingen.

Emittent wanbetalingsrisico

Naast de algemene trends op de financiële markten kunnen ook specifieke ontwikkelingen in verband met de emittent de waarde van een belegging beïnvloeden. Zelfs een zorgvuldige effectenselectie kan bijvoorbeeld niet het risico uitsluiten van een verlies als gevolg van een waardedaling van de activa van een emittent. Het gebruik van kredietderivaten, indien vermeld in het beleggingsbeleid van het Subfonds, kan een kredietrisico met zich meebrengen.

Russische invasie in Oekraïne

Op 24 februari 2022 begon Rusland een militair offensief tegen Oekraïne. Dit leidde tot wijdverbreide sancties tegen Rusland en verhoogde veiligheids- en cyberdreigingen.

Het Subfonds heeft een beperkte exposure in Russische aandelen. De Russische aandelenmarkten waren in 2022 geruime tijd gesloten en waren alleen geopend voor Russische ingezetenen. Doordat het niet mogelijk was voor het Subfonds om aandelen op die exchange te kunnen verhandelen en hierdoor het gebrek aan een reële koers zijn de Russische aandelen in 2022 tot 0 afgewaardeerd. In de verslagperiode is deze situatie niet gewijzigd.

Gezien de beperkte exposure in Russische aandelen en het feit dat afwaardering naar 0 in 2022 heeft plaatsgevonden is de impact voor het Subfonds in de verslagperiode beperkt. Deze geopolitieke gebeurtenissen hebben echter een wereldwijde impact en de gevolgen zijn onzeker. De beheerder van het Subfonds blijft de ontwikkelingen volgen en steeds handelen in het belang van de aandeelhouders van het Subfonds.

Inzicht in risico's

De bereidheid risico's en zekerheden aan te gaan en al dan niet te verschuiven of af te dekken (risicobereidheid) vormen een integraal onderdeel van het beleggingsbeleid zoals gevoerd over de verslagperiode en zoals opgenomen in de paragraaf 'Fondsspecifieke ontwikkelingen in 2023'.

Inzicht in relevante risico's gedurende de verslagperiode wordt als volgt verkregen:

- In de toelichting op het gevoerde beleggingsbeleid gedurende de verslagperiode worden in de paragraaf "Risicobereidheid en risicobeleid binnen het gevoerde beleggingsbeleid" de belangrijkste ontwikkelingen, afwegingen en beslissingen ten aanzien van het gevoerde risicobeleid toegelicht.
- In de toelichting op de balans worden de specifieke risico's ten aanzien van het gebruik van financiële instrumenten weergegeven.
- Het opgenomen overzicht Samenstelling van de beleggingen biedt informatie inzake de mate van spreiding van beleggingen op het gebied van zowel regio en valuta als per individuele naam, alsmede inzake rentepercentage en resterende looptijd per belegging in geval van vastrentende beleggingen en geeft daarmee onder meer een indicatie van prijsrisico's per verslagmoment.
- Voor afgeleide financiële instrumenten die op verslagmoment onderdeel van de portefeuille uitmaken, is in de toelichting op de jaarrekening een nadere specificatie opgenomen.
- In de toelichting op de balans wordt het tegenpartijrisico opgenomen. Waar van toepassing is hier informatie over het gebruik van onderpand (collateral) opgenomen.
- Het overzicht Valutapositie dat is opgenomen in de toelichting op de balans geeft inzicht in de mate waarin de activa en passiva van het Subfonds in euro dan wel in andere valuta luiden, met inbegrip van de afgeleide financiële instrumenten, zoals valutatermijncontracten, die daaraan mede sturing geven.
- Indien het Subfonds effecten uitleent, wordt in de toelichting op zowel de balans als de winst-en-verliesrekening nadere informatie verstrekt waarmee inzicht wordt verkregen in de specifieke risico's en de beheersing van die risico's.

2.18 Risicobeheer

Ten aanzien van de opzet van de administratieve organisatie en interne controle past de beheerder het GSAM BV Control Framework toe. Conform het GSAM BV Control Framework zijn alle kernprocessen opgenomen inclusief de belangrijkste risico's per proces. Voor ieder van deze risico's zijn de belangrijkste 'controls' gedefinieerd welke regelmatig worden gemonitord en getest om zekerheid te verkrijgen dat wordt voldaan aan interne en externe regelgeving. Periodiek worden op systematische wijze de significante risico's bepaald. Het bestaande stelsel van interne beheersingsmaatregelen mitigeert deze risico's.

De bedrijfsvoering van de beheerder, voor zover die van toepassing is op de activiteiten van de beleggingsinstelling, is mede gericht op het beheersen van financiële en operationele risico's. In de paragraaf "Verklaring omtrent de bedrijfsvoering" wordt nader ingegaan op de inrichting van de bedrijfsvoering van de beheerder.

GSAM BV, de beheerder van het Subfonds, bewaakt met behulp van een systeem van risicobeheersingsmaatregelen dat het Subfonds in het algemeen en de beleggingsportefeuille in het bijzonder voortdurend blijft voldoen aan de randvoorwaarden zoals die in het prospectus zijn vastgelegd, aan de wettelijke kaders en aan de meer fondsspecifieke interne uitvoeringsrichtlijnen. Dergelijke richtlijnen zijn onder meer gesteld ten aanzien van de mate van spreiding van de portefeuille, de kredietwaardigheid van debiteuren, de kwaliteit van marktpartijen waarmee zaken worden gedaan en de liquiditeit van de beleggingen.

Zo zal een brede en goede spreiding van de beleggingen naar verwachting een dempend effect hebben op onderkende prijsrisico's, terwijl selectie op kredietwaardigheidsniveau en limietbewaking de mogelijkheid scheppen om kredietrisico's te beheersen. Liquiditeitsrisico's kunnen worden beperkt door hoofdzakelijk in courante, beursgenoteerde effecten te beleggen.

Het Subfonds kan door gebruik te maken van afgeleide financiële instrumenten prijsrisico's zoals valuta- en renterisico's afdekken of sturen. Tevens bieden deze instrumenten mogelijkheden tot efficiënt portefeuillebeheer, bijvoorbeeld bij anticipatie op in- en uitstroom. Deze derivaten kunnen worden toegepast voor zowel het afdekken van risico's, efficiënt portefeuillebeheer als verhoging van het rendement. Hierbij kan ook sprake zijn van hefboomwerking, waardoor de gevoeligheid van het Subfonds voor marktbewegingen wordt vergroot. Daarnaast zullen derivaten zodanig worden gebruikt dat de portefeuille als geheel binnen de beleggingsrestricties blijft.

2.19 Hefboomfinanciering

In overeenstemming met de relevante ESMA Guidelines 10-788 gebruikt dit Subfonds de commitment methode voor het bepalen van de totale economische blootstelling. De totale economische blootstelling mag niet groter zijn dan 100% van de Net Asset Value van het Subfonds. Zoals in het prospectus in de paragraaf 'Beleggingsbeleid' is aangegeven zal geen nadere verantwoording hierover worden afgelegd in het jaarverslag.

2.20 Ontwikkelingen gedurende de verslagperiode

In deze paragraaf worden de belangrijkste algemene ontwikkelingen en fondsspecifieke ontwikkelingen opgenomen. Hierbij wordt tevens de impact op het (relatief)rendement van het Subfonds nader toegelicht.

2.20.1 Algemene financieel economische ontwikkelingen in 2023

Economische context

Het eerste kwartaal van 2023 kende een bemoedigende start, met optimisme over de heropening van China, een verdere daling van de gasprijzen in Europa en een afnemende inflatie en loongroei in de Verenigde Staten in januari. Maar beter dan voorziene macrocijfers en hoger dan verwachte inflatiecijfers in februari leidden tot zorgen dat de Federal Reserve (Fed) mogelijk meer zou moeten verkrappen dan verwacht. Het risico van een harde landing van de economie nam hierdoor toe. De olieprijs daalden vanaf de tweede helft van het kwartaal. Door het snelle ineensinken begin maart van de Silicon Valley Bank in de VS, richtten alle ogen zich vervolgens op de bankensector. Het falen stoelde deels op de waardedaling van grote beleggingen van de bank in langlopende Amerikaanse staatsobligaties, het gevolg van de aanzienlijk gestegen rentetarieven in het voorgaande jaar. Twee dagen later stortte ook Signature Bank in, terwijl de Zwitserse bank Credit Suisse uit angst voor systeemrisico's werd overgenomen door concurrent UBS. De Amerikaanse economie groeide in het kwartaal met 2,2% op jaarbasis.

De inflatie daalde geleidelijk aan het begin van het tweede kwartaal. Maar opnieuw faalde een bank in de VS en werd First Republic Bank verkocht aan JPMorgan Chase. Daarnaast heerste aanzienlijke onrust onder beleggers over de naderende deadline met betrekking tot het Amerikaanse schuldenplafond. Het Congres keurde uiteindelijk wetgeving goed die een faillissement van de VS afwendde. De Amerikaanse economische data verbeterden in mei, maar de Europese en Chinese cijfers lieten tekenen van verzwakking zien. De inkoopmanagersindices (PMI's) voor de maakindustrie verzwakten verder, terwijl de dienstensector-PMI's verbeterden. Dit leidde tot een recordverschil tussen de twee indices. De krappere financiële omstandigheden, een voortdurende overgang van goederen- naar dienstenconsumptie en de zwakkere Chinese industriële bedrijvigheid waren de belangrijkste redenen voor het verschil. De inflatie bleef in juni dalen in de meeste economieën. Ook was er hoop dat de betrekkingen tussen de VS en China zouden verbeteren toen de minister van Buitenlandse Zaken van de VS, Antony Blinken, als hoogste Amerikaanse functionaris in vijf jaar China bezocht. Meer tekenen van een veerkrachtige Amerikaanse economie en een oplopend consumentenvertrouwen waren zichtbaar. Het derde kwartaal begon met lager dan verwachte inflatiecijfers in de ontwikkelde markten en veerkrachtige bedrijvigheidsdata in de VS. De Amerikaanse economie bleek in het tweede kwartaal op jaarbasis met 2,1% gegroeid, wat meer was dan verwacht. Maar de bedrijvigheidsgegevens uit het eurogebied en China waren, net als de wereldwijde productie, zwakker. In China waren desondanks voorzichtige tekenen van optimisme zichtbaar dankzij de maatregelen die beleidsmakers uitbreidden om de groei te stimuleren.

Op macro-economisch vlak kenmerkte de maand augustus zich door regionale groeiverschillen. De VS en Japan hielden daarbij goed stand, maar de economische bedrijvigheid in de eurozone en China bleek zwak. De inflatie bleef dalen in de grote economieën, maar met verschillende snelheden. De Amerikaanse arbeidsmarkt kwam geleidelijk nog meer in evenwicht, overeenkomstig de gedachte dat de Amerikaanse economie een zachte landing zou kunnen bewerkstelligen. Daar tegenover stonden de aanhoudende zwakte in de Chinese handel en vastgoedsector, de sombere toestand van de productiecycclus in het eurogebied en een verrassende verlaging door Fitch van de Amerikaanse kredietwaardigheid, van AAA naar AA+. Chinese cijfers kwamen na maanden van zwakte beter uit dan verwacht in september. En er was meer goed nieuws doordat de inflatie in de eurozone en de VS verder matigde. Zorgen over een mogelijke sluiting van de Amerikaanse overheid staken opnieuw de kop op, maar zij werd tijdig afgewend.

Het uitbreken van de oorlog tussen Israël en Hamas was de belangrijkste gebeurtenis in het laatste kwartaal van 2023. Hoewel het conflict zich gedurende het kwartaal afspeelde binnen de grenzen van Israël en de Gazastrook, namen de geopolitieke risico's toe. Het kwartaal kenmerkte zich daarnaast door een relatief solide, maar afnemende economische groei in de VS, een veerkrachtige arbeidsmarkt, een gematigde inflatiedruk in de grote economieën en centrale banken die hintten op het einde van hun respectievelijke renteverhogingscyclus. De Amerikaanse economie groeide volgens een bekendmaking op jaarbasis met een indrukwekkend tempo in het derde kwartaal.

Maar vroege indicatoren wezen op een aanzienlijk lagere groei in het vierde kwartaal, met signalen die duiden op een afzwakkende arbeidsmarkt. De hoop bleef evenwel aanwezig dat de Federal Reserve een zachte landing van de economie zou kunnen bewerkstelligen. De groei in de eurozone was daarentegen zwakker dan verwacht in het derde kwartaal. Maar in het laatste kwartaal waren tekenen van verbetering zichtbaar. Ook waren er gedurende deze driemaands-periode signalen die duiden op een zich stabiliserende Chinese economie.

Monetair beleid

Begin januari bestond de vrees dat de Bank of Japan meer wijzigingen zou doorvoeren in haar beleid om de rentecurve te controleren, aangezien de rente op tienjarige obligaties haar nieuwe bovengrens naderde. Uiteindelijk hield de centrale bank vast aan haar beleid. De Fed verhoogde de rente in februari met 25 basispunten. Het besluit markeerde een verdere vertraging van het tempo van de renteverhogingen. In maart herhaalde de Fed deze stap. Sommige marktpartijen meenden dat de turbulentie in het bankensysteem de Fed ertoe zou kunnen verleiden een pauze in te lassen om er zo voor te zorgen dat het financiële systeem stabiel bleef. Maar de Fed merkte op dat het Amerikaanse bankensysteem gezond en veerkrachtig was en dat de recente ontwikkelingen waarschijnlijk zouden resulteren in strengere kredietvoorwaarden voor huishoudens en bedrijven en van invloed zouden zijn op de economische bedrijvigheid, de werkgelegenheid en de inflatie. In Europa was een vergelijkbare situatie zichtbaar. De Europese Centrale Bank (ECB) verhoogde de rente in februari met 50 basispunten en in maart opnieuw. Dit ondanks de problemen van Credit Suisse. Christine Lagarde maakte duidelijk dat zij de inflatie in de eurozone te hoog en de bankensector in de regio veerkrachtig vond.

De Fed verhoogde de rente begin mei met 25 basispunten, waardoor de Fed Funds Rate op 5,00-5,25% uitkwam. Maar de Fed liet doorschemeren dat dit de laatste verhoging in de huidige verkrappingscyclus zou zijn. De ECB vertraagde tijdens haar bijeenkomst in mei het tempo van de renteverhogingen tot 25 basispunten, waardoor de depositorente op 3,25% uitkwam, en beëindigde ook de herinvesteringen die onderdeel van haar opkoopprogramma vormden. De Raad van Bestuur van de ECB maakte duidelijk aanzienlijke opwaartse risico's voor de inflatie te blijven zien en gaf aan nog niet klaar te zijn om op de pauzeknop te drukken. Ook de Bank of England besloot tijdens haar vergadering in mei tot een verhoging met 25 basispunten, waardoor de rente op 4,50% uitkwam. Ze liet de deur op een kier staan voor toekomstige renteverhogingen, indien gestaafd door data. De People's Bank of China liet intussen doorschemeren dat zij het monetair beleid ondersteunend zou houden. Dit wekte de verwachting dat ze de reserveverplichtingen voor banken zou kunnen verlagen of de rente in de daaropvolgende maanden zou verlagen. De Fed drukte na tien opeenvolgende renteverhogingen op de pauzeknop tijdens haar bijeenkomst in juni, om te kunnen zien hoe de hogere rentetarieven de economie beïnvloedden. Tegelijkertijd stelde zij het traject van verwachte renteverhogingen naar boven bij. De ECB verhoogde de rente nogmaals met 25 basispunten en de Bank of England verraste met een verhoging van 50 basispunten, als reactie op de aanhoudende inflatie in Groot-Brittannië.

Zowel de Federal Reserve als de Europese Centrale Bank verhoogde de rente in juli volgens verwachting met 25 basispunten. Interessant was dat beide instellingen niet vooruitblikten op mogelijke toekomstige rentestappen, maar verklaarden dat verdere beleidsmaatregelen door data gedreven zouden zijn. De Bank of Japan handhaafde haar doelstelling voor de 10-jaarsrente op Japanse staatsobligaties op 0%, maar verhoogde feitelijk het maximale niveau dat het rendement kan bereiken van 0,5% naar 1,0%. Deze wijziging werd gezien als een eerste stap richting normalisering van het monetair beleid in Japan, alhoewel Bank of Japan-gouverneur Kazuo Ueda aangaf niet te verwachten dat de langetermijnrente daadwerkelijk naar 1% zou stijgen. Het Jackson Hole Economic Symposium was in augustus de gebeurtenis waar het meest naar werd uitgekeken. Maar Fed-voorzitter Jerome Powell sloeg een evenwichtige toon aan en verklaarde van plan te zijn een data-afhankelijke benadering van het monetair beleid te blijven volgen. De People's Bank of China verraste de markten door in augustus de rente te verlagen en de eenjarige middellangetermijnleningsfaciliteit met 15 basispunten en de zevendaagse reverse repo-rente met 10 basispunten omlaag te brengen. Deze stappen werden gevolgd door een verlaging van de eenjarige rente met 10 basispunten. De Federal Reserve hield tijdens de bijeenkomst in september zoals verwacht de beleidsrente ongewijzigd, maar verhoogde haar mediane prognose voor de beleidsrente per eind 2024 met 50 basispunten. De ECB verhoogde de rente volgens verwachting met 25 basispunten, terwijl de Bank of England de markt verraste door de rente ongewijzigd te laten. Een verhoging van 25 basispunten werd verwacht. In Azië hielden zowel de People's Bank of China als de Bank of Japan hun monetair beleid ongewijzigd.

De Federal Reserve, de Europese Centrale Bank en de Bank of England hielden hun rentetarieven gedurende het vierde kwartaal alle onveranderd. De algehele consensus was daarbij dat de drie banken het einde van hun respectievelijke verkrappingscyclus hadden bereikt. De Fed nam tijdens haar bijeenkomst in december zelfs een onmiskenbaar accommoderende toon aan. Voorzitter Jerome Powell suggereerde dat het Federal Open Market Committee (FOMC) was begonnen te praten over renteverlagingen. De mediaan in een grafiek die de renteprojecties van individuele FOMC-leden weergeeft, werd voor de Federal Funds-rente in 2024 neerwaarts bijgesteld van 5,1% tijdens de bijeenkomst in september naar 4,6% in december. Dit gaf aan dat het FOMC in 2024 een renteverlaging van 75 basispunten verwachtte. De Bank of Japan vergrootte de flexibiliteit van haar rentecurvebeleid in oktober nog verder. Zij gaf aan haar verrichtingen te staken om het stijgen van de rente op tienjarige obligaties boven de 1% te beperken, ten gunste van een soepeler aanpak. Het niveau van 1% op de 10-jaarsrente was in feite niet langer een harde grens, maar eerder een "referentie" voor haar openmarktoperaties. Tussen de bijeenkomsten van oktober en december namen de verwachtingen toe dat de Bank of Japan binnenkort een einde zou kunnen maken aan haar negatieve-rentebeleid. Maar zij handhaafde in december de status quo. Gedurende het kwartaal gaf de centrale bank van China aan haar monetair beleid accommoderend te houden om de economie van het land te ondersteunen.

Vastrentende markten

Het rendement op staatsobligaties zakte in januari. Daar lag de verwachting aan ten grondslag dat de rentestijgingen zouden vertragen als gevolg van signalen dat de inflatie daalde, en inflatieverwachtingen. Maar in februari stegen de rendementen weer. De onverwachte heropleving van de inflatie halverwege de maand zorgde daarbij voor een golf aan volatiliteit; handelaren beoordeelden opnieuw de benodigde stappen van centrale banken om de prijzen weer op het streefniveau te brengen. De rendementen kelderden tijdens de turbulentie in de bankensector in maart, aangezien het sentiment ten aanzien van de wereldeconomie verslechterde. Ze stegen later nog iets, maar eindigden de maand nog steeds ruim onder het niveau waarop ze haar waren begonnen.

De wereldwijde obligatierendementen bleven in april zo goed als onveranderd. De rust op de markten keerde terug na de onstuimige maand maart, terwijl bedrijfsobligaties zich herstelden. De Amerikaanse rente herstelde zich in mei scherp dankzij de hoop op een oplossing voor de schuldenplafondkwestie. De rente op Britse staatsobligaties steeg aanzienlijk vanwege een opwaartse herziening van het rentebeleid van de Bank of England. Elders in Europa was veel minder opwaartse druk op de rente op staatsobligaties. In juni liep de rente op korte-termijnobligaties duidelijk op omdat de markten hun beoordeling van de beleidsrentes van de centrale banken in de komende maanden naar boven bijstelden. Goed verankerde inflatieverwachtingen voor de middellange termijn en enige zorgen over de economische vooruitzichten, resulteerden in een minder uitgesproken stijging van de langeretermijnrendementen. De rente op Amerikaanse staatsobligaties bereikte laat in de maand het hoogste punt in drie maanden. Sterker dan verwachte economische cijfers schroefden de verwachting op dat de Fed de rente opnieuw zou moeten verhogen om de inflatie te beteugelen. De Duitse obligatierente stond intussen tegen het einde van het kwartaal op het meest omgekeerde niveau sinds 1992; de 2-jaarsrente, die het meest gevoelig is voor renteverwachtingen, was scherp gestegen. Ook de rente op Britse staatsobligaties, met name aan het korte uiteinde van de curve, schoten in de loop van de maand hoger.

Obligaties lieten gemengde resultaten zien in juli. De Amerikaanse 10-jaarsrente steeg ondanks een lagere inflatie met 15 basispunten omdat sterke bedrijvigheidscijfers de rente omhoog duwden. In het Verenigd Koninkrijk daalde de 10-jaarsrente met 12 basispunten door de lager dan verwachte inflatie, terwijl de Duitse 10-jaarsrente een bescheiden zes basispunten hoger ging. Aan de korte kant was de Amerikaanse 2-jaarsrente vlak. Augustus was een behoorlijk volatiele maand voor obligaties. Vooral in de VS, waar ze zonder mededogen in de verkoop gingen. De rendementen bereikten hierdoor het hoogste niveau in jaren. De Amerikaanse 10-jaarsrente tikte op 22 augustus gedurende de handelsdag met 4,36% het hoogste niveau sinds 2007 aan. Maar tegen het einde van de maand daalde de rente enigszins en eindigde ze augustus 13 basispunten hoger. Het Verenigd Koninkrijk liet een vergelijkbaar verhaal optekenen; de 10-jaarsrente ging op enig moment 40 basispunten hoger, maar eindigde de maand slechts 5 basispunten in de plus. De Duitse en Japanse 10-jaarsrentes waren vrijwel vlak. De kortetermijnrente was veel minder volatiel, waarbij de Amerikaanse 2-jaars rente onveranderd bleef. De Amerikaanse 10-jaarsrente steeg in september met 50 basispunten vanwege het 'higher-for-longer'-beleid van de Fed. De Duitse 10-jaarsrente dikte 40 basispunten aan. Omdat hun centrale banken minder agressief waren dan de Fed, lieten de Japanse en Britse 10-jaarsrentes een meer bescheiden stijging zien van respectievelijk 13 en 5 basispunten. De Amerikaanse 2-jaarsrente ging 20 basispunten hoger.

De rente op tienjarige Amerikaanse staatsleningen stond in oktober kortstondig op 5%, een niveau dat sinds 2007 niet meer was waargenomen. In de eurozone en het Verenigd Koninkrijk bleven de obligatierendementen in oktober binnen een bandbreedte. Het rendement op tienjarige Japanse staatsobligaties kwam onder druk te staan omdat de verdere aanpassingen aan het beleid van de Bank of Japan om de rentecurve te controleren de markt nerveus maakten. Amerikaanse staatsobligaties stegen sterk in november. De rente op tienjarige staatsobligaties daalde daarbij met bijna 80 basispunten naar 4,2%. Dit was te wijten aan de afkalvende economische groei, de dalende inflatie en het Amerikaanse ministerie van Financiën die de toename van de omvang van staatsobligatieveilingen vertraagde, wat de zorgen over het aanbod verminderde. De scherpe daling van de Amerikaanse rente sloeg over naar andere ontwikkelde markten. Met name in de eurozone was sprake van een uitgesproken achteruitgang. In december daalden de rendementen over het algemeen verder. De twee- en de tienjarige rentes in de VS liepen met ongeveer 50 basispunten terug, de Britse 10-jaarsrente zakte 60 basispunten en de Duitse 10-jaarsrente verloor 45 basispunten. De Japanse 10-jaarsrente bleef daarentegen vrijwel vlak¹.

Aandelenmarkten

Wereldwijde aandelen stegen in euro's gemeten met 6% in het eerste kwartaal van 2023. Eurozone aandelen boekten met een winst van 12,3% verreweg het sterkste rendement. Amerikaanse aandelen lieten met een plus van 5,8% het op een na beste rendement zien. Japanse en Britse aandelen stegen tijdens het kwartaal met respectievelijk 4,5% en 4,2%, terwijl aandelen uit opkomende landen 2,2% hoger gingen. Aandelen uit de Stille Oceaan-regio, exclusief Japan, bleven achter en boekten een winst van 0,4%. Op sectorniveau was tijdens het kwartaal sprake van een aanzienlijke spreiding van de rendementen. IT liep met een winst van 19,1% voorop en werd gevolgd door telecommunicatiediensten (+16,1%) en duurzame consumentengoederen (+14,5%). Aan de andere kant van het spectrum verloren energie (-4,9%) en financiële dienstverlening en gezondheidszorg (beide -3,2%) allemaal aan waarde gedurende het kwartaal.

De wereldwijde aandelen uit ontwikkelde markten stegen in het tweede kwartaal in euro's gemeten met 6,6%. Aandelen uit opkomende markten gingen slechts 0,6% hoger. De VS was met een stijging van 8,3% de best presterende markt. Japanse aandelen volgden met een plus van 6,0%. De aandelen uit de eurozone dikten 3,3% aan en de Britse aandelen 1,8%. De Stille Oceaan-regio, exclusief Japan, ging 2,2 omlaag en was de enige regio die daalde. De rendementen op sectorniveau lieten opnieuw een aanzienlijke spreiding zien. Daarbij liep IT met een winst van 14,3% voorop. Duurzame consumptiegoederen boekten met een plus van 10,2% als enige andere sector een dubbelcijferig rendement. De energie- en nutssectoren zakten daarentegen beide met 0,7% weg tijdens het kwartaal. Ook de basismaterialen daalden licht.

In het derde kwartaal verloren de wereldwijde aandelen uit de ontwikkelde markten 0,4%. De aandelen uit de opkomende markten stegen met 0,2%. Japan was met een plus van 1,6% de best presterende markt. Het Verenigd Koninkrijk bleef daar met een stijging van 1,5% niet ver achter. Eurozone-aandelen presteerden het slechtst en daalden met 4,3%. Amerikaanse aandelen eindigden met een min van 0,1% zo goed als onveranderd. Op sectorniveau was gedurende het kwartaal sprake van een aanzienlijke spreiding. Energie presteerde met een winst van 15% het best. Communicatiediensten volgden door 4,7% hoger te gaan. Nutsbedrijven boekten met een verlies van 6,3% het slechtste rendement. Basisconsumptiegoederen en IT daalden met respectievelijk 3,4% en 3,2%.

De wereldwijde aandelen uit ontwikkelde markten stegen in het vierde kwartaal met 6,9%, terwijl de aandelen uit opkomende markten 3,4% aandikten. De eurozone was met een plus van 7,8% de best presterende markt en werd op de voet gevolgd door Amerikaanse aandelen, die 7,3% hoger gingen. Britse aandelen boekten vanuit een regionaal perspectief gezien het zwakste rendement, maar stegen nog steeds met 2,4%. Alle sectoren, met uitzondering van de energietak, stegen het afgelopen kwartaal in waarde. De IT-sector boekte met een stijging van 12,7% het beste rendement, gevolgd door industriële dienstverlening (+9,2%) en financiële dienstverlening (+8,7%). De energietak daalde met 7,9% en kwam ruim onder het rendement van de twee volgende slechtst presterende sectoren uit: basisconsumptiegoederen (+1,1%) en gezondheidszorg (+1,6%). Deze cijfers zijn allemaal uitgedrukt in euro's².

¹ Bloomberg, Haver Analytics. Data per 31 december 2023.

² LSEG. Data per 31 december 2023.

2.20.2 Fondsspecifieke ontwikkelingen in 2023

Marktontwikkelingen

Zie voor de marktontwikkelingen de paragraaf 'Algemene financieel economische ontwikkelingen in 2023'.

Gevoerd beleggingsbeleid

De performance zoals opgenomen in de kerncijfers betreft de netto performance over de verslagperiode van het Subfonds na aftrek van kosten. De verantwoording over het gevoerde beleggingsbeleid, zoals hier beschreven, is gebaseerd op de bruto performance over de verslagperiode van het Subfonds voor aftrek van kosten.

De bruto performance van het Subfonds bleef in 2023 (uitgedrukt in EUR) achter bij de MSCI Emerging Markets (NR). NB: het Subfonds wordt beheerd op basis van het Goldman Sachs Enhanced Index Sustainable Equity beleggingsproces, waarbij een tweeledige benadering wordt gevolgd:

- i. screenen van het beleggingsuniversum met het oog op het verbeteren van de E (milieu), S (samenleving) en G (governance) kenmerken van de overkoepelende aandelenindex;
- ii. optimaliseren van de portefeuille teneinde de tracking error ten opzichte van de overkoepelende aandelenindex zoveel mogelijk te beperken.

Voor wat betreft de sectoren droegen onze posities in Communicatiediensten en Industrials het meeste bij aan het relatieve rendement. Onze posities in Energie en Discretionaire Consumptiegoederen droegen daarentegen negatief bij aan het relatieve rendement.

Voor wat betreft individuele aandelen, droegen actieve posities in Tencent, SK Hynix, Quanta Computer, DLF en NetEase het meeste bij aan het relatieve rendement. Actieve posities in Samsung Electronics, Petrobras, Energy Absolute, POSCO en Larsen & Toubro leverden daarentegen de grootste negatieve bijdrage aan het relatieve rendement.

Risicobereidheid en risicobeleid binnen het gevoerde beleggingsbeleid

Beleggers in aandelen worden geconfronteerd met verschillende risico's zoals omschreven in de paragraaf 'Voornaamste risico's en onzekerheden'. Dit Subfonds wordt beheerd op basis van het optimaliseringsproces van de Goldman Sachs Enhanced Index Sustainable Equity portefeuille, waarbij wordt getracht de tracking error in verhouding tot de overkoepelende aandelenindex zoveel mogelijk te minimaliseren, rekening houdend met de mogelijke omzet en met inachtneming van beperkingen zoals gelimiteerde top-down afwijkingen (bijv. sectoren). Deze rol wordt uitgeoefend door Irish Life Investment Managers. Per 31 december bedroeg de 3-jarlijks geannualiseerde ex-post tracking error 2,21% (ten opzichte van de MSCI Emerging Markets Index (NR)).

Beleggingen in aandelen zijn onderhevig aan marktrisico. Dit betekent dat de waarde van de effecten waarin wordt belegd kan stijgen of dalen in reactie op de vooruitzichten van individuele bedrijven, specifieke sectoren en/of de algemene economische omstandigheden. Verschillende beleggingsstijlen (zoals groei en waarde) zijn soms in trek bij beleggers en dan weer niet, en van tijd tot tijd kan de strategie achterblijven bij andere strategieën die in vergelijkbare categorieën beleggen. De marktkapitalisatie van een bedrijf kan ook grotere risico's met zich meebrengen (bijvoorbeeld smallcaps of midcaps) dan bij grotere, meer gerenommeerde bedrijven. Een belegging in zo'n bedrijf kan daardoor onderhevig zijn aan meer abrupte of grillige koersbewegingen, naast een lagere liquiditeit.

Beleggingen in opkomende markten kunnen minder liquide en onderhevig zijn aan een groter risico dan beleggingen in ontwikkelde markten. Dit wordt veroorzaakt door, maar niet uitsluitend, het volgende: ontoereikende regelgeving, volatiele effectenmarkten, ongunstige wisselkoersen en sociale, politieke, militaire, regelgevende, economische of milieuontwikkelingen, of natuurrampen.

Milieu-, sociale en governance-strategieën (ESG-strategieën) kunnen risico's nemen of blootstellingen wegnemen die in andere strategieën of algemene marktbenchmarks wel aanwezig zijn. Hierdoor kan de performance ervan afwijken van die van deze andere strategieën of marktbenchmarks. ESG-strategieën zijn onderhevig aan de risico's die zijn verbonden aan de onderliggende categorieën van hun beleggingen. Daarnaast is het mogelijk dat de vraag in bepaalde markten of sectoren waarop een ESG-strategie zich richt, zich niet ontwikkelt zoals voorspeld of zich langzamer ontwikkelt dan voorzien.

Verschillende op factoren gerichte beleggingsstijlen (zoals 'momentum', 'waarde' of 'lage volatiliteit') zijn soms in trek bij beleggers en dan weer uit de gratie, afhankelijk van de markt- en economische omstandigheden en het beleggerssentiment. Er is geen garantie dat het gebruik van deze kwantitatieve modellen zal resulteren in een outperformance ten opzichte van de markt of relevante index. De waarde van beleggingen en het inkomen uit beleggingen zal fluctueren (kan zowel toe- als afnemen), en u kunt uw inleg verliezen.

Gebruik derivaten in de verslagperiode

Het Subfonds heeft gedurende de periode geen gebruik gemaakt van derivaten.

Vooruitzichten

Aangezien op ESG gebaseerde uitsluitingen en afwijkingen invloed kunnen hebben op de relatieve performance, blijven de Goldman Sachs Enhanced Index Sustainable Equity strategieën trachten het risico in vergelijking tot een overkoepelende index te beperken door middel van gecontroleerde blootstellingen aan sectoren en stijlfactoren.

2.20.3 Overige aspecten

Wijziging samenstelling directie Goldman Sachs Asset Management B.V.

De samenstelling van de directie van GSAM BV ("de directie") is in 2023 gewijzigd. De samenstelling van de zittende directieleden per 23 april 2024 en een overzicht van de wijzigingen in 2023, is weergegeven in het onderstaande overzicht.

Overzicht directieleden Goldman Sachs Asset Management B.V.

Zittende directieleden per 23 april 2024	Datum toetreding
P. den Besten	21 december 2022
M.C.M. Canisius	1 augustus 2017
G.E.M. Cartigny	21 december 2022
B.G.J. van Overbeek	11 maart 2020
E.J. Siermann	15 december 2023
Teruggetreden directieleden	Datum terugtreding
H.W.D.G. Borrie	12 mei 2023
M.C.J. Grobbe	30 juni 2023
V. van Nieuwenhuijzen	15 december 2023

2.21 Beloningsverslag

Inleiding

Goldman Sachs Asset Management B.V. ("GSAM BV") verstrekt de volgende informatie, in overeenstemming met de AIFMD (2011/61/EU) en UCITS Directive (2014/91/EU) en verdere richtlijnen opgenomen in de ESMA Richtsnoeren voor een goed beloningsbeleid in het kader van de AIFMD (3 juli 2013/ESMA/2013/232) en UCITS Directive (14 oktober 2016/ESMA/2016/575).

2.21.1 Beloningsfilosofie

Behoud van getalenteerde werknemers is cruciaal voor het succes van de bedrijfsstrategie van The Goldman Sachs Group, Inc. ("Goldman Sachs" of "GS Group"). Bezoldiging is daarom een belangrijke component in de kosten die de GS Group maakt om inkomsten te genereren; vergelijkbaar met de kosten van verkochte goederen of productiekosten in andere bedrijfstakken.

De beloningsfilosofie en de doelstellingen van het beloningsprogramma voor de GS Group zijn opgenomen in de *Compensation Principles for GS Group*, zoals gepubliceerd op de website van Goldman Sachs:

<http://www.goldmansachs.com/investor-relations/corporate-governance/corporate-governance-documents/compensation-principles.pdf>

Effectieve beloningspraktijken moeten met name:

- (i) Een echt gevoel van teamwork en communicatie stimuleren, waarbij individuele kortetermijnbelangen worden gekoppeld aan de langetermijnbelangen van de instelling;
- (ii) De prestaties op meerjarenbasis evalueren;
- (iii) Het nemen van buitensporige of geconcentreerde risico's ontmoedigen;
- (iv) Een instelling in staat stellen om bewezen talent aan te trekken en te behouden;
- (v) De totale beloning van de organisatie afstemmen op de prestaties gedurende de cyclus; en
- (vi) Een sterke omgeving voor risicobeheer en controle bevorderen.

2.21.2 Beloningskaders

The Amended and Restated Firmwide Performance Assessment & Variable Compensation Framework ("Firmwide Compensation Framework") formaliseert de variabele beloningspraktijken van de GS Group.

Het voornaamste doel van dit *Firmwide Compensation Framework* is de GS Group te helpen ervoor te zorgen dat haar variabele beloningsprogramma, werknemers op wie het van toepassing is (d.w.z. senior executives en andere werknemers, die individueel of als onderdeel van een groep de organisatie kunnen blootstellen aan materiële risico's) niet aanzet tot het nemen van onverantwoorde risico's en dat het in overeenstemming is met de financiële zekerheid en gezondheid van de organisatie.

Elk bedrijfsonderdeel en elk van de onderliggende business units, hanteert een Beleid voor Prestatiebeoordeling & Variabele Compensatie (*Performance Assessment & Variable Compensation Framework*) dat, waar geëigend, specifiek is voor het bedrijfsonderdeel of de business unit, en dat in lijn is met het *Firmwide Compensation Framework* (gezamenlijk de "Compensation Frameworks").

2.21.3 Integratie van GSAM BV en haar beloningsstructuren

Op 11 april 2022 heeft Goldman Sachs de overname van GSAM BV van NN Group afgerond. Tijdens het overgangsjaar 2022, is het NN Group Remuneration Framework van toepassing gebleven en dit Remuneration Framework is - naast de Goldman Sachs Compensation Frameworks en plannen zoals het Goldman Sachs NNIP Phantom Unit Investment Plan - toegepast tot haar volledige integratie in Goldman Sachs. Vanaf 1 januari 2024, en van toepassing over toekenningen die zijn gedaan over het fiscale jaar 2023, past GSAM BV het beloningsbeleid van Goldman Sachs Asset Management B.V. toe, dat de beloningsprogramma's en beleidsregels van de GS Group aanvult, in lijn met de toepasselijke lokale wet- en regelgeving.

2.21.4 Beloningsbeleid

De Compensation Committee

De raad van bestuur van de GS Group (de "Board van de GS Group") houdt toezicht op de ontwikkeling, toepassing en effectiviteit van de wereldwijde beloningspraktijken van de GS Group en oefent deze verantwoordelijkheid over het algemeen rechtstreeks uit of via delegatie aan de Compensation Committee van de Board van de GS Group (de "Compensation Committee").

De Compensation Committee is onder meer verantwoordelijk voor:

- Het beoordelen en goedkeuren (of het aanbevelen aan de Board van de GS Group tot het goedkeuren) van de variabele beloningsstructuur, inclusief het deel dat wordt uitbetaald in de vorm van op aandelen gebaseerde toekenningen, alle op aandelen gebaseerde eindejaars toekenningen voor in aanmerking komende werknemers en de voorwaarden van dergelijke toekenningen.
- Het assisteren van de Board van de GS Group bij het toezicht op de ontwikkeling, toepassing en effectiviteit van het beleid en strategieën betrekking hebbende op de *Human Capital Management* ("HCM") functie, waaronder werving, retentie, loopbaanontwikkeling en -voortgang, managementopvolging (anders dan binnen de bevoegdheid van de *Corporate Governance and Nominating Committee*) en diversiteit.
- De Compensation Committee heeft in 2023 10 vergaderingen gehouden.
- Aan het einde van 2023 waren de leden van de Compensation Committee Kimberley D. Harris (voorzitter), M. Michele Burns, Kevin R. Johnson, Ellen J. Kullman, Lakshmi N. Mittal, en Adebayo O. Ogunesi (ex-officio). Geen van de leden van de Compensation Committee was een werknemer van de GS Group. Alle leden van de Compensation Committee waren "onafhankelijk" in de zin van de New York Stock Exchange Rules en *Group Board Policy on Director Independence*.

Externe adviseurs

De Compensation Committee onderkent het belang van zich te laten bijstaan door een beloningsadviseur die voldoende gekwalificeerd en onafhankelijk is.

Voor 2023 heeft de Compensation Committee het advies ingewonnen van een beloningsadviseur van Frederic W. Cook & Co, Inc.

Andere belanghebbenden binnen de GS Group

Bij het uitvoeren van de taken van de Compensation Committee heeft de voorzitter van de Compensation Committee gedurende het jaar meerdere ontmoetingen gehad met het senior management, waaronder de Chief Operating Officer ("COO"), de Executive Vice President, de Global Head of HCM en andere leden van het senior management.

De GSAM BV Compensation Committee

De GSAM BV Compensation Committee (de "GSAM BV Compensation Committee") opereert in overeenstemming met het beleid en de praktijk van GS Group.

De leden van de GSAM BV Compensation Committee waren eind 2023 Martijn Canisius (voorzitter), Anya Radford, Jan van Vulpen, Patrick den Besten en Kameliya Evtimova. De GSAM BV Compensation Committee is onder meer verantwoordelijk voor:

- Het houden van toezicht op de ontwikkeling en toepassing van het beloningsbeleid van Goldman Sachs Asset Management B.V. ("het GSAM BV beloningsbeleid") en daarmee verband houdende praktijken van GSAM BV in overeenstemming met de relevante bepalingen in en alle andere toepasselijke wet- en regelgeving.
- Het ondersteunen van de GSAM BV Supervisory Compensation Committee bij het beoordelen en goedkeuren van de bezoldiging van het bestuur van GSAM BV en de hoogst betaalde medewerkers van GSAM BV en de hogere leidinggevende in de onafhankelijke controlefuncties.
- Het voorbereiden van passende aanbevelingen voor holdback van uitgestelde beloningen middels malus en/of clawback met betrekking tot GSAM BV personeel, welke door de GSAM BV Supervisory Compensation Committee moeten worden goedgekeurd.

De GSAM BV Compensation Committee kwam in 2023 4 keer bijeen om deze verantwoordelijkheden uit te voeren.

GSAM BV Supervisory Compensation Committee

De GSAM BV Supervisory Compensation Committee houdt toezicht op de ontwikkeling en de toepassing van het beloningsbeleid en de beloningspraktijken van GSAM BV die vereist zijn als aanvulling op het wereldwijde beloningsbeleid van GS Group in overeenstemming met de toepasselijke wet- en regelgeving.

De GSAM BV Supervisory Compensation Committee werkt samen met de GSAM BV Compensation Committee. De GSAM BV Supervisory Compensation Committee wordt voorgezeten door Fadi Abuali.

De GSAM BV Supervisory Compensation Committee kwam in 2023 3 keer bijeen om deze verantwoordelijkheden uit te voeren.

Risicobeoordeling beloningsprogramma

De Head of Reward van GSAM BV heeft de jaarlijkse risicobeoordeling van het beloningsprogramma gepresenteerd aan de GSAM BV Compensation Committee, om de GSAM BV Compensation Committee te assisteren bij de beoordeling van de effectiviteit van het beloningsprogramma van GSAM BV, en, in het bijzonder, of het programma in overeenstemming is met het principe dat variabele beloningen werknemers er niet toe mag aanzetten de organisatie bloot te stellen aan onverantwoorde risico's. Deze beoordeling vond voor het laatst plaats in maart 2024, over het prestatiejaar 2023.

Wereldwijde procedure voor het vaststellen van beloning

De wereldwijde procedure voor het vaststellen van variabele beloning (inclusief de eis dat risico- en compliancekwesties in overweging worden genomen) is van toepassing op werknemers van GSAM BV en staat onder toezicht van de GSAM BV Compensation Committee en de GSAM BV Supervisory Compensation Committee en uiteindelijk de Board van de GS Group en de Compensation Committee. De GS Group maakt gebruik van een zeer gedisciplineerd en gedegen proces voor het vaststellen van de variabele beloning in alle regio's, volgens de procedures die zijn beschreven in de *Compensation Frameworks*.

Daarnaast maken leden van de Compliance, Risk, Employment Law Group en Employee Relations functies van de GS Group, als onderdeel van de procedure tot het vaststellen van beloning, afspraken met het management van de bedrijfsonderdelen en business units om bepaalde compliance, risico of controle zaken in overweging te nemen bij het vaststellen van de beloning van individuen.

2.21.5 Verband tussen beloning en prestatie

In 2023 bestond de jaarlijkse beloning voor medewerkers uit een vaste beloning (inclusief het basissalaris) en een variabele beloning. De beloningspraktijken van de GS Group voorzien in een discretionaire vaststelling van de variabele beloning. De variabele beloning is gebaseerd op meerdere factoren en wordt niet vastgesteld op een vast percentage van de omzet of op basis van een andere formule, in overeenstemming met de procedures die zijn beschreven in de *Compensation Frameworks*. De prestaties van de gehele organisatie vormen een zeer belangrijke factor bij het bepalen van de variabele beloning.

De GS Group streeft ernaar om de variabele beloning af te stemmen op de prestaties. In dat kader wordt rekening gehouden met de prestaties van de GS Group, het relevante bedrijfsonderdeel en/of de business unit, de divisie (indien van toepassing) en het individu in het afgelopen jaar alsmede in voorgaande jaren.

De GS Group is van mening dat meerjarige garanties moeten worden vermeden omdat deze het risico in zich dragen dat beloning en prestaties niet op elkaar zijn afgestemd, en dat gegarandeerde variabele beloning alleen in uitzonderlijke omstandigheden moet worden toegekend (bijvoorbeeld voor bepaalde medewerkers die nieuw worden aangetrokken).

2.21.6 Selectie en beloning van Identified Staff

GSAM BV selecteert Identified Staff (medewerkers van wie de professionele werkzaamheden een materiële impact hebben op het risicoprofiel van GSAM) op basis van zowel de AIFMD als UCITS (zijnde medewerkers van wie de professionele activiteiten een materiële impact hebben op de Nederlandse vergunninghoudende AIF('s), en/of de UCITS en/of GSAM gevestigd in Den Haag). AIFMD en UCITS Identified Staff worden geselecteerd in overeenstemming met ESMA Richtsnoeren 2013/232 en 2016/575. In het kader van de door haar gehanteerde selectiemethodologie, houdt GSAM BV rekening met de categorieën zoals beschreven in de bovengenoemde ESMA Richtsnoeren en voert zij een beoordeling uit van medewerkers die een materiële impact hebben en die door hun totale beloning in dezelfde beloningsschaal vallen als senior managers en risiconemers. GSAM BV selecteerde in 2023 ook Identified Staff op basis van de Technische Reguleringsnormen inzake geïdentificeerde personeelsleden onder de IFD. Hierbij moet worden opgemerkt dat de IFD gedurende het jaar niet langer van toepassing was op enige van de entiteiten in Nederland.

De toegepaste selectiemethode en selectiecriteria zijn goedgekeurd door de GSAM BV Compensation Committee.

2.21.7 Prestatiemeting

Financiële prestaties worden gemeten op het niveau van de GS Group, bedrijfsonderdelen, business units, afdelings- en op individueel niveau, al naar gelang geëigend is. Werknemers worden jaarlijks geëvalueerd als onderdeel van het feedbackproces voor prestatiebeoordelingen. Het proces is gericht op de evaluatie van de doelstellingen en prestaties van werknemers en richt zich op zaken zoals teamwork en samenwerking.

Prestaties van de GS Group

De volgende maatstaven behoren tot de financiële prestatimaatstaven welke voor de hele GS Group in overweging worden genomen bij het bepalen van bedragen, hoewel geen specifieke maatstaven/targets gebruikt worden als onderdeel van een formule:

- Netto-inkomsten;
- Voorziening voor kredietverliezen;
- Inkomsten na aftrek van voorziening voor kredietverliezen;
- Kosten voor bezoldiging en andere vergoedingen;
- Kosten anders dan bezoldiging;
- Winst voor belastingen;
- Nettowinst;
- Verhouding tussen bezoldiging en andere vergoedingen en opbrengsten na aftrek van voorziening voor kredietverliezen;
- Efficiëntieratio;
- Verwaterde winst per aandeel;
- Rendement op gemiddeld eigen vermogen;
- Rendement op gemiddeld vast eigen vermogen; en
- Boekwaarde per gewoon aandeel.

Prestaties van het bedrijfsonderdeel, de business unit, de afdeling

Daarnaast worden, zowel op bedrijfsonderdeel- en business unit niveau, kwantitatieve en/of kwalitatieve maatstaven gebruikt die specifiek zijn voor deze niveaus, respectievelijk eronder, om de prestaties van het bedrijfsonderdeel/de business unit en hun respectieve werknemers te evalueren.

Individuele prestaties

Werknemers worden jaarlijks geëvalueerd als onderdeel van het feedbackproces bij de prestatiebeoordeling.

Performance management voor Identified Staff

De performance management principes die worden toegepast op Identified Staff zorgen voor focus op financiële en niet-financiële prestaties, sterk leiderschapsgedrag en versterking van de strategie van GSAM BV. De principes zorgen ook voor afstemming op het risicoprofiel van de AIF en UCITS. De prestatiedoelstellingen omvatten zowel financiële als niet-financiële prestatiedoelstellingen op basis van de volgende verhouding:

- Maximaal 50% financiële doelstellingen voor Identified Staff in niet-controlefuncties;
- Maximaal 15% financiële doelstellingen voor controlefuncties;
- Controlefuncties zullen alleen financiële prestatiedoelstellingen hebben die niet gekoppeld zijn aan de prestaties van het bedrijfsonderdeel waar ze een controlerende functie voor vervullen.

GSAM BV bevordert solide en effectief risicomanagement. Dit omvat risicobeheer van duurzaamheidsrisico's (zoals milieu, maatschappij, bestuur en people related matters). Het ondersteunt het nemen van evenwichtige risico's en waardecreatie op lange termijn. Dit wordt onder meer ondersteund door de processen met betrekking tot het bepalen van prestatiedoelstellingen die kunnen worden gekoppeld aan variabele beloning. Investment professionals zijn verplicht en alle andere medewerkers worden aangemoedigd om doelstellingen met betrekking tot duurzaamheid en de integratie van duurzaamheidsrisico's op te nemen.

2.21.8 Risicocorrectie

Prudent risicobeheer is een kenmerk van de cultuur van de GS Group en gevoeligheid voor risico's en risicobeheer zijn belangrijke elementen bij de beoordeling van de prestaties van medewerkers, onder meer als onderdeel van het hierboven genoemde feedbackproces voor prestatiebeoordelingen.

De GS Group houdt zowel vooraf (ex-ante) als achteraf (ex-post) rekening met risico's, waaronder gedragsrisico's, bij het vaststellen van de hoogte en vorm van variabele beloning voor medewerkers. Zoals aangegeven in de Compensation Frameworks hebben verschillende bedrijfsonderdelen verschillende risicoprofielen en hiermee wordt rekening gehouden bij het vaststellen van de beloning. Deze omvatten: Compliance and Operational Risk, Strategic and Business Environment Risk, Credit and Market Risk, Liquidity en Funding Risk en het potentiële reputatierisico dat uit een van de bovengenoemde risico's kan voortvloeien.

Er worden richtlijnen gegeven om managers verantwoordelijk voor de vaststelling van beloning te helpen bij het naar eigen inzicht uitoefenen van het beloningsproces, zodat de verschillende risico's van de bedrijfsactiviteiten naar behoren in overweging worden genomen. Om de onafhankelijkheid van medewerkers in de controlefunctie te waarborgen, wordt de beloning voor deze medewerkers niet bepaald door personen in omzet-genererende functies, maar door het management van de betreffende controlefunctie.

In overeenstemming met voorgaande jaren ontvangen bepaalde werknemers voor 2023 een deel van hun variabele beloning in de vorm van een op aandelen gebaseerde toekenning die onderworpen is aan een aantal voorwaarden die kunnen leiden tot het vervallen of terugvorderen. Zie "Beloningsstructuur" hieronder voor meer informatie.

In de jaarlijkse risicobeoordeling van de beloning voor 2023 die aan de Compensation Committee werd voorgelegd in een gezamenlijke vergadering met de Risk Committee van de Board van GS Group, bevestigde de CRO van GS Group dat de verschillende onderdelen van de beloningsprogramma's en het beloningsbeleid van de GS Group (bijvoorbeeld proces, structuur en governance) risico's en prikkels zodanig in evenwicht brachten dat het nemen van onverantwoorde risico's niet wordt aangemoedigd. Daarnaast verklaarde de CRO dat de GS Group een proces van risicobeheersing heeft dat, onder meer, consistent is met de financiële zekerheid en gezondheid van de organisatie en dat zich richt op onze:

- Cultuur van risicobeheer*: de bedrijfscultuur legt de nadruk op continu en voorzichtige risicobeheersing;
- Bevoegdheid om risico's te nemen*: er is een formeel proces om werknemers te identificeren die, individueel of als onderdeel van een groep, het vermogen hebben om de organisatie bloot te stellen aan materiële risico's;
- Risicobeheer vooraf*: de GS Group heeft strenge controles op de toewijzing, het gebruik en het algemene beheer van risico's die worden genomen, evenals uitgebreide winst- en verlies- en andere managementinformatie die op voortdurende basis terugkoppeling van de prestaties geeft. Daarnaast hanteert de GS Group, bij het bepalen van de variabele beloning, prestatie maatstaven die ex-ante risicoaanpassingen bevatten; en

- (iv) *Governance*: het toezicht van de Board van de GS Group, de managementstructuur en de bijbehorende processen dragen allemaal bij aan een sterke controleomgeving en de controlefuncties hebben inbreng in de beloningsstructuur en het beloningsontwerp.

De GSAM BV Compensation Committee heeft ook de jaarlijkse compensatie-gerelateerde risicobeoordeling met betrekking tot GSAM BV beoordeeld.

2.21.9 Beloningsstructuur

Vaste vergoeding

De GS Group hanteert een wereldwijde benadering van salariëring om consistentie te garanderen en een goed evenwicht tussen vaste en variabele beloning te bewerkstelligen.

Variabele beloning

Voor werknemers met een totale beloning en een variabele beloning boven bepaalde drempels wordt de variabele beloning over het algemeen uitbetaald als een combinatie van een cash en een op aandelen gebaseerde beloning. In het algemeen neemt het deel dat wordt uitbetaald in de vorm van een op aandelen gebaseerde beloning toe naarmate de variabele beloning toeneemt en, voor Identified Staff, wordt dit deel zodanig vastgesteld dat de toepasselijke regels van de AIFMD en UCITS Directive worden nageleefd.

Het variabele beloningsprogramma is flexibel, zodat de GS Group kan reageren op veranderingen in de marktomstandigheden en haar prestatiegerelateerde benadering kan handhaven. Variabele beloning is discretionair (zelfs als deze consequent over een aantal jaren wordt uitbetaald).

Op aandelen gebaseerde beloning

De GS Group is van mening dat beloning moet aanzetten tot een lange termijn-, organisatiebrede benadering van performance en die het nemen van onverantwoorde risico's moet ontmoedigen. Het betalen van een aanzienlijk deel van de variabele beloning in de vorm van op aandelen gebaseerde beloning die in de loop van de tijd wordt uitgekeerd, in waarde verandert afhankelijk van de prijs van gewone aandelen van GS Group en/of de prestaties van fondsen van GSAM BV, en onderhevig is aan het vervallen of het terugvorderen, stimuleert een organisatiebrede focus op de lange termijn omdat de waarde wordt gerealiseerd door verantwoordelijk gedrag op de lange termijn en de financiële prestaties van de GS Group.

Om een voortdurende afstemming op de investeringsactiviteiten van GSAM BV te garanderen, worden aan Identified Staff en GSAM BV medewerkers die in aanmerking komen voor op aandelen gebaseerde beloning over het algemeen zowel GS Group Restricted Stock Units ("RSU's") als Phantom Units toegekend onder het Goldman Sachs NNIP Phantom Investment Plan ("GSAM BV Phantom Unit Plan"), dat hieronder nader wordt beschreven.

De GS Group legt overdrachtsrestricties, aanhoudingsvereisten en een anti-hedgingbeleid op voor RSU's om de belangen van de werknemers verder op één lijn te brengen met die van de aandeelhouders. Het aanhoudings- en overdrachtsrestrictiebeleid in combinatie met het beleid om senior werknemers een aanzienlijk deel van de variabele beloning uit te betalen in de vorm van op aandelen gebaseerde beloningen, leidt na verloop van tijd tot een aanzienlijke investering in aandelen van GS Group.

- **Voorafgaande beloning voor Identified Staff:** Voor Identified Staff bestaat het op voorhand uit te keren deel van de beloning uit een cash beloning en GSAM BV Phantom Units. Deze Phantom Units zijn gekoppeld aan de prestaties van fondsen die door GSAM BV worden beheerd en worden direct na toekenning onvoorwaardelijk. Een aanhoudingsperiode van 12 maanden is van toepassing op alle vooraf toegekende GSAM BV Phantom Unit toekenningen.

- **Uitstelbeleid:** Het uitgestelde deel van de jaarlijkse variabele beloning voor het boekjaar 2023 werd in het algemeen toegekend in de vorm van RSU's en GSAM BV Phantom Units. Een RSU is een niet-gefinancierde, niet-gegarandeerde toezegging om een aandeel te leveren op een vooraf bepaalde datum. RSU's toegekend met betrekking tot boekjaar 2023 worden over het algemeen onvoorwaardelijk in drie gelijke termijnen op of rond het eerste, tweede en derde jaar na de toekenningsdatum, en GSAM BV Phantom Units worden over het algemeen onvoorwaardelijk in drie gelijke termijnen op of rond het eerste, tweede en derde jaar na de toekenningsdatum, ervan uitgaande dat de werknemer op elk van deze data heeft voldaan aan de voorwaarden van de toekenning.
- **Overdrachtsrestricties van RSU's:** de GS Group verplicht over het algemeen bepaalde personen dat ze een materieel deel van de aandelen die ze ontvangen met betrekking tot RSU's en die zijn toegekend als onderdeel van hun eindejaarsbeloning, houden volgens de globale uitstelregeling van de GS Group. Deze overdrachtsrestricties zijn van toepassing op het laagste van 50% van de geleverde aandelen vóór vermindering door de inhouding van belastingen, of het aantal ontvangen aandelen na vermindering door de inhouding van belastingen. Omdat de gecombineerde belasting- en socialezekerheidsstarieven in Nederland dicht bij 50% liggen, zijn overdrachtsbeperkingen van toepassing op vrijwel alle netto aandelen die worden geleverd aan werknemers die in Nederland wonen.

Een werknemer kan over het algemeen geen RSU's of aandelen waarvoor overdrachtsrestricties gelden verkopen, ruilen, overdragen, toewijzen, verpanden, afdekken of anderszins vervreemden.

- **Aanhoudingsverplichting:** Voor bepaalde personen vereist de GS Group dat voor de GSAM BV Phantom Units die zijn toegekend in het kader van hun variabele beloning, een aanhoudingsperiode van 12 maanden blijft gelden nadat ze onvoorwaardelijk zijn worden. Op alle GSAM BV Phantom Units die zijn toegekend aan werknemers die zijn aangemerkt als Identified Staff is deze aanhoudingsverplichting van toepassing.
- **Bepalingen ten aanzien van het vervallen en terugvorderen:** De RSU's en aandelen die daaronder worden geleverd en GSAM BV Phantom Units die zijn toegekend in het kader van variabele beloning kunnen komen te vervallen of worden teruggevorderd als de Compensation Committee of haar gedelegeerde(n) vaststelt/vaststellen dat de werknemer gedurende 2023 heeft deelgenomen (of anderszins toezicht heeft gehouden op of verantwoordelijk was voor, afhankelijk van de omstandigheden, de deelname door een ander individu) aan de structurering of marketing van een product of dienst, of namens de organisatie of een van haar cliënten heeft deelgenomen aan de aan- of verkoop van een effect of ander eigendom, in elk geval zonder passende overweging van het risico voor de organisatie of het bredere financiële systeem als geheel (bijvoorbeeld als de werknemer risico's onjuist zou analyseren of onvoldoende zorgen zou uiten over dergelijke risico's) en, als gevolg van een dergelijke actie of nalatigheid, de Compensation Committee of haar gedelegeerde(n) bepaalt/bepalen dat er een wezenlijk nadelig effect is geweest, of redelijkerwijs verwacht kan worden dat er een wezenlijk nadelig effect zal zijn op de organisatie, het bedrijfsonderdeel van de werknemer of het bredere financiële systeem.

Deze bepaling is niet beperkt tot financiële risico's en is bedoeld om aan te moedigen dat het volledige spectrum aan risico's in verband met de activiteiten in overweging wordt genomen (bijvoorbeeld juridische, compliance- of reputatierisico's). De bepaling vereist ook niet dat een materieel nadelig effect zich daadwerkelijk voordoet, maar zij kan ook van toepassing zijn als de GS Group vaststelt dat de redelijke verwachting bestaat dat een dergelijk effect kan optreden.

De Compensation Committee heeft eerder richtlijnen aangenomen die een formele procedure beschrijven voor het vervallen of het terugvorderen van beloningen wegens het niet op de juiste wijze afwegen van risico's bij het zich voordoen van bepaalde, vooraf bepaalde, gebeurtenissen (bijvoorbeeld in het geval van jaarlijkse organisatiebrede, op bedrijfsonderdeelniveau en daaronder of individuele verliezen). Bij de beoordeling of het vervallen of terugvorderen gepast is, wordt waar nodig rekening gehouden met de inbreng van de CRO en vertegenwoordigers van de Legal Division. Beslissingen worden genomen door de Compensation Committee of haar afgevaardigden, waarbij alle beslissingen van afgevaardigden worden gerapporteerd aan de Compensation Committee.

Alle variabele beloning die wordt toegekend aan Identified Staff kan op elk moment gedurende de periode van zeven jaar na toekenning (op aandelen gebaseerde beloning) of betaling (in contanten) komen te vervallen of worden teruggevorderd in geval van een "material failure of risk management" of in het geval dat de werknemer zich schuldig maakt aan "serious misconduct".

Daarnaast kunnen RSUs en aandelen die daaronder vallen en GSAM BV Phantom Units die zijn toegekend in verband met variabele beloning over het algemeen onderworpen zijn aan verval of terugvordering als het gepast is om een Identified Staff geheel of gedeeltelijk verantwoordelijk te houden voor een "adjustment event" dat plaatsvond gedurende 2023. Dit kan gedrag omvatten dat heeft geleid tot een materieel verlies van kapitaal of een materiële relevante regelgevende sanctie voor de GS Group.

De RSUs en GSAM BV Phantom Units van een werknemer kunnen ook komen te vervallen en de aandelen die op grond daarvan worden geleverd kunnen worden teruggevorderd, als de werknemer op enig moment voordat de RSU's worden geleverd en eventuele van toepassing zijnde overdrachtsbeperkingen vervallen, gedrag vertoont dat kan worden aangemerkt als "cause". Cause omvat, onder andere, elke materiële overtreding van het beleid van de GS Group, elke handeling of verklaring die een negatieve invloed heeft op de naam, reputatie of zakelijke belangen en elk gedrag dat schadelijk is voor de GS Group.

Met betrekking tot alle voorwaarden voor verval geldt dat als de GS Group na levering of opheffing van de overdrachtsrestricties vaststelt dat een RSU of een krachtens die voorwaarden geleverd aandeel of GSAM BV Phantom Unit vervallen of teruggevorderd had moeten worden, de GS Group teruggave van de geleverde aandelen of terugbetaling van de marktwaaarde van de aandelen of GSAM BV Phantom Unit kan eisen op het moment van levering of betaling (inclusief de bedragen die zijn ingehouden om belastingen te betalen) of enige andere bedragen die in verband daarmee zijn betaald of geleverd.

- **Hedging:** Het anti-hedgingsbeleid is erop gericht dat werknemers de beoogde blootstelling aan de aandelenprestaties van de GS Group behouden. Het is alle werknemers verboden om RSU's te hedgen, met inbegrip van aandelen waarvoor overdrachtsrestricties gelden. Werknemers mogen alleen aandelen hedgen die ze anders kunnen verkopen. Werknemers mogen echter geen ongedekte hedgetransacties aangaan of aandelen "short-sellen". Werknemers mogen alleen transacties aangaan of anderszins beleggingsbeslissingen nemen met betrekking tot aandelen tijdens toepasselijke "window periods".
- **Behandeling bij beëindiging of Change in Control:** In het algemeen worden leveringsschema's niet versneld en overdrachtsrestricties niet opheffen wanneer een werknemer de GS Group verlaat. De beperkte uitzonderingen zijn overlijden en "conflicted employment". Een Change in Control alleen is niet voldoende om een versnelde levering of opheffing van overdrachtsbeperkingen teweeg te brengen; alleen als de Change in Control binnen 18 maanden wordt gevolgd door een beëindiging van het dienstverband door de GS Group zonder "cause" of door de werknemer om een "good reason" zullen de levering en de opheffing van overdrachtsbeperkingen worden versneld.

2.21.10 Kwantitatieve informatie

Beloning over 2023

GSAM BV heeft over 2023 een totaalbedrag van € 124,09 miljoen toegekend aan alle medewerkers. Dit bedrag bestaat uit een vaste beloning van € 91,93 miljoen en een variabele beloning van € 32,16 miljoen. Per 31 december 2023 betrof dit 770 medewerkers en 5 bestuursleden van GSAM BV. Het merendeel van de medewerkers besteedt zijn tijd aan activiteiten die direct of indirect verband houden met het beheer van de fondsen. Er is geen beloning in de vorm van carried interest. In totaal heeft GSAM BV aan 2 medewerkers een beloning van meer dan € 1 miljoen toegekend.

Van de bovengenoemde bedragen is de totale beloning voor de bestuursleden € 3,01 miljoen, waarvan € 1,58 miljoen aan vaste beloning en € 1,43 miljoen aan variabele beloning.

De betaalde of toegekende beloning voor het boekjaar eindigend op 31 december 2023 bestond uit vaste beloning (salarissen, toelagen en bestuursvergoedingen) en variabele beloning. Informatie over vaste beloning en variabele beloning wordt niet op fondsniveau geadministreerd, waardoor de bovenstaande kosten op geaggregeerd niveau van de beheermaatschappij als geheel worden vermeld.

Geaggregeerde vaste en variabele beloning over 2023

De volgende tabellen tonen geaggregeerde kwantitatieve beloningsinformatie voor alle Identified Staff van GSAM BV geselecteerd op basis van AIFMD, UCITS en/of IFD voor het prestatiejaar 2023.

Tabel 1: Geaggregeerde vaste en variabele beloning voor het prestatiejaar 2023 voor Identified Staff

Bedragen in € 1.000 en bruto	Identified Staff gekwalificeerd als Executives	Andere Identified Staff
Aantal werknemers (#)	5	28
Vaste vergoeding (1)	1.582	7.981
Variabele vergoeding (2)	1.430	7.014
Totaal van vaste en variabele vergoeding	3.012	14.995

- 1- Vaste beloning per ultimo 2023 voor contractuele werkuren. De vaste beloning is inclusief toelagen, waaronder elementen als vakantiegeld en pensioentoeslag en exclusief uitkeringen.
- 2- Variabele beloning omvat alle voorwaardelijke en onvoorwaardelijke toekenningen met betrekking tot het prestatiejaar 2023 zoals goedgekeurd door de relevante commissies en geautoriseerd per december 2023. Dit omvat alle betalingen die via de salarisadministratie verwerkt moeten worden per januari 2024, en GSAM BV Phantom Unit-toekenningen zoals toegekend aan Identified Staff en alle voorwaardelijke uitgestelde RSU's en GSAM BV Phantom Units. Een verwijzing naar de toegewezen fondsen is niet beschikbaar.

Tabel 2: Geaggregeerde vaste en variabele beloning voor het prestatiejaar 2022 voor Identified Staff

Bedragen in € 1.000 en bruto	Identified Staff gekwalificeerd als Executives	Andere Identified Staff
Aantal werknemers (#)	6	23
Vaste vergoeding (1)	2.482	5.832
Variabele vergoeding (2)	1.885	3.512
Totaal van vast een variabele vergoeding	4.367	9.344

- 1- Vaste beloning per ultimo 2022 voor contractuele werkuren. De vaste beloning is inclusief toeslagen, waaronder elementen als vakantiegeld en pensioentoeslag en exclusief secundaire arbeidsvoorwaarden.
- 2- Variabele beloning omvat alle voorwaardelijke en onvoorwaardelijke toekenningen met betrekking tot het prestatiejaar 2022 zoals goedgekeurd door de relevante commissies en geautoriseerd per oktober 2022. Dit omvat alle betalingen die via de salarisadministratie verwerkt moeten worden per januari 2023, en GSAM BV Phantom Unit beloningen zoals toegekend aan Identified Staff en alle voorwaardelijke uitgestelde RSU's en GSAM BV Phantom Unit beloningen. Een verwijzing naar de toegewezen fondsen is niet beschikbaar.

Beloningsinformatie derde partijen

GSAM BV heeft een deel van zijn portfolio management activiteiten uitbesteed aan derden. Hiervoor is met een ieder van deze derden een Portfolio Management Agreement (PMA) overeengekomen. De PMA staat borg voor de levering van efficiënte en effectieve dienstverlening conform de overeengekomen afspraken met deze derden. De dienstverlening die deze derden bieden op basis van de PMA wordt jaarlijks door GSAM BV geëvalueerd. In de transparantie die GSAM BV betracht ten aanzien van het door haar gevoerde beloningsbeleid past ook transparantie over het beloningsbeleid van derden die portfolio management activiteiten uitvoeren. GSAM BV sluit hierbij aan bij richtlijnen van de Europese toezichthouder (ESMA).

GSAM BV vraagt jaarlijks informatie op bij derden om de dienstverlening te kunnen evalueren en informatie over het door de derde gevoerde beloningsbeleid maakt onderdeel uit van deze uitvraag. Voor meer informatie over het beloningsbeleid van deze derden verwijzen wij u naar : <https://www.gsam.com/responsible-investing/nl-NL/professional/about/beleid> - Beloningsbeleid - beloningsinformatie delegates.

2.22 Verklaring omtrent de bedrijfsvoering

Algemeen

Als beheerder van Goldman Sachs Enhanced Index Sustainable Emerging Markets Equity Fund (NL) is het, overeenkomstig artikel 121 van het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen (Bgfo), onze verantwoordelijkheid te verklaren dat voor Goldman Sachs Enhanced Index Sustainable Emerging Markets Equity Fund (NL) wordt beschikt over een beschrijving van de inrichting van de bedrijfsvoering overeenkomstig de in de Wet op het financieel toezicht en de daaraan gerelateerde regelgeving gestelde eisen en dat deze bedrijfsvoering gedurende de verslagperiode van 1 januari 2023 tot en met 31 december 2023 effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

Hieronder gaan wij in op de inrichting van de bedrijfsvoering van de beheerder voor zover gericht op de activiteiten van de beleggingsinstelling. De bedrijfsvoering is afgestemd op de omvang van de organisatie en in lijn met bij of krachtens de wet gestelde eisen. Een dergelijke structuur kan geen absolute zekerheid bieden dat zich nooit afwijkingen zullen voordoen, maar is ontworpen om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen over de effectiviteit van de interne beheersingsmaatregelen aangaande de risico's gerelateerd aan de activiteiten van de beleggingsinstelling. De beoordeling van het functioneren en de effectiviteit van de bedrijfsvoering behoort tot de verantwoordelijkheid van de beheerder.

Ten aanzien van de opzet van de administratieve organisatie en interne controle (thans 'bedrijfsvoering' genoemd) past de beheerder het GSAM BV Control Framework toe. Periodiek worden op systematische wijze de significante risico's bepaald. Het bestaande stelsel van interne beheersingsmaatregelen mitigeert deze risico's.

De beschrijving van de bedrijfsvoering is geëvalueerd en is in lijn met bij of krachtens de wet gestelde eisen. Dit houdt in dat de significante risico's en interne beheersingsmaatregelen ten aanzien van de relevante processen zijn beoordeeld en geactualiseerd.

Aan de beoordeling van de effectiviteit en het functioneren van de bedrijfsvoering wordt in de praktijk op een aantal manieren invulling gegeven. Door middel van performance indicatoren, die zijn gebaseerd op de procesbeschrijvingen en de daarin opgenomen beheersingsmaatregelen, wordt het management periodiek geïnformeerd. Daarnaast is er een incidenten- en klachtenprocedure. In de verslagperiode is het effectieve functioneren van de bedrijfsvoering getest door middel van detailtesten van opzet, bestaan en werking ervan. Dit betreffen generieke testwerkzaamheden die procesmatig zijn uitgevoerd voor de verschillende beleggingsinstellingen waarvoor GSAM BV als beheerder optreedt. Op het niveau van de individuele beleggingsinstellingen kunnen de uitgevoerde testwerkzaamheden daarom verschillen. De testen worden uitgevoerd door de afdeling Operational Risk Management. Hieruit zijn in het kader van de rapportage in deze financiële verantwoording geen relevante bevindingen naar voren gekomen.

Rapportage over de bedrijfsvoering

Gedurende de verslagperiode hebben wij de verschillende aspecten van de inrichting van de bedrijfsvoering beoordeeld. Bij onze werkzaamheden hebben wij geen constatering gedaan op grond waarvan zou moeten worden geconcludeerd dat de beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 van het Bgfo niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in het Bgfo en daaraan gerelateerde regelgeving. Ook is niet geconstateerd dat de maatregelen van interne controle niet effectief en overeenkomstig de beschrijving functioneren. Op grond van het bovenstaande verklaren wij als beheerder voor Goldman Sachs Enhanced Index Sustainable Emerging Markets Equity Fund (NL) te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 van het Bgfo, die voldoet aan de eisen van het Bgfo en verklaren wij met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende de verslagperiode effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

Den Haag, 23 april 2024

Goldman Sachs Asset Management B.V.

3. JAARREKENING 2023

(Over de periode 1 januari tot en met 31 december 2023)

3.1 Balans

Vóór resultaatbestemming

Bedragen x € 1.000	Referentie	31-12-2023	31-12-2022
Beleggingen			
Aandelen	3.5.1	1.258.961	954.229
Obligaties en andere vastrentende waarden	3.5.2	7	7
Totaal beleggingen		1.258.968	954.236
Vorderingen			
	3.5.4		
Uit hoofde van beleggingstransacties		-	101
Te vorderen dividend		2.815	2.419
Vorderingen op aandeelhouders		360	-
Overige vorderingen		2.037	3.841
Totaal vorderingen		5.212	6.361
Overige activa			
	3.5.5		
Liquide middelen		6.274	5.153
Totaal overige activa		6.274	5.153
Totaal activa		1.270.454	965.750
Eigen vermogen			
	3.5.6		
Geplaatst kapitaal		6.996	5.893
Agioreserve		1.200.745	894.984
Overige reserves		17.892	217.122
Onverdeeld resultaat		44.037	-153.031
Totaal eigen vermogen		1.269.670	964.968
Kortlopende schulden			
	3.5.7		
Schulden aan aandeelhouders		494	455
Overige schulden		290	327
Totaal kortlopende schulden		784	782
Totaal passiva		1.270.454	965.750

3.2 Winst-en-verliesrekening

Over de periode 1 januari tot en met 31 december

Bedragen x € 1.000	Referentie	2023	2022
BEDRIJFSOPBRENGSTEN			
Opbrengsten uit beleggingen	3.6.1		
Dividend		29.999	26.912
Waardeveranderingen beleggingen	3.6.2		
Gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen		-32.005	-3.881
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen		47.281	-176.459
Overige resultaten	3.6.3		
Valutakoersverschillen		-682	869
Interest		134	15
Op- en afslagvergoeding		792	770
Som der bedrijfsopbrengsten		45.519	-151.774
BEDRIJFSLASTEN			
	3.6.4		
Kosten		1.467	1.227
Interest		15	30
Som der bedrijfslasten		1.482	1.257
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening		44.037	-153.031

3.3 Kasstroomoverzicht

Over de periode 1 januari tot en met 31 december

Bedragen x € 1.000	2023	2022
KASSTROOM UIT BELEGGINGSACTIVITEITEN		
Aankoop van beleggingen	-588.552	-689.877
Verkoop van beleggingen	299.197	511.356
Ontvangen dividend	29.603	26.065
Overige resultaten	1.938	-2.161
Betaalde interest overig	-15	-30
Betaalde kosten	-1.504	-1.161
Totale kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-259.333	-155.808
KASSTROOM UIT FINANCIERINGSACTIVITEITEN		
Uitgifte van aandelen	426.559	279.669
Inkoop van aandelen	-120.016	-110.248
Ontvangen op- en afslagvergoeding	792	770
Uitgekeerd dividend	-46.199	-17.254
Totale kasstroom uit financieringsactiviteiten	261.136	152.937
NETTO KASSTROOM	1.803	-2.871
Valutakoersverschillen	-682	869
Mutatie liquide middelen	1.121	-2.002
Stand liquide middelen begin verslagperiode	5.153	7.155
Stand liquide middelen ultimo verslagperiode	6.274	5.153

3.4 Toelichting

3.4.1 Algemeen

Het Subfonds heeft geen medewerkers in dienst. De directie van het Subfonds wordt gevoerd door GSAM BV, gevestigd te Den Haag. GSAM BV is tevens de beheerder van het Subfonds.

De jaarrekening is opgesteld op basis van de continuïteitsveronderstelling en overeenkomstig de door de wetgever opgestelde modellen ten behoeve van de jaarrekening voor beleggingsinstellingen en is in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en de richtlijnen voor de jaarverslaggeving. Op onderdelen zijn in de jaarrekening bewoordingen gehanteerd die afwijken van die modellen, omdat deze beter de inhoud van de post weergeven. De gehanteerde grondslagen van waardering en resultaatbepaling zijn ongewijzigd ten opzichte van de voorgaande verslagperiode.

Goldman Sachs Enhanced Index Sustainable Emerging Markets Equity Fund (NL) maakt deel uit van Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V. Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V. is een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal. Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V. heeft zijn hoofdkantoor in Den Haag, is statutair gevestigd te Amsterdam en is ingeschreven in het handelsregister van de kamer van koophandel en fabrieken te Den Haag.

Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V. is een open-end beleggingsinstelling, die is ingericht als een zogenaamd paraplufonds, waarbij de gewone aandelen van Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V. zijn onderverdeeld in verschillende series, de 'subfondsen', waarin afzonderlijk kan worden belegd. Zie voor een nadere toelichting de paragraaf 'Structuur' in het bestuursverslag.

Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V. is juridisch eigenaar van het vermogen dat wordt toegerekend aan de afzonderlijke subfondsen. Het jaarverslag van Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V. is beschikbaar op de website van de beheerder.

Bij het opstellen van de jaarrekening kan de beheerder gebruik maken van verschillende oordelen en schattingen die essentieel kunnen zijn voor de in de jaarrekening opgenomen bedragen. Indien het voor het geven van het vereiste inzicht noodzakelijk is, zijn de aard van deze oordelen en schattingen inclusief de bijbehorende veronderstellingen opgenomen in de toelichting van de jaarrekening.

De functionele valuta van het Subfonds is de euro. De jaarrekening wordt gepresenteerd in duizenden euro's, tenzij anders vermeld. Bedragen in hele euro's zijn weergegeven met een euroteken (€). Onderstaande tabel geeft de relevante wisselkoersen ten opzichte van de euro weer waarin direct of indirect door het Subfonds is belegd.

Valuta	Afkorting	31-12-2023	31-12-2022
Amerikaanse dollar	USD	1,10463	1,06725
Dubai Dirham	AED	4,05702	3,91962
Braziliaanse real	BRL	5,36584	5,63482
Chileense peso	CLP	964,65820	909,24559
Chinese renminbi	CNY	7,86560	7,41922
Chinese renminbi (offshore)	CNH	7,86560	7,38417
Colombiaanse peso	COP	4.279,34266	5.174,98474
Egyptische pond	EGP	34,16074	26,41984
Engelse pond	GBP	0,86651	0,88723
Filippijnse peso	PHP	61,16901	59,47533
Hong Kong dollar	HKD	8,62558	8,32983
Hongaarse forint	HUF	382,20861	400,45094
Indiase rupee	INR	91,92054	88,29381
Indonesische rupiah	IDR	17.008,01178	16.614,44969
Koeweitse Dinar	KWD	0,33941	0,32663

Valuta	Afkorting	31-12-2023	31-12-2022
Maleisische ringgit	MYR	5,07578	4,70127
Mexicaanse peso	MXN	18,70638	20,79780
Poolse zloty	PLN	4,34366	4,68126
Qatarese rial	QAR	4,02197	3,88666
Russische roebel	RUB	98,75413	77,90955
Saoedi-Arabische Riyal	SAR	4,14237	4,01074
Taiwanese dollar	TWD	33,90169	32,80255
Thaise baht	THB	37,70383	36,96429
Tsjechische koruna	CZK	24,68810	24,15402
Turkse lira	TRY	32,62419	19,97844
Zuid Koreaanse won	KRW	1.422,65495	1.349,54050
Zuid-Afrikaanse rand	ZAR	20,20094	18,15930

3.4.2 Continuïteit

Het doel van het continuïteit management van de beheerder is om de continuïteit van haar activiteiten te verzekeren, het vestigen van vertrouwen, het beschermen van de activa en toevertrouwde middelen, kunnen voldoen aan verplichtingen, voldoen aan interne en externe regelgeving, voorkomen of mitigeren van schade en risico en om risico's te identificeren en te beheren tot een aanvaardbaar niveau.

Liquiditeitsmonitoring

Binnen GSAM BV vindt liquiditeitsmonitoring plaats. Het liquiditeitsrisico wordt bij GSAM BV via meerdere afdelingen afgedekt. Risk Management (RM) managet het liquiditeitsrisico in de fondsen door dit te meten, te monitoren en hierover te rapporteren, zodat indien nodig tijdig corrigerende maatregelen kunnen worden genomen.

Het GSAM BV Control Framework omvat liquiditeit aan activazijde, liquiditeit aan passivazijde en de aflossingsdekkingsratio die aangeeft hoe vaak liquide activa passiva kunnen dekken. Het liquiditeitsrisico wordt ook berekend als een stressversie in overeenstemming met de ESAM-richtlijnen voor liquiditeitsstresstests en dit vormt de basis voor het monitoren van fondsen.

De liquiditeit wordt voortdurend gemonitord aan de hand van drempels die specifiek zijn voor het liquiditeitsrisicoprofiel, om ervoor te zorgen dat de fondsen liquiditeit hebben in overeenstemming met wat ook in het prospectus wordt vermeld.

De beheerder heeft onderstaande liquiditeitsinstrumenten ingezet in geval van uitzonderlijke in- of uitstroom in een fonds. Een uitzonderlijke in- of uitstroom is een stroom die naar verwachting marktimpact zal hebben. Het uiteindelijke doel van deze tools is om bij het uitvoeren van dit soort uitzonderlijke stromen te handelen in het belang van aandeelhouders in het Subfonds.

- Op- en afslagvergoeding: Deze vergoeding dient ter bescherming van de zittende aandeelhouders van het Subfonds ter vergoeding van de aan- of verkoopkosten (transactiekosten) van de onderliggende "fysieke" beleggingen.
- Kortlopende leningen: Het Subfonds de mogelijkheid te geven tijdelijk te kunnen lenen (gebruikmaken van rekening-courantkredietfaciliteit van de bewaarder van het Subfonds) om aan de verplichtingen te voldoen. Voor UCITS fondsen is dit gemaximeerd tot maximaal 10%.
- Intrinsieke waarde en/of orderopschorting: Voorkomt dat beleggers in het Subfonds hun vermogen kunnen opnemen.

De beheerder valt onder Investment Firm Directive/Regulation (IFD/IFR) vereisten en in die hoedanigheid voldoet het ook aan de liquiditeitsverplichting (Internal Liquidity Adequacy Assessment Process 'ILAAP'). Hierover wordt periodiek aan de DNB gerapporteerd.

Beleggingen

Het Subfonds belegt voornamelijk in liquide beleggingen. Hierdoor hebben zich gedurende de verslagperiode geen problemen voorgedaan met betrekking tot de verhandelbaarheid. De beschikbare cash van het Subfonds was in de verslagperiode voldoende om de in- en uitstroom van kapitaal te beheren.

Conclusie

Op dit moment voorzien we voor de komende 12 maanden geen impact op de continuïteit van het Subfonds, noch op die van de beheerder. De jaarrekening is derhalve opgesteld op basis van de continuïteitsveronderstelling.

3.4.3 Presentatiewijziging balans

Met ingang van 2023 hanteert het Subfonds een gewijzigd balansmodel, conform balansmodel R van het Besluit Modellen Jaarrekening. Met deze presentatiewijziging sluit het Subfonds beter aan op hetgeen in de markt gebruikelijk is. De presentatiewijziging heeft geen gevolgen voor het eigen vermogen en het resultaat. De vergelijkende cijfers zijn aangepast aan de gewijzigde presentatie.

3.4.4 Uitbesteding beheerwerkzaamheden

De beheerder heeft een deel van zijn beheerwerkzaamheden uitbesteed aan Irish Life Investment Managers Limited, onderdeel van The Canada Life Group (U.K.), gevestigd in Ierland. Irish Life Investment Managers Limited is verantwoordelijk voor het nemen van de beleggingsbeslissingen binnen het kader van het beleggingsbeleid zoals dat is vastgesteld door de beheerder en zoals dat is beschreven in het prospectus, het verzamelen en verrichten van research op basis waarvan genoemde beslissingen genomen kunnen worden en het geven van opdracht tot aan- en verkoop van effecten. Het risicobeheer waaronder de uiteindelijke mandaatbewaking en taken zoals het voeren van een (fonds)administratie berusten bij de beheerder. De kosten die verbonden zijn aan deze uitbesteding zijn verdisconteerd in de door het Subfonds in rekening gebrachte managementvergoeding.

3.4.5 Securities lending

Het Subfonds kan gebruik maken van securities lending technieken om extra inkomsten voor het Subfonds te genereren. In de verslagperiode heeft het Subfonds geen gebruik gemaakt van securities lending.

3.4.6 Waarderingsgrondslagen

Algemeen

De in deze paragraaf opgenomen waarderingsgrondslagen geeft een overzicht van alle waarderingsgrondslagen van de GSAM BV fondsen welke naar de mening van het management het meest kritisch zijn voor het weergeven van de financiële positie en vereisen schattingen en veronderstellingen van de GSAM BV fondsen.

Tenzij anders vermeld, worden activa en passiva opgenomen tegen historische kosten.

Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar het Subfonds 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 en de omvang van het bedrag betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Een actief of verplichting wordt niet langer in de balans opgenomen indien een transactie ertoe leidt dat alle of nagenoeg alle rechten op economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot het actief of de verplichting aan een derde zijn overgedragen.

Saldering van een actief en een verplichting geschiedt uitsluitend indien de juridische mogelijkheid bestaat het actief en de verplichting simultaan af te wikkelen en het Subfonds het stellige voornemen heeft dit daadwerkelijk te doen.

Activa en passiva in vreemde valuta worden omgerekend tegen de per berekeningsdatum geldende wisselkoersen. Alle transacties in vreemde valuta worden verantwoord tegen de op transactiedatum laatste bekende middenkoers.

Beleggingen

Alle financiële instrumenten, zoals die in dit verslag onder beleggingen dan wel onder beleggingen met een negatieve waarde zijn gerubriceerd, worden opgenomen in de balans gedurende de periode dat het economisch risico aan het Subfonds is toe te rekenen.

Alle beleggingen zijn aangehouden voor handelsdoeleinden en zijn gewaardeerd tegen reële waarde met waardeveranderingen in de reële waarde verantwoord in de winst-en-verliesrekening.

Financiële instrumenten worden bij de eerste waardering verwerkt tegen reële waarde, waarbij (dis)agio en de direct toerekenbare transactiekosten in de eerste opname worden meegenomen. Bij de vervolgwaardering tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst-en-verliesrekening, zoals het geval is voor beleggingen die worden aangehouden voor handelsdoeleinden, worden direct toerekenbare transactiekosten bij de eerste waardering direct verwerkt in de winst-en-verliesrekening. Na de eerste opname worden financiële instrumenten op de hierna beschreven manier gewaardeerd:

- aandelen worden gewaardeerd tegen ultimo verslagperiode laatst verhandelde koers. Russische aandelen die niet kunnen worden verhandeld worden op 0 gewaardeerd.
- obligaties en andere vastrentende waarden worden gewaardeerd tegen ultimo verslagperiode laatst bekende biedkoers.
- deposito's u/g en commercial paper worden gewaardeerd op marktwaarde. De marktwaarde wordt bepaald aan de hand van een dienst van de data leverancier. Deze dienst houdt in dat de data leverancier de meest reële prijs aanlevert gebaseerd op rentecurve data uit actieve markten.
- beleggingen in andere GSAM BV fondsen worden gewaardeerd op de intrinsieke waarde van die(zelfde) dag.
- beleggingen in extern geadmistreerde beleggingsfondsen worden gewaardeerd op basis van laatst bekende marktnotering.
- opties worden gewaardeerd op marktwaarde. De marktwaarde wordt bepaald aan de hand van een dienst van de data leverancier. Deze dienst houdt in dat de data leverancier de meest reële prijs aanlevert gebaseerd op rentecurve- en volatiliteitsdata uit actieve markten.
- de reële waarde van valutatermijncontracten wordt dagelijks bepaald met behulp van in de markt gangbare waarderingsmodellen, waarbij de berekening plaatsvindt aan de hand van de discount-curve van de betreffende valuta.
- futures worden gewaardeerd tegen ultimo verslagperiode laatst verhandelde koers.
- de reële waarde van interest rate swaps is gebaseerd op de contante waarde van de ultimo verslaggevingsperiode bekende verwachte kasstromen verdisconteerd met de marktrente ultimo verslaggevingsperiode. De netto contante waarde berekening vindt plaats aan de hand van de OIS curve (Overnight Indexed Swap) dan wel een andere relevante rentecurve.
- inflation linked swaps worden gewaardeerd op marktwaarde. De marktwaarde wordt bepaald aan de hand van een dienst van de data leverancier. Deze dienst houdt in dat de data leverancier de meest reële prijs aanlevert gebaseerd op rentecurve- en inflatie data uit actieve markten.
- total return swaps worden gewaardeerd op marktwaarde, die is gebaseerd op de contante waarde van de verwachte onderliggende kasstromen, onder aftrek van op de balansdatum eventueel verdiende respectievelijk verschuldigde interest.
- kredietderivaten worden gewaardeerd op marktwaarde. De marktwaarde wordt bepaald aan de hand van dienst van de data leverancier en bestaat uit: een theoretische waarde met behulp van rentecurve en spread data uit actieve markten voor kredietderivaten die niet op een beurs worden genoteerd, en de beurswaarde voor kredietderivaten die wel op een beurs worden genoteerd (CDX).

Voor zover beleggingen geen beurs- of andere marktnotering kennen of indien de koersvorming niet representatief wordt geacht (dat kan bijvoorbeeld zijn in tijden van grote volatiliteit op de financiële markten), vindt vaststelling van de waarde door de beheerder plaats. Deze vaststelling wordt verricht met behulp van objectieve en recente marktinformatie en/of met gebruikmaking van algemeen gangbare rekenmodellen.

Overige, als beleggingen aangemerkte, financiële instrumenten worden gewaardeerd op marktwaarde die wordt afgeleid uit door derden afgegeven marktnoteringen en marktinformatie. Indien voor dergelijke financiële

instrumenten geen objectieve marktnotering beschikbaar is, dan worden deze instrumenten gewaardeerd tegen de theoretische waarde die wordt berekend aan de hand van objectieve en breed gedragen rekenkundige modellen en met inachtneming van naar het oordeel van de beheerder voor de betreffende beleggingen gangbare maatstaven.

Security lending

Bij het uitlenen van effecten is sprake van tijdelijke overdracht van het juridische eigendom aan derden. De economische rechten en verplichtingen blijven bij het Subfonds waardoor het Subfonds de indirecte beleggingsresultaten van de uitgeleende effecten behoudt en een vergoeding ontvangt voor eventueel gemiste directe beleggingsopbrengsten. Als gevolg hiervan blijven deze effecten gedurende de periode dat zij zijn uitgeleend, onderdeel uitmaken van de beleggingsportefeuille zoals die in de balans en in de samenstelling van de beleggingen wordt gepresenteerd.

Zekerheden

Ontvangen en gegeven zekerheden worden, afhankelijk van de aard van de zekerheden, als volgt verantwoord:

- Ontvangen zekerheden in de vorm van cash in verband met derivatentransacties worden als Collateral op de balans opgenomen onder Kortlopende schulden.
- Gegeven zekerheden in de vorm van een margin account bij futures worden op de balans opgenomen onder Liquide middelen.
- Gegeven zekerheden in de vorm van cash in verband met derivatentransacties worden als Collateral op de balans opgenomen onder Vorderingen.
- Zekerheden in de vorm van een variation margin voor derivaten welke lopen via de centrale tegenpartij ("Central counterparty (CCP)") worden op de balans opgenomen onder Liquide middelen en/of schulden aan kredietinstellingen.

Vorderingen en kortlopende schulden

Alle vorderingen en kortlopende schulden hebben een looptijd korter dan 1 jaar. Vorderingen en kortlopende schulden worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen de reële waarde. Vorderingen en kortlopende schulden worden na eerste verwerking gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs, waar nodig bij de vorderingen onder aftrek van de noodzakelijk geachte voorziening wegens oninbaarheid.

Overige activa

De overige activa hebben betrekking op de liquide middelen, welke worden gewaardeerd op nominale waarde.

Eigen vermogen

De beheerder kan, indien naar zijn oordeel bijzondere omstandigheden de vaststelling van het eigen vermogen zoals hiervoor omschreven praktisch onmogelijk of kennelijk onredelijk maken, van de grondslagen tot vaststelling van het eigen vermogen afwijken (dat kan bijvoorbeeld zijn in tijden van grote volatiliteit op de financiële markten). Vaststelling van het eigen vermogen zal in dergelijke gevallen geschieden op basis van indices of andere maatschappelijk aanvaardbare waarderingsgrondslagen.

De door de aandeelhouders ingebrachte en ingekochte bedragen boven het nominaal aandelenkapitaal worden verantwoord als agio. Indien de berekening van de agioreserve door inkoop van aandelen tot een negatieve uitkomst leidt zal dit negatieve bedrag worden verwerkt onder de overige reserves.

De herwaarderingsreserve bestaat uit het totaal van de per balansdatum ongerealiseerde positieve herwaardering op OTC-derivaten waarvoor geen frequente marktnotering beschikbaar is.

3.4.7 Grondslagen van resultaatbepaling

Algemeen

Bedrijfsopbrengsten en bedrijfslasten worden toegerekend aan de periode waarop deze betrekking hebben.

Dividend

Dividenden op beleggingen worden als opbrengst verantwoord op het tijdstip dat de koers van het desbetreffende aandeel ex-dividend noteert.

Interest

Interest wordt toegerekend aan de periode waarop deze betrekking heeft.

Waardeveranderingen beleggingen

Zowel de gerealiseerde als de ongerealiseerde koers- en valutakoersresultaten van beleggingen worden als waardeverandering in de winst-en-verliesrekening verantwoord. Valutakoersresultaten op de overige balansposten worden in de Winst-en-verliesrekening verantwoord onder Valutakoersverschillen.

De gerealiseerde koers- en valutaresultaten worden bepaald als het verschil tussen de verkoopwaarde en de gemiddelde historische kostprijs. De ongerealiseerde koers- en valutaresultaten worden bepaald als de mutatie in de ongerealiseerde koers- en valutaresultaten gedurende de verslaggevingsperiode. De terugboeking van in voorgaande jaren verwerkte ongerealiseerde koers- en valutaresultaten is opgenomen in de ongerealiseerde koers- en valutaresultaten bij realisatie van deze resultaten.

Op- en afslagvergoeding

De transactieprijzen van de aandelen van alle aandelenklassen van het Subfonds worden iedere beursdag vastgesteld door de beheerder en zijn gebaseerd op de intrinsieke waarde van de aandelen met een op- of afslag ter vergoeding van de aan- of verkoopkosten (transactiekosten) van de onderliggende "fysieke" beleggingen. Deze vergoeding dient ter bescherming van de zittende aandeelhouders van het Subfonds en komt ten goede aan het Subfonds en is bepaald op basis van de reële gemiddelde aan- en verkoopkosten met betrekking tot de effecten waarin door het Subfonds wordt belegd.

Of een opslag dan wel afslag wordt gehanteerd voor deze vergoeding is afhankelijk van de vraag of voor het Subfonds, alle aandelenklassen omvattend, per saldo kapitaal wordt ingelegd (hetgeen leidt tot een opslag) of onttrokken (hetgeen leidt tot een afslag). Het eventuele resultaat dat ontstaat doordat de feitelijke kosten van het Subfonds afwijken van de hierboven genoemde op- en afslagvergoeding, zal toekomen dan wel ten laste komen van het Subfonds.

Resultaat aandelenklasse

Het resultaat van een aandelenklasse van het Subfonds is samengesteld uit waardeveranderingen van de beleggingen, de in de verslaggevingsperiode gedeclareerde dividenden, interest en de opbrengst uit verbruikleen van effecten onder aftrek van aan de verslaggevingsperiode toe te rekenen kosten. Bij de bepaling van de interest wordt rekening gehouden met de overlopende interest van banktegoeden. De directe opbrengsten en lasten worden voor elke aandelenklasse van het Subfonds toegerekend aan de verslaggevingsperiode waarop zij betrekking hebben.

Aan- en verkoopkosten

Aan- en verkoopkosten van beleggingen worden opgenomen in de kostprijs respectievelijk in mindering gebracht op de verkoopopbrengst van de betreffende beleggingen.

3.4.8 Grondslagen van het kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht geeft inzicht in de herkomst van de liquide middelen die gedurende de verslagperiode beschikbaar zijn gekomen, en de wijze waarop deze zijn aangewend. De kasstromen worden gesplitst in operationele (beleggings)activiteiten en financieringsactiviteiten.

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode. Hierbij wordt onderscheid gemaakt tussen kasstromen uit financieringsactiviteiten welke betrekking hebben op alle kasstromen met aandeelhouders en kasstromen uit beleggingsactiviteiten welke betrekking hebben op de operationele activiteiten van het Subfonds.

De liquide middelen in het overzicht bestaan uit direct opeisbare banktegoeden inclusief, indien van toepassing, de marginrekeningen uit hoofde van derivatentransacties.

3.5 Toelichting op de balans

De opgenomen verloopoverzichten hebben betrekking op de periode 1 januari tot en met 31 december

3.5.1 Aandelen

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	954.229	956.125
Aankopen	588.552	689.877
Verkopen	-299.096	-511.433
Waardeveranderingen	15.276	-180.340
Stand ultimo verslagperiode	1.258.961	954.229

In de Samenstelling van de beleggingen die onderdeel uitmaakt van deze toelichting zijn de individuele aandelen vermeld die ultimo verslagperiode in de portefeuille zijn opgenomen.

3.5.2 Obligaties en andere vastrentende waarden

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	7	7
Stand ultimo verslagperiode	7	7

De positie in obligaties en andere vastrentende waarden is ontstaan vanuit een corporate action.

In de Samenstelling van de beleggingen die onderdeel uitmaakt van deze toelichting zijn de individuele obligaties en andere vastrentende waarden vermeld die ultimo verslagperiode in de portefeuille zijn opgenomen.

3.5.3 Risico's ten aanzien van financiële instrumenten

Beleggen impliceert het aangaan van transacties in financiële instrumenten. Aan het beleggen in het Subfonds en derhalve aan het gebruik van financiële instrumenten zijn zowel kansen als ook risico's verbonden. Het beheersen van risico's die met beleggen zijn verbonden moet altijd in samenhang worden gezien met de kansen, zoals die tot uitdrukking komen in het rendement. Risicomanagement is daarom niet zozeer het zoveel mogelijk inperken van risico's als wel het streven naar een optimale verhouding tussen rendement en risico binnen acceptabele limieten.

3.5.3.1 Marktrisico

Het Subfonds is gevoelig voor waardeverandering van de beleggingen als gevolg van fluctuatie van prijzen in de aandelenmarkten en fluctuatie van rentetstanden en prijzen in de vastrentende markten. Daarnaast kunnen ook de prijzen van de individuele aandelen, waarin het Subfonds belegt, fluctueren. Het Subfonds kan gebruikmaken van derivaten. Deze kunnen worden toegepast voor zowel het afdekken van risico's, efficiënt portefeuillebeheer als verhoging van het rendement. Daarbij kan ook sprake zijn van hefboomwerking, waardoor de gevoeligheid van het Subfonds voor marktbevingen wordt vergroot.

Inzicht in deze risico's in het verslag kan als volgt worden verkregen:

- Het overzicht Samenstelling van de beleggingen biedt informatie betreffende de mate van spreiding van beleggingen per individuele naam per valuta. Tevens is in de paragraaf marktrisico de verdeling naar land opgenomen.

Landenverdeling

Onderstaande tabel geeft de landenverdeling van de aandelenportefeuille.

Land	Waarde x € 1.000 31-12-2023	% Eigen vermogen	Waarde x € 1.000 31-12-2022	% Eigen vermogen
China	303.971	23,9	286.981	29,7
India	215.198	16,9	138.002	14,3
Taiwan	206.203	16,2	132.947	13,8
Zuid-Korea	150.756	11,9	101.609	10,5
Brazilië	72.338	5,7	47.990	5,0
Saudi Arabië	51.619	4,1	40.884	4,2
Zuid-Afrika	39.268	3,1	34.835	3,6
Verenigde Staten	39.192	3,1	27.150	2,8
Mexico	32.163	2,5	21.653	2,2
Thailand	23.169	1,8	24.994	2,6
Overige landen (belangen <2,5%)	125.091	10,0	97.191	10,1
Totaal	1.258.968	99,2	954.236	98,8

3.5.3.2 Valutarisico

Valutarisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument kan fluctueren als gevolg van verandering in valutakoersen. Het overzicht Valutapositie geeft inzicht in de mate waarin de activa en passiva van het Subfonds in de valuta waarin het fonds is genoteerd dan wel in andere valuta luiden, met inbegrip van de afgeleide financiële instrumenten zoals valutatermijncontracten, die daaraan mede sturing geven.

Valutapositie

Een onder valutatermijncontracten opgenomen bedrag geeft het netto bedrag van de afgesloten contracten in de betreffende valuta.

Per 31 december 2023

Oorspronkelijke Valuta	Bruto x 1.000	Valutatermijn- Contracten x 1.000	Netto x 1.000	Netto x € 1.000	% Eigen vermogen
HKD	2.137.909	-	2.137.909	247.851	19,4%
INR	19.781.445	-	19.781.445	215.198	16,9%
TWD	6.999.542	-	6.999.542	206.462	16,3%
KRW	214.549.007	-	214.549.007	150.806	11,9%
BRL	388.779	-	388.779	72.453	5,7%
CNH	450.613	-	450.613	57.288	4,5%
SAR	215.929	-	215.929	52.126	4,1%
ZAR	796.573	-	796.573	39.432	3,1%
USD	43.536	-	43.536	39.412	3,1%
MXN	601.793	-	601.793	32.170	2,5%
Overige valuta's				156.472	12,5%
Totaal				1.269.670	100,0%

Per 31 december 2022

Oorspronkelijke Valuta	Bruto x 1.000	Valutatermijn- Contracten x 1.000	Netto x 1.000	Netto x € 1.000	% Eigen vermogen
HKD	1.986.292	-	1.986.292	238.455	24,7%
INR	12.184.733	-	12.184.733	138.002	14,3%
TWD	4.362.970	-	4.362.970	133.007	13,8%
KRW	137.124.960	-	137.124.960	101.609	10,5%
CNH	359.701	-	359.701	48.713	5,0%
BRL	274.159	-	274.159	48.655	5,0%
SAR	164.422	-	164.422	40.996	4,2%
ZAR	631.485	-	631.485	34.775	3,6%
USD	29.046	-	29.046	27.215	2,8%
THB	925.224	-	925.224	25.030	2,6%
Overige valuta's				128.511	13,5%
Totaal				964.968	100,0%

Het percentage opgenomen onder Overige valuta's betreft het totaal van alle valuta's die individueel een belang hebben kleiner dan 2,5% van het eigen vermogen en waarbij geen gebruik is gemaakt van valutatermijncontracten.

3.5.3.3 Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat voortvloeit uit het feit dat een specifieke tegenpartij tegenover het Subfonds niet in staat is aan zijn verplichtingen uit hoofde van contracten inzake financiële instrumenten te voldoen. Het Subfonds belegt direct in aandelen en is als gevolg hiervan niet blootgesteld aan een significant kredietrisico. Uitzondering hierop betreft de positie in obligaties en andere vastrentende waarden voor een bedrag van 7 (2022: 7) welke is ontstaan uit een corporate action. Voor dit bedrag loopt het Subfonds kredietrisico.

Uitlenen van effecten

Effecten kunnen worden uitgeleend. Er geldt geen beperking van het percentage van de effecten dat kan worden uitgeleend. Het Subfonds loopt door het uitlenen van effecten een afwikkelingsrisico zoals hierboven omschreven onder kredietrisico.

Op balansdatum zijn aandelen en obligaties en andere vastrentende waarden uitgeleend.

3.5.3.4 Tegenpartijrisico

Het Subfonds loopt in beginsel tegenpartijrisico tot de vermelde bedragen voor alle actiefposten die op de balans zijn opgenomen. Voor de verschillende activa met een substantieel financieel belang kan het volgende worden toegelicht:

- Beleggingen in effecten zijn gedeponneerd bij de Bank of New York Mellon die de custody rol vervult.
- Liquide middelen worden aangehouden bij banken met in principe minimaal een investment grade rating.

3.5.3.5 Beleggingen naar wijze van waardering

Onderstaand is de verdeling van de beleggingsportefeuille naar de wijze van waardering weergegeven:

Bedragen x € 1.000	31-12-2023	31-12-2022
Afgeleid van genoteerde marktprijzen	1.258.968	954.236
Stand ultimo verslagperiode	1.258.968	954.236

3.5.3.6 Beleggingen naar verhandelbaarheid

Onderstaand is de verdeling van de beleggingsportefeuille naar verhandelbaarheid weergegeven:

Bedragen x € 1.000	31-12-2023	31-12-2022
Officieel genoteerd	1.258.968	954.236
Stand ultimo verslagperiode	1.258.968	954.236

3.5.4 Vorderingen

Alle vorderingen hebben een resterende looptijd korter dan een jaar tenzij anders vermeld.

Uit hoofde van beleggingstransacties

Deze vorderingen ontstaan ten gevolge van het feit dat tussen de verkoopdatum en de datum van ontvangst van de betaling van beleggingstransacties enkele dagen liggen.

Te vorderen dividend

Betreft gedeclareerde, nog niet ontvangen dividenden.

Te vorderen interest

Betreft verdiende, nog niet ontvangen interest op beleggingen.

Vorderingen op aandeelhouders

Betreft nog te ontvangen betalingen van aandeelhouders inzake reeds uitgegeven eigen aandelen.

Overige vorderingen

Bedragen x € 1.000	31-12-2023	31-12-2022
Bronbelasting	2.008	3.723
Overige vorderingen	29	118
Stand ultimo verslagperiode	2.037	3.841

3.5.5 Overige activa**Liquide middelen**

Betreft direct opeisbare banktegoeden. Op de banktegoeden wordt op basis van het tarief voor de marktrente interest verkregen of betaald.

3.5.6 Eigen vermogen

Over de periode 1 januari tot en met 31 december 2023

Bedragen x € 1.000	Klasse P	Klasse I	Klasse Z	Totaal
Geplaatst kapitaal				
Stand begin verslagperiode	578	108	5.207	5.893
Uitgifte van aandelen	25	214	1.372	1.611
Inkoop van aandelen	-263	-29	-216	-508
Stand ultimo verslagperiode	340	293	6.363	6.996
Agioreserve				
Stand begin verslagperiode	55.758	93.093	746.133	894.984
Uitgifte van aandelen	5.087	229.899	190.322	425.308
Inkoop van aandelen	-57.495	-30.987	-31.065	-119.547
Stand ultimo verslagperiode	3.350	292.005	905.390	1.200.745
Overige reserves				
Stand begin verslagperiode	89.671	30.857	96.594	217.122
Overboeking van Onverdeeld resultaat	-25.301	-12.749	-114.981	-153.031
Dividend	-4.202	-1.544	-40.453	-46.199
Stand ultimo verslagperiode	60.168	16.564	-58.840	17.892
Onverdeeld resultaat				
Stand begin verslagperiode	-25.301	-12.749	-114.981	-153.031
Overboeking naar Overige reserves	25.301	12.749	114.981	153.031
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	5.658	4.900	33.479	44.037
Stand ultimo verslagperiode	5.658	4.900	33.479	44.037
Totaal eigen vermogen	69.516	313.762	886.392	1.269.670

De nominale waarde per aandeel ultimo verslagperiode bedraagt voor alle aandelenklassen van het Subfonds € 0,20.

De agioreserve is niet vrij uitkeerbaar aan aandeelhouders voor dat gedeelte van de reserve dat dient te worden beschouwd als wettelijke reserve.

Over de periode 1 januari tot en met 31 december 2022

Bedragen x € 1.000	Klasse P	Klasse I	Klasse Z	Totaal
Geplaatst kapitaal				
Stand begin verslagperiode	689	25	4.533	5.247
Uitgifte van aandelen	57	92	1.063	1.212
Inkoop van aandelen	-168	-9	-389	-566
Stand ultimo verslagperiode	578	108	5.207	5.893
Agioreserve				
Stand begin verslagperiode	78.974	-	647.688	726.662
Uitgifte van aandelen	13.231	103.742	161.262	278.235
Inkoop van aandelen	-36.447	-10.649	-62.817	-109.913
Stand ultimo verslagperiode	55.758	93.093	746.133	894.984
Overige reserves				
Stand begin verslagperiode	86.230	28.813	87.260	202.303
Overboeking van Onverdeeld resultaat	7.006	2.044	23.023	32.073
Dividend	-3.565	-	-13.689	-17.254
Stand ultimo verslagperiode	89.671	30.857	96.594	217.122
Onverdeeld resultaat				
Stand begin verslagperiode	7.006	2.044	23.023	32.073
Overboeking naar Overige reserves	-7.006	-2.044	-23.023	-32.073
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	-25.301	-12.749	-114.981	-153.031
Stand ultimo verslagperiode	-25.301	-12.749	-114.981	-153.031
Totaal eigen vermogen	120.706	111.309	732.953	964.968

3.5.7 Kortlopende schulden

Alle kortlopende schulden hebben een resterende looptijd korter dan een jaar tenzij anders vermeld.

Schulden aan aandeelhouders

Betreft schulden inzake reeds ingekochte eigen aandelen.

Overige schulden

Bedragen x € 1.000	31-12-2023	31-12-2022
Nog te betalen kosten	290	227
Overige schulden	-	100
Stand ultimo verslagperiode	290	327

3.5.8 Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

Geen.

3.6 Toelichting op de winst-en-verliesrekening

3.6.1 Opbrengsten uit beleggingen

Dividend

Onder dividend zijn opgenomen de verdiende bruto contante dividenden onder aftrek van niet-terugvorderbare buitenlandse bronbelasting en de vergoeding voor gemiste directe beleggingsopbrengsten bij uitgeleende aandelen.

Tevens kan hieronder opgenomen zijn de verrekening via afdrachtvermindering van Nederlandse en buitenlandse bronbelasting, die uit hoofde van de status van fiscale beleggingsinstelling van het Subfonds bij de Nederlandse belastingdienst mogelijk is.

3.6.2 Waardeveranderingen beleggingen

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Gerealiseerde winsten aandelen	16.813	47.442
Ongerealiseerde winsten aandelen	154.550	46.059
Gerealiseerde verliezen aandelen	-48.818	-51.323
Ongerealiseerde verliezen aandelen	-107.269	-222.518
Totaal waardeveranderingen beleggingen	15.276	-180.340
Gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen	-32.005	-3.881
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen	47.281	-176.459
Totaal waardeveranderingen beleggingen	15.276	-180.340

3.6.3 Overige resultaten

Valutakoersverschillen

Betreft de valutakoersresultaten op de overige balansposten.

Interest

Betreft de over de verslagperiode verdiende interest op liquide middelen.

Op- en afslagvergoeding

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Ten gunste van het Subfonds gebrachte op- en afslagvergoeding	792	770

Betreft aan aandeelhouders in rekening gebrachte vergoeding bij aan- of verkoop van aandelen in het Subfonds. De vergoeding, die wordt berekend door middel van een procentuele op- dan wel afslag op de intrinsieke waarde, dient ter bescherming van de zittende aandeelhouders van het Subfonds en komt ten goede aan het Subfonds.

De gedurende de verslagperiode gehanteerde op- en afslagpercentages zijn weergegeven in onderstaand overzicht.

Overzicht op- en afslagvergoeding	Percentage	Geldig vanaf	Geldig tot
Opslagvergoeding	0,19%	1 januari 2023	31 december 2023
Afslagvergoeding	0,26%	1 januari 2023	31 december 2023

3.6.4 Bedrijfslasten

Kosten

De kosten bestaan uit de all-in fee en Overige kosten. Deze kosten zijn nader toegelicht in de in dit verslag opgenomen toelichting per aandelenklasse.

Interest

Betreft de over de verslagperiode verschuldigde interest op schulden aan kredietinstellingen.

3.7 Overige algemene toelichtingen

3.7.1 Transactiekosten

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Ten laste van het Subfonds gebrachte kwantificeerbare transactiekosten	1.111	1.585

Betreft verschuldigde kosten bij het aan- en verkopen van beleggingen. De transactiekosten zijn begrepen in de kostprijs van de aankopen respectievelijk de opbrengstwaarde van de verkopen en worden door middel van waardeveranderingen van beleggingen ten laste van het resultaat gebracht. Niet kwantificeerbare kosten, die begrepen kunnen zijn in transacties in afgeleide financiële instrumenten, zijn niet in bovenstaande bedragen opgenomen.

3.7.2 Portfolio turnover ratio

	2023	2022
Aankopen van beleggingen	588.552	689.877
Verkopen van beleggingen	299.096	511.433
Totaal van beleggingstransacties	887.648	1.201.310
Uitgifte van aandelen	426.919	279.447
Inkoop van aandelen	120.055	110.479
Totaal mutaties in aandelen	546.974	389.926
Portfolio turnover	340.674	811.384
Gemiddeld eigen vermogen	1.098.503	937.809
Portfolio turnover ratio	31	87

In de portfolio turnover ratio (PTR) wordt de verhouding uitgedrukt tussen de totale omvang van de beleggingstransacties enerzijds en het gemiddeld eigen vermogen anderzijds. De ratio beoogt een indicatie te geven van de omloopsnelheid van de portefeuille van een beleggingsinstelling en is daarmee een maatstaf voor zowel de mate van actief beleggingsbeheer als voor de daaruit voortvloeiende transactiekosten.

Bij de bepaling van de totale omvang van de beleggingstransacties wordt de som van aan- en verkopen van beleggingen verminderd met de som van uitgifte en inkoop van aandelen. Hierbij zijn alle beleggingscategorieën betrokken met uitzondering van deposito's. Het gemiddelde eigen vermogen wordt bepaald als het gewogen gemiddelde van het eigen vermogen op dagbasis, gebaseerd op het aantal dagen dat de intrinsieke waardebepaling plaatsvindt gedurende de verslaggevingsperiode.

3.7.3 Gelieerde partijen

In het kader van de uitvoering van het beleggingsbeleid van het Subfonds kan gebruik worden gemaakt van de diensten van gelieerde partijen.

Gelieerde partijen zijn in dit verband alle vennootschappen en andere bedrijfsonderdelen behorend tot The Goldman Sachs Group, Inc.

Het betreft onder meer het beheer van het Subfonds, het uitvoeren van beleggingstransacties, het uitzetten en aantrekken van liquide middelen, het aangaan van leningen en het uitvoeren van securities lending activiteiten. Deze dienstverlening vindt plaats tegen marktconforme voorwaarden.

In de verslaggevingsperiode is gebruik gemaakt van de volgende diensten van gelieerde partijen:

- Voor de beheeractiviteiten wordt voor Aandelenklasse P en I een managementvergoeding in rekening gebracht. Voor Aandelenklasse P en I is deze managementvergoeding begrepen in de all-in fee. Voor de hoogte van het percentage verwijzen wij naar de informatie per aandelenklasse in dit jaarverslag.

3.7.4 Retourprovisies, softdollar-arrangementen en commission sharing arrangementen

Retourprovisies

In de verslagperiode hebben geen specifieke overeenkomsten gegolden inzake retourprovisie en zijn evenmin bedragen uit dien hoofde ten gunste gebracht van de beheerder van het Subfonds.

Softdollar-arrangementen

Van een softdollar-arrangement is onder meer sprake indien een financiële dienstverlener producten, zoals research informatie, ter beschikking stelt aan de beheerder als onderdeel van de services die verband houden met het uitvoeren van beleggingstransacties. GSAM BV maakt geen gebruik van deze provisies. De benodigde research wordt door GSAM BV zelf betaald voor de fondsen die door haarzelf volledig beheerd worden. Dat geldt ook voor direct aan GSAM BV gelieerde partijen binnen Europa. Voor overige gelieerde partijen binnen Goldman Sachs Asset Management en derde partijen die ingezet zijn voor het beheer van de fondsen geldt dat zij, onder omstandigheden, wel gebruik kunnen maken van softdollar arrangementen. Indien een overige gelieerde partij of een derde partij in haar werkzaamheden voor onze fondsen dergelijke informatie van financiële dienstverleners ontvangt kan het zijn dat daar geen contractuele afspraken aan ten grondslag liggen.

Commission sharing arrangementen

GSAM BV maakt geen gebruik van commission sharing overeenkomsten voor de Subfondsen die volledig door haarzelf of aan haar direct gelieerde partijen binnen Europa beheerd worden. Voor overige gelieerde partijen binnen Goldman Sachs Asset Management en derde partijen geldt hetzelfde als voor softdollar-arrangementen.

3.7.5 Voorgestelde resultaatbestemming

Aan de komende Algemene Vergadering zal worden voorgesteld om onderstaande bedragen per aandelenklasse als dividenduitkering beschikbaar te stellen:

Aandelenklasse P (in €)	1.804.000
Aandelenklasse I (in €)	6.396.000
Aandelenklasse Z (in €)	19.945.000

Het dividendbedrag per aandeel van Aandelenklasse P en I van het Subfonds zal kort voor de Algemene Vergadering worden berekend. Vervolgens wordt het berekende dividend per aandeel voorgelegd aan de Algemene Vergadering ter formele vaststelling. De uitkering zal geschieden onder inhouding van 15% dividendbelasting. Het niet als dividend uit te keren deel van het Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening zal worden toegevoegd aan de Overige reserves van Aandelenklasse P en I van het Subfonds.

Het ter beschikbaar gestelde bedrag van Aandelenklasse Z van het Subfonds is geheel als interim dividend uitgekeerd zodat geen slotdividend resteert. Het niet als (interim) dividend uit te keren deel van het Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening zal worden toegevoegd aan de Overige reserves van Aandelenklasse Z van het Subfonds.

3.7.6 Gebeurtenissen na balansdatum

Geen.

3.8 Toelichting Aandelenklasse P

3.8.1 Vermogensmutatieoverzicht

Over de periode 1 januari tot en met 31 december

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	120.706	172.899
Uitgifte van aandelen	5.112	13.288
Inkoop van aandelen	-57.758	-36.615
Dividend	-4.202	-3.565
	-56.848	-26.892
Inkomsten uit beleggingen	1.895	4.454
Overige resultaten	20	12
Overige kosten	-2	-3
All-in fee	-220	-459
Interestlasten	-1	-5
	1.692	3.999
Waardeveranderingen van beleggingen	3.966	-29.300
Stand einde verslagperiode	69.516	120.706

3.8.2 Vermogensgegevens

	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Eigen vermogen (x € 1.000)	69.516	120.706	172.899
Aantal geplaatste aandelen (stuks)	1.699.901	2.890.271	3.445.183
Intrinsieke waarde per aandeel (in €)	40,89	41,76	50,19

3.8.3 Rendement

Over de periode 1 januari tot en met 31 december

	2023	2022	2021
Netto rendement Aandelenklasse (%)	4,06	-14,84	5,23
Rendement van de index (%)	6,11	-14,85	4,86
Relatief rendement (%)	-2,05	0,01	0,37

3.8.4 Kosten

Over de periode 1 januari tot en met 31 december

Bedragen x € 1.000	2023	2022
All-in fee	220	459
Overige kosten	2	3
Totale kosten Aandelenklasse P	222	462

De all-in fee van Aandelenklasse P van het Subfonds bedraagt 0,30% per jaar, te herleiden naar een percentage op dagbasis dat wordt berekend over het totale vermogen van Aandelenklasse P aan het einde van iedere dag.

Deze all-in fee dient ter vergoeding van de managementvergoeding alsmede reguliere en/of doorlopende kosten zoals de kosten van de administratie, de verslaggeving (waaronder mede te verstaan de kosten van datavoorziening en het verwerken en berekenen van financiële gegevens van het beleggingsfonds), de bewaring van de activa, de accountant, het toezicht, de eventuele beursnotering, het verrichten van betalingen, publicaties, vergaderingen van aandeelhouders, gerechtelijke procedures inclusief eventuele class actions, zgn. fee sharing arrangementen in het kader van securities lending activiteiten, de kosten van zogenaamde collateral management activiteiten (betreffende het beheer van het onderpand) alsmede externe adviseurs en service providers zoals de Fund agent of de Transfer Agent. Voor zover van toepassing zijn in de all-in fee tevens opgenomen de kosten die zijn begrepen in de waarde van beleggingsfondsen.

De aan Aandelenklasse P toe te rekenen accountantskosten 2023 zijn begrepen in de all-in fee en betreffen een bedrag van 1 (2022: 3) aan kosten gerelateerd aan de controle van de jaarrekening en een bedrag van <1 (2022:1) aan andere controleopdrachten. Er zijn geen accountantskosten gerelateerd aan advies en andere niet-controle diensten.

Het onder overige kosten opgenomen bedrag ad 2 (2022: 3) betreft kosten uit hoofde van de implementatie van wet- en regelgeving inzake SFDR en de Taxonomieverordening (EU).

Kostenvergelijking

Op grond van RJ 615.405 dient een vergelijkend overzicht opgenomen te worden van de normatieve kosten en de echte kosten. De normatieve kosten zijn de kosten die, naar soort onderscheiden, volgens het prospectus worden gemaakt.

Voor Aandelenklasse P van het Subfonds geldt een all-in fee. Aangezien de all-in fee wordt berekend als een percentage over het beheerd vermogen is in het prospectus geen absoluut niveau aangegeven voor deze kosten. Om deze reden is een vergelijkend overzicht met het kostenniveau van het prospectus niet opgenomen in deze jaarrekening. Het in de verslagperiode gehanteerde percentage is gelijk aan het percentage zoals opgenomen in het prospectus.

In aanvulling op de all-in fee zijn in 2023 en 2022 incidentele, buitengewone kosten die verband houden met implementatie van ingrijpende wijzigingen in toepasselijke wet- en regelgeving ten laste van het Subfonds gebracht. In het prospectus is opgenomen dat deze kosten maximaal 0,02% van het gemiddelde vermogen op jaarbasis mogen bedragen. De toegerekende kosten zijn lager dan 0,02%.

Lopende kosten factor

De Lopende kosten factor betreft een kosten factor waarbij de verhouding wordt uitgedrukt tussen de kosten die in de verslaggevingsperiode ten laste van het resultaat zijn gebracht enerzijds en het gemiddelde eigen vermogen van de aandelenklasse anderzijds.

Bij de berekening van de Lopende kosten factor zijn de kosten die verband houden met de uitvoering van beleggingstransacties niet begrepen in de kosten maar in de kostprijs van de aankopen respectievelijk de opbrengstwaarde van de verkopen. Kosten die zijn verschuldigd door aandeelhouders in verband met het toetreden dan wel het uittreden van het Subfonds blijven in het kader van de Lopende kosten factor buiten beschouwing.

Het gemiddelde eigen vermogen wordt bepaald als het gewogen gemiddelde van het eigen vermogen op dagbasis, gebaseerd op het aantal dagen dat de intrinsieke waardebepaling plaatsvindt gedurende de verslaggevingsperiode.

	2023	2022
All-in fee	0,30%	0,30%
Overige kosten	0,00%	0,00%
Totaal Aandelenklasse P	0,30%	0,30%

De component 'Overige kosten' betreft de Overige kosten zoals opgenomen in de paragraaf 'Kosten'.

3.9 Toelichting Aandelenklasse I

3.9.1 Vermogensmutatieoverzicht

Over de periode 1 januari tot en met 31 december

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	111.309	30.882
Uitgifte van aandelen	230.113	103.834
Inkoop van aandelen	-31.016	-10.658
Dividend	-1.544	-
	197.553	93.176
Inkomsten uit beleggingen	6.878	1.419
Overige resultaten	46	559
Overige kosten	-8	-3
All-in fee	-589	-142
Interestlasten	-4	-1
	6.323	1.832
Waardeveranderingen van beleggingen	-1.423	-14.581
Stand einde verslagperiode	313.762	111.309

3.9.2 Vermogensgegevens

	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Eigen vermogen (x € 1.000)	313.762	111.309	30.882
Aantal geplaatste aandelen (stuks)	1.464.515	538.142	127.208
Intrinsieke waarde per aandeel (in €)	214,24	206,84	242,77

3.9.3 Rendement

Over de periode 1 januari tot en met 31 december

	2023	2022	2021
Netto rendement Aandelenklasse (%)	4,12	-14,80	5,28
Rendement van de index (%)	6,11	-14,85	4,86
Relatief rendement (%)	-1,99	0,05	0,42

3.9.4 Kosten

Over de periode 1 januari tot en met 31 december

Bedragen x € 1.000	2023	2022
All-in fee	589	142
Overige kosten	8	3
Totale kosten Aandelenklasse I	597	145

De all-in fee van Aandelenklasse I van het Subfonds bedraagt 0,25% per jaar, te herleiden naar een percentage op dagbasis dat wordt berekend over het totale vermogen van Aandelenklasse I aan het einde van iedere dag.

Deze all-in fee dient ter vergoeding van de managementvergoeding alsmede reguliere en/of doorlopende kosten zoals de kosten van de administratie, de verslaggeving (waaronder mede te verstaan de kosten van datavoorziening en het verwerken en berekenen van financiële gegevens van het beleggingsfonds), de bewaring van de activa, de accountant, het toezicht, de eventuele beursnotering, het verrichten van betalingen, publicaties, vergaderingen van aandeelhouders, gerechtelijke procedures inclusief eventuele class actions, zgn. fee sharing arrangementen in het kader van securities lending activiteiten, de kosten van zogenaamde collateral management activiteiten (betreffende het beheer van het onderpand) alsmede externe adviseurs en service providers zoals de Fund agent of de Transfer Agent. Voor zover van toepassing zijn in de all-in fee tevens opgenomen de kosten die zijn begrepen in de waarde van beleggingsfondsen.

De aan Aandelenklasse I toe te rekenen accountantskosten 2023 zijn begrepen in de all-in fee en betreffen een bedrag van 5 (2022: 2) aan kosten gerelateerd aan de controle van de jaarrekening en een bedrag van 1 (2022: <1) aan andere controleopdrachten. Er zijn geen accountantskosten gerelateerd aan advies en andere niet-controle diensten.

Het onder overige kosten opgenomen bedrag ad 8 (2022: 3) betreft kosten uit hoofde van de implementatie van wet- en regelgeving inzake SFDR en de Taxonomieverordening (EU).

Kostenvergelijking

Op grond van RJ 615.405 dient een vergelijkend overzicht opgenomen te worden van de normatieve kosten en de echte kosten. De normatieve kosten zijn de kosten die, naar soort onderscheiden, volgens het prospectus worden gemaakt.

Voor Aandelenklasse I van het Subfonds geldt een all-in fee. Aangezien de all-in fee wordt berekend als een percentage over het beheerd vermogen is in het prospectus geen absoluut niveau aangegeven voor deze kosten. Om deze reden is een vergelijkend overzicht met het kostenniveau van het prospectus niet opgenomen in deze jaarrekening. Het in de verslagperiode gehanteerde percentage is gelijk aan het percentage zoals opgenomen in het prospectus.

In aanvulling op de all-in fee zijn in 2023 en 2022 incidentele, buitengewone kosten die verband houden met implementatie van ingrijpende wijzigingen in toepasselijke wet- en regelgeving ten laste van het Subfonds gebracht. In het prospectus is opgenomen dat deze kosten maximaal 0,02% van het gemiddelde vermogen op jaarbasis mogen bedragen. De toegerekende kosten zijn lager dan 0,02%.

Lopende kosten factor

De Lopende kosten factor betreft een kosten factor waarbij de verhouding wordt uitgedrukt tussen de kosten die in de verslaggevingsperiode ten laste van het resultaat zijn gebracht enerzijds en het gemiddelde eigen vermogen van de aandelenklasse anderzijds.

Bij de berekening van de Lopende kosten factor zijn de kosten die verband houden met de uitvoering van beleggingstransacties niet begrepen in de kosten maar in de kostprijs van de aankopen respectievelijk de opbrengstwaarde van de verkopen. Kosten die zijn verschuldigd door aandeelhouders in verband met het toetreden dan wel het uittreden van het Subfonds blijven in het kader van de Lopende kosten factor buiten beschouwing.

Het gemiddelde eigen vermogen wordt bepaald als het gewogen gemiddelde van het eigen vermogen op dagbasis, gebaseerd op het aantal dagen dat de intrinsieke waardebepaling plaatsvindt gedurende de verslaggevingsperiode.

	2023	2022
All-in fee	0,25%	0,25%
Overige kosten	0,00%	0,00%
Totaal Aandelenklasse I	0,25%	0,25%

De component 'Overige kosten' betreft de Overige kosten zoals opgenomen in de paragraaf 'Kosten'.

3.10 Toelichting Aandelenklasse Z

3.10.1 Vermogensmutatieoverzicht

Over de periode 1 januari tot en met 31 december

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	732.953	762.504
Uitgifte van aandelen	191.694	162.325
Inkoop van aandelen	-31.281	-63.206
Dividend	-40.453	-13.689
	119.960	85.430
Inkomsten uit beleggingen	21.226	21.039
Overige resultaten	178	1.083
Bewaarkosten	-297	-268
Overige kosten	-351	-352
Interestlasten	-10	-24
	20.746	21.478
Waardeveranderingen van beleggingen	12.733	-136.459
Stand einde verslagperiode	886.392	732.953

3.10.2 Vermogensgegevens

	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Eigen vermogen (x € 1.000)	886.392	732.953	762.504
Aantal geplaatste aandelen (stuks)	31.817.444	26.034.583	22.664.616
Intrinsieke waarde per aandeel (in €)	27,86	28,15	33,64

3.10.3 Rendement

Over de periode 1 januari tot en met 31 december

	2023	2022	2021
Netto rendement Aandelenklasse (%)	4,29	-14,66	5,43
Rendement van de index (%)	6,11	-14,85	4,86
Relatief rendement (%)	-1,82	0,19	0,57

3.10.4 Kosten

Over de periode 1 januari tot en met 31 december

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Overige kosten	648	620
Totale kosten Aandelenklasse Z	648	620

De overige kosten betreffen reguliere en/of doorlopende kosten alsmede incidentele, buitengewone kosten en betreffen onder andere de kosten van: de administratie, de verslaggeving (waaronder mede te verstaan de kosten van datavoorziening en het verwerken en berekenen van financiële gegevens van het beleggingsfonds), de bewaring van de activa, de accountant, het toezicht, het verrichten van betalingen, publicaties, vergaderingen van aandeelhouders, gerechtelijke procedures inclusief eventuele class actions, de kosten van zgn. collateral management activiteiten (betreffende het beheer van het onderpand) alsmede externe adviseurs en service providers zoals de Transfer Agent, een en ander voor zover deze kosten in rekening zijn gebracht.

Onder overige kosten 2023 zijn tevens kosten ad 23 (2022: 18) opgenomen uit hoofde van de implementatie van wet- en regelgeving inzake SFDR en de Taxonomieverordening (EU).

De aan Aandelenklasse Z toe te rekenen accountantskosten 2023 betreffen een bedrag van 16 (2022: 15) aan kosten gerelateerd aan de controle van de jaarrekening en een bedrag van 2 (2022: 3) aan andere controleopdrachten. Er zijn geen accountantskosten gerelateerd aan advies en andere niet-controle diensten.

Kostenvergelijking

Op grond van RJ 615.405 dient een vergelijkend overzicht opgenomen te worden van de normatieve kosten en de echte kosten. De normatieve kosten zijn de kosten die, naar soort onderscheiden, volgens het prospectus worden gemaakt.

Voor Aandelenklasse Z zijn de overige kosten gebaseerd op de werkelijk gemaakte kosten ten laste van de Aandelenklasse. Gezien de geringe (relatieve) omvang van de kosten zijn deze kosten niet nader gekwantificeerd in het prospectus. Om voornoemde reden is een vergelijkend overzicht met het kostenniveau van het prospectus niet opgenomen in deze jaarrekening.

Lopende kosten factor

De Lopende kosten factor betreft een kosten factor waarbij de verhouding wordt uitgedrukt tussen de kosten die in de verslaggevingsperiode ten laste van het resultaat zijn gebracht enerzijds en het gemiddelde eigen vermogen van de aandelenklasse anderzijds.

Bij de berekening van de Lopende kosten factor zijn de kosten die verband houden met de uitvoering van beleggingstransacties niet begrepen in de kosten maar in de kostprijs van de aankopen respectievelijk de opbrengstwaarde van de verkopen. Kosten die zijn verschuldigd door aandeelhouders in verband met het toetreden dan wel het uittreden van het Subfonds blijven in het kader van de Lopende kosten factor buiten beschouwing.

Het gemiddelde eigen vermogen wordt bepaald als het gewogen gemiddelde van het eigen vermogen op dagbasis, gebaseerd op het aantal dagen dat de intrinsieke waardebepaling plaatsvindt gedurende de verslaggevingsperiode.

	2023	2022
Overige kosten	0,08%	0,09%
Totaal Aandelenklasse Z	0,08%	0,09%

De component 'Overige kosten' betreft de Overige kosten zoals opgenomen in de paragraaf 'Kosten'.

3.11 Samenstelling van de beleggingen

Per 31 december 2023

Onderstaande samenstelling van de beleggingen geeft de aandelenportefeuille in detail.

Valuta	Aantal	Naam	Waarde x € 1.000
CNH	267.300	360 SECURITY TECHNOLOGY INC A	306
CNH	208.800	37 INTERACTIVE ENTERTAINMENT NETWO	500
HKD	1.010.000	3SBIO INC	881
INR	14.684	ABB INDIA LTD	747
ZAR	63.505	ABSA GROUP LTD	515
AED	822.767	ABU DHABI NATIONAL OIL COMPANY FOR	750
CNH	34.100	ACCELINK TECHNOLOGIES LTD A	124
TWD	157.000	ACCTON TECHNOLOGY CORP	2.424
TWD	2.313.000	ACER INC	3.672
THB	313.900	ADVANCED INFO SERVICE PCL F	1.808
THB	76.900	ADVANCED INFO SV	443
CNH	45.621	ADVANCED MICRO-FABRICATION EQUIPME	891
TWD	339.722	ADVANTECH LTD	3.728
KWD	1.268.183	AGILITY	1.902
CNH	5.242.400	AGRICULTURAL BANK OF CHINA LTD A	2.427
HKD	10.683.000	AGRICULTURAL BANK OF CHINA LTD H	3.731
CNH	118.309	AIER EYE HOSPITAL GROUP LTD A	238
THB	2.995.200	AIRPORTS OF THAILAND PCL F	4.747
SAR	64.857	AL MOUWASAT MEDICAL SERVICES	1.750
AED	1.340.427	ALDAR PROPERTIES	1.768
HKD	3.614.848	ALIBABA GROUP HOLDING LTD	31.571
HKD	3.694.000	ALIBABA HEALTH INFORMATION TECH LT	1.821
SAR	411.867	ALINMA BANK	3.851
PLN	73.895	ALLEGRO SA	567
SAR	179.524	ALMARAI CO	2.436
EUR	598.799	ALPHA BANK SA	922
MXN	5.338.469	AMERICA MOVIL B	4.492
KRW	18.565	AMOREPACIFIC CORP	1.885
CNH	81.690	ANHUI HONGLU STEEL CONSTRUCTION (G	226
HKD	376.400	ANTA SPORTS PRODUCTS LTD	3.315
INR	150.625	APL APOLLO TUBES LTD	2.520
INR	30.048	APOLLO HOSPITALS ENTERPRISE	1.865
SAR	269.262	ARAB NATIONAL BANK	1.648
MXN	192.400	ARCA CONTINENTAL	1.907
INR	160.709	ASIAN PAINTS LTD	5.946
ZAR	170.039	ASPEN PHARMACARE LTD	1.713
INR	38.525	ASTRAL LTD	800
TWD	297.000	ASUSTEK COMPUTER INC	4.286
BRL	217.100	ATACADAO CARREFOUR SA	504
TWD	1.306.000	AUO CORP	699
INR	22.312	AUROBINDO PHARMA LTD	263
CNH	161.800	AVARY HOLDING (SHENZHEN) LTD A	459
INR	73.065	AVENUE SUPERMARTS LTD	3.245
INR	543.239	AXIS BANK LTD	6.518
PHP	3.834.660	AYALA LAND INC	2.159
BRL	1.858.900	B3 BRASIL BOLSA BALCAO SA	5.041
INR	37.730	BAJAJ AUTO LTD	2.791

Valuta	Aantal	Naam	Waarde x € 1.000
INR	66.050	BAJAJ FINANCE LTD	5.267
INR	118.107	BAJAJ FINSERV LTD	2.168
INR	637	BAJAJ HOLDINGS AND INVESTMEN	53
BRL	544.900	BANCO BRADESCO PREF SA	1.735
BRL	1.060.000	BANCO BRADESCO SA	3.019
BRL	331.500	BANCO SANTANDER BRASIL UNITS SA	1.995
COP	28.475	BANCOLOMBIA PREF SA	199
COP	111.664	BANCOLOMBIA SA	866
INR	114.413	BANDHAN BANK LTD	301
THB	2.735.500	BANGKOK DUSIT MEDICAL SERVICES PCL	2.013
SAR	214.011	BANK ALBILAD	2.322
SAR	85.621	BANK AL-JAZIRA	387
IDR	15.279.875	BANK CENTRAL ASIA	8.451
IDR	9.459.600	BANK MANDIRI (PERSERO)	3.366
IDR	4.611.000	BANK NEGARA INDONESIA	1.457
CNH	3.165.000	BANK OF CHINA LTD A	1.606
HKD	23.403.000	BANK OF CHINA LTD H	8.093
HKD	4.666.000	BANK OF COMMUNICATIONS LTD H	2.638
PHP	667.431	BANK OF THE PHILIPPINE ISLANDS	1.133
IDR	11.687.800	BANK RAKYAT INDONESIA (PERSERO)	3.933
RUB	2.709.750.000	BANK VTB	3
SAR	344.592	BANQUE SAUDI FRANSI	3.327
IDR	6.778.900	BARITO PACIFIC	530
QAR	2.934.263	BARWA REAL ESTATE	2.104
BRL	237.700	BB SEGURIDADE SA	1.491
BRL	534.400	BCO BTG PACTUAL UNT SA	3.746
BRL	246.900	BCO DO BRASIL SA	2.549
PHP	785.694	BDO UNIBANK INC	1.676
HKD	213.000	BEIGENE LTD	2.699
CNH	236.400	BEIJING ENLIGHT MEDIA LTD A	245
HKD	4.410.000	BEIJING ENTERPRISES WATER GROUP LT	890
CNH	39.345	BEIJING SHIJI INFORMATION TECHNOLO	49
CNH	626.800	BEIJING-SHANGHAI HIGH SPEED RAILWA	392
INR	435.892	BERGER PAINTS INDIA LTD	2.867
INR	851.722	BHARTI AIRTEL LTD	9.569
ZAR	154.682	BID CORPORATION LTD	3.267
ZAR	202.511	BIDVEST GROUP LTD	2.529
HKD	176.420	BILIBILI INC	1.952
TRY	242.769	BIM BIRLESIK MAGAZALAR A	2.238
HKD	112.700	BOC AVIATION LTD	781
CNH	6.672.000	BOE TECHNOLOGY GROUP LTD A	3.310
HKD	1.424.000	BOSIDENG INTERNATIONAL LTD	580
KWD	128.613	BOUBAYAN BANK KSCP	227
INR	43.541	BRITANNIA INDUSTRIES LTD	2.529
THB	55.502	BUMRUNGRAD HOSP	327
THB	26.800	BUMRUNGRAD HOSPITAL PCL F	158
HKD	586.000	BYD ELECTRONIC (INTERNATIONAL) LTD	2.489
CNH	29.800	BYD LTD A	751
HKD	266.500	BYD LTD H	6.652
ZAR	22.893	CAPITEC LTD	2.296
TWD	369.000	CATCHER TECHNOLOGY LTD	2.112
TWD	2.271.691	CATHAY FINANCIAL HOLDING LTD	3.066

Valuta	Aantal	Naam	Waarde x € 1.000
PLN	31.270	CD PROJEKT SA	828
CNH	388.300	CECEP WIND POWER CORP-A	148
MYR	986.700	CELCOMDIGI	793
KRW	48.998	CELLTRION HEALTHCARE LTD	2.606
KRW	33.303	CELLTRION INC	4.708
CLP	686.553	CENCOSUD SA	1.178
THB	753.235	CENTRAL PATTANA F	1.398
CNH	23.000	CETC CYBERSPACE SECURITY TECHNOLOG	66
INR	285.666	CG POWER AND INDUSTRIAL SOLUTIONS	1.412
TWD	344.319	CHAILEASE HOLDING LTD	1.960
CNH	1.200	CHANGCHUN HIGH & NEW TECHNOLOGY IN	22
CNH	192.499	CHAOZHOU THREE-CIRCLE (GROUP) LTD	721
IDR	2.612.500	CHAROEN POKPHAND INDONESIA	772
HKD	1.166.000	CHINA CITIC BANK CORP LTD H	498
HKD	27.861.000	CHINA CONSTRUCTION BANK CORP H	15.035
HKD	2.604.000	CHINA EVERBRIGHT BANK LTD H	701
HKD	260.000	CHINA EVERBRIGHT INTERNATIONAL LTD	77
HKD	2.342.000	CHINA FEIHE LTD	1.160
HKD	763.500	CHINA GALAXY SECURITIES LTD H	366
CNH	186.800	CHINA GREATWALL TECHNOLOGY GROUP L	240
HKD	987.200	CHINA INTERNATIONAL CAPITAL CORP L	1.314
HKD	3.574.000	CHINA LIFE INSURANCE LTD H	4.205
HKD	902.000	CHINA MEDICAL SYSTEM HOLDINGS LTD	1.447
HKD	1.255.000	CHINA MENGNIU DAIRY LTD	3.063
CNH	266.300	CHINA MERCHANTS BANK LTD A	943
HKD	1.199.500	CHINA MERCHANTS BANK LTD H	3.781
HKD	916.799	CHINA MERCHANTS PORT HOLDINGS LTD	1.131
HKD	912.000	CHINA MINSHENG BANKING CORP LTD H	280
HKD	9.939.000	CHINA MOLYBDENUM LTD H	4.928
HKD	2.394.000	CHINA OILFIELD SERVICES LTD H	2.216
HKD	1.289.000	CHINA OVERSEAS LAND & INVESTMENT L	2.062
HKD	595.000	CHINA OVERSEAS PROPERTY HOLDINGS L	404
HKD	1.001.800	CHINA PACIFIC INSURANCE (GROUP) LT	1.836
CNH	225.961	CHINA RARE EARTH RESOURCES AND TEC	795
HKD	1.138.000	CHINA RESOURCES LAND LTD	3.705
HKD	671.000	CHINA RESOURCES PHARMACEUTICAL GRO	400
HKD	4.164.000	CHINA RUYI HOLDINGS LTD	836
HKD	896.400	CHINA TAIPING INSURANCE HLDGS LTD	699
HKD	58.607	CHINA TOURISM GROUP DUTY FREE CLAS	522
HKD	34.866.000	CHINA TOWER CORP LTD H	3.317
HKD	1.076.000	CHINA TRADITIONAL CHI MEDICINE CO	490
HKD	387.000	CHINA VANKE LTD H	325
CNH	26.800	CHINA ZHENHUA (GROUP) SCIENCE & TE	201
HKD	2.140.000	CHINASOFT INTERNATIONAL LTD	1.488
INR	75.108	CHOLAMANDALAM INVESTMENT AND FINAN	1.030
CNH	51.730	CHONGQING CHANGAN AUTOMOBILE LTD A	111
CNH	20.000	CHONGQING ZHIFEI BIOLOGICAL PRODUC	155
HKD	1.582.200	CHOW TAI FOOK JEWELLERY GROUP LTD	2.136
TWD	1.149.000	CHUNGHWA TELECOM CO LTD	4.068
BRL	1.058.600	CIA ENERGETICA DE MINAS GERAIS PRE	2.265
MYR	773.197	CIMB GROUP HOLDINGS	891
INR	128.483	CIPLA LTD	1.743

Valuta	Aantal	Naam	Waarde x € 1.000
HKD	1.021.950	CITIC SECURITIES COMPANY LTD H	1.892
KRW	9.721	CJ CHEILJEDANG CORP	2.211
ZAR	36.299	CLICKS GROUP LTD	585
MXN	85.060	COCA-COLA FEMSA CLASS UBL UNITS	732
INR	5.241	COLGATE PALMOLIVE INDIA LTD	144
EGP	909.303	COMMERCIAL INTERNATIONAL BANK EGYPT	1.942
TWD	1.112.000	COMPAL ELECTRONICS INC	1.307
BRL	659.200	COMPANHIA CONCESSOES RODOVIARIAS S	1.742
BRL	277.900	COMPANHIA DE SANEAMENTO BASICO DE	3.903
CLP	13.927.728	COMPANIA SUDAMERICANA DE VAPORES S	781
INR	122.193	CONTAINER CORP OF INDIA LTD	1.143
CNH	102.800	CONTEMPORARY AMPEREX TECHNOLOGY LT	2.136
HKD	1.287.000	COSCO SHIPPING HOLDINGS LTD H	1.172
HKD	1.536.000	COSCO SHIPPING PORTS LTD	1.005
KRW	14.077	COSMOAM&T CO LTD	1.448
HKD	738.000	COUNTRY GARDEN SERVICES HOLDINGS L	579
KRW	40.441	COWAY LTD	1.618
THB	1.644.200	CP ALL PCL F	2.442
USD	16.400	CREDICORP LTD	2.226
TWD	2.091.000	CTBC FINANCIAL HOLDING LTD	1.749
INR	30.364	CUMMINS INDIA LTD	649
INR	225.912	DABUR INDIA LTD	1.369
SAR	14.223	DALLAH HEALTHCARE CO	589
KRW	23.612	DB INSURANCE LTD	1.385
THB	1.500.300	DELTA ELECTRONICS (THAILAND) PCL F	3.502
TWD	958.000	DELTA ELECTRONICS INC	8.864
MYR	6.294.100	DIALOG GROUP	2.567
PLN	12.151	DINO POLSKA SA	1.289
ZAR	134.146	DISCOVERY LTD	954
INR	40.735	DIVIS LABORATORIES LTD	1.731
INR	738.285	DLF LTD	5.835
KRW	71.081	DOOSAN BOBCAT INC	2.508
INR	1.751	DR REDDYS LABORATORIES LTD	110
TWD	420.000	E INK HOLDINGS INC	2.440
TWD	2.583.133	E.SUN FINANCIAL HOLDING LTD	1.966
HKD	112.500	EAST BUY HOLDING LTD	363
TWD	8.000	ECLAT TEXTILE LTD	133
KRW	16.681	ECOPRO BM LTD	3.350
EGP	11.233	EFG-HERMES HLDGS	5
INR	40.937	EICHER MOTORS LTD	1.845
AED	1.947.562	EMAAR PROPERTIES PJSC	3.802
TWD	30.000	EMEMORY TECHNOLOGY INC	2.168
AED	325.305	EMIRATES NBD PJSC	1.387
AED	1.019.865	EMIRATES TELECOM	4.937
CLP	524.558	EMPRESAS CMPC SA	924
CLP	15.222.525	ENEL AMERICAS SA	1.539
CLP	18.508.007	ENEL CHILE SA	1.093
THB	1.708.800	ENERGY ABSOLUTE PCL F	2.005
HKD	241.000	ENN ENERGY HOLDINGS LTD	1.612
TRY	2.482.759	EREGLI DEMIR VE CELIK FABRIKALARI	3.120
SAR	199.029	ETIHAD ETISALAT	2.374
EUR	1.394.404	EUROBANK ERGASIAS SA	2.245

Valuta	Aantal	Naam	Waarde x € 1.000
TWD	120.600	EVERGREEN MARINE CORP (TAIWAN) COR	510
MXN	78.100	FIBRA UNO ADMINISTRACION REIT SA	128
AED	1.336.078	FIRST ABU DHABI BANK	4.597
TWD	397.809	FIRST FINANCIAL HOLDING LTD	321
ZAR	1.608.220	FIRSTRAND LTD	5.852
HKD	379.000	FLAT GLASS GROUP LTD H	580
CNH	1.120.555	FOCUS MEDIA INFORMATION TECHNOLOGY	901
MXN	597.500	FOMENTO ECONOMICO MEXICANO UBD UNI	7.059
TWD	2.435.404	FUBON FINANCIAL HOLDING LTD	4.655
HKD	292.400	FUYAO GLASS INDUSTRY GROUP LTD H	1.289
CNH	71.840	GANFENG LITHIUM GROUP LTD A	391
HKD	292.015	GANFENG LITHIUM LTD H	1.000
HKD	1.671.000	GDS HOLDINGS LTD-CL A	1.735
HKD	2.196.000	GEELY AUTOMOBILE HOLDINGS LTD	2.193
CNH	1.171.900	GEM LTD A	814
HKD	450.000	GENSCRIPT BIOTECH CORP	1.038
BRL	1.259.715	GERDAU PREF SA	5.578
HKD	575.200	GF SECURITIES LTD H	623
TWD	192.000	GIGABYTE TECHNOLOGY LTD	1.507
CNH	30.600	GIGADEVICE SEMICONDUCTOR INC A	360
TWD	24.000	GLOBAL UNICHIP CORP	1.233
INR	165.528	GODREJ CONSUMER PRODUCTS LTD	2.037
INR	44.902	GODREJ PROPERTIES LTD	984
CNH	305.200	GOERTEK INC A	815
CNH	11.000	GOTION HIGH-TECH LTD A	30
MXN	523.934	GPO FINANCE BANORTE	4.783
HKD	399.000	GREENTOWN CHINA LTD	369
MXN	5.870	GRUMA	98
MXN	105.910	GRUPO AEROPORTUARIO DEL PACIFICO	1.678
MXN	50.840	GRUPO AEROPORTUARIO DEL SURESTE B	1.352
MXN	450.700	GRUPO BIMBO A	2.071
CNH	54.800	GUANGDONG HAID GROUP LTD A	313
HKD	1.458.000	GUANGZHOU AUTOMOBILE GROUP LTD H	614
CNH	11.100	GUANGZHOU SHIYUAN ELECTRONIC TECHN	65
HKD	785.400	HAIER SMART HOME CLASS H LTD H	2.013
CNH	73.300	HAIER SMART HOME LTD A	196
HKD	268.000	HAITIAN INTERNATIONAL LTD	601
HKD	414.000	HAITONG SECURITIES COMPANY LTD H	200
KRW	103.711	HANA FINANCIAL GROUP INC	3.153
CNH	38.368	HANGZHOU FIRST APPLIED MATERIAL LT	118
KRW	73.087	HANKOOK TIRE & TECHNOLOGY LTD	2.327
KRW	30.846	HANMI SEMICONDUCTOR CO LTD	1.328
KRW	110.314	HANON SYSTEMS	563
HKD	822.000	HANSON PHARMACEUTICAL GROUP LTD	1.502
BRL	1.491.000	HAPVIDA PARTICIPACOES E INVESTIMEN	1.237
INR	97.781	HAVELLS INDIA LTD	1.455
CNH	2.132.100	HBIS COMPANY LTD A	578
INR	439.217	HCL TECHNOLOGIES LTD	7.008
INR	529.951	HDFC BANK LTD	9.848
INR	254.083	HDFC LIFE INSURANCE COMPANY LTD	1.788
TRY	804.054	HEKTAS TICARET A	495
EUR	122.112	HELLENIC TELECOMMUNICATIONS ORGANI	1.575

Valuta	Aantal	Naam	Waarde x € 1.000
CNH	139.600	HENAN SHUANGHUI INVESTMENT & DEVEL	474
CNH	180.900	HENGLI PETROCHEMICAL LTD A	303
INR	28.970	HERO MOTOCORP LTD	1.305
INR	287.519	HINDUSTAN UNILEVER LTD	8.337
KRW	91.646	HMM CO LTD	1.259
MYR	107.400	HONG LEONG BANK	400
TWD	49.300	HOTAI MOTOR LTD	1.031
HKD	625.800	HUATAI SECURITIES LTD H	716
CNH	23.900	HUBEI XINGFA CHEMICALS GROUP LTD A	55
CNH	146.090	HUNDSUN TECHNOLOGIES INC A	534
BRL	261.000	HYPERMARCAS SA	1.739
KRW	17.949	HYUNDAI GLOVIS LTD	2.410
KRW	20.618	HYUNDAI MIPO DOCKYARD	1.226
KRW	34.611	HYUNDAI MOBIS LTD	5.746
KRW	31.713	HYUNDAI MOTOR	4.521
KRW	19.746	HYUNDAI MOTOR S1 PREF	1.573
KRW	16.607	HYUNDAI MOTOR S2 PREF	1.331
INR	1.435.889	ICICI BANK LTD	15.541
INR	24.477	ICICI LOMBARD GENERAL INSURANCE CO	378
INR	89.936	ICICI PRUDENTIAL LIFE INSURANCE CO	523
INR	458.515	IDFC FIRST BANK LTD	444
MYR	2.081.400	IHH HEALTHCARE	2.473
ZAR	837.068	IMPALA PLATINUM LTD	3.782
MYR	3.030.700	INARI AMERTRON	1.797
HKD	15.679.000	INDUSTRIAL AND COMMERCIAL BANK OF	6.955
CNH	3.501.300	INDUSTRIAL AND COMMERCIAL BANK OF	2.128
CNH	538.600	INDUSTRIAL BANK LTD A	1.111
KRW	153.246	INDUSTRIAL BANK OF KOREA	1.277
INR	96.558	INFO EDGE INDIA LTD	5.403
INR	906.038	INFOSYS LTD	15.219
CNH	215.967	INNER MONGOLIA YILI INDUSTRIAL GRO	735
HKD	427.000	INNOVENT BIOLOGICS INC	2.120
COP	300.807	INTERCONEXION ELECTRICA SA	1.088
PHP	497.590	INTERNATIONAL CONTAINER TERMINAL S	2.009
TWD	838.000	INVENTEC CORP	1.306
BRL	1.292.113	ITAU UNIBANCO HOLDING PREF SA	8.180
BRL	1.394.972	ITAUSA INVESTIMENTOS ITAU PREF SA	2.696
HKD	405.450	JD HEALTH INTERNATIONAL INC	1.845
HKD	596.592	JD.COM CLASS A INC	7.845
HKD	576.000	JIANGSU EXPRESSWAY LTD H	469
CNH	30.600	JIANGSU HENGRUI MEDICINE LTD A	176
CNH	232.600	JIANGSU PHOENIX PUBLISHING&MEDIA C	261
CNH	36.700	JIANGSU YOKE TECHNOLOGY LTD A	260
CNH	516.592	JIANGXI COPPER LTD A	1.174
HKD	3.713.000	JIANGXI COPPER LTD H	4.759
CNH	27.400	JONJEE HI-TECH INDUSTRIAL AND COMM	98
INR	10.820	JUBILANT FOODWORKS LTD	67
KRW	17.823	JYP ENTERTAINMENT CORP	1.266
KRW	192.333	KAKAO CORP	7.319
IDR	3.478.300	KALBE FARMA	329
KRW	132.121	KB FINANCIAL GROUP INC	4.999
KRW	70.815	KIA MOTORS CORP	4.960

Valuta	Aantal	Naam	Waarde x € 1.000
HKD	1.617.000	KINGDEE INT L SOFTWARE GROUP LTD	2.140
CNH	245.300	KINGNET NETWORK CO LTD-A	348
HKD	692.000	KINGSOFT CORP LTD	1.938
BRL	450.200	KLABIN UNITS SA	1.864
KRW	31.644	KOREA INVESTMENT HOLDINGS LTD	1.359
INR	199.893	KOTAK MAHINDRA BANK LTD	4.150
CNH	77.300	KUNLUN TECH CO LTD-A	368
CNH	50.200	LB GROUP LTD A	109
HKD	3.362.000	LENOVO GROUP LTD	4.263
KRW	16.071	LG CHEM LTD	5.612
KRW	4.481	LG CHEM PREFERRED STOCK LTD	977
KRW	59.049	LG ELECTRONICS INC	4.213
KRW	4.507	LG HOUSEHOLD & HEALTH CARE LTD	1.121
KRW	14.419	LG INNOTEK LTD	2.421
KRW	213.044	LG UPLUS CORP	1.530
HKD	582.000	LI NING LTD	1.416
CNH	974.800	LINGYI ITECH (GUANGDONG) A	837
TWD	993.000	LITE ON TECHNOLOGY CORP	3.427
BRL	1.190	LOCALIZA RENT A CAR RIGHTS SA 06/02/2024	4
BRL	331.686	LOCALIZA RENT A CAR SA	3.931
BRL	153.835	LOJAS RENNER SA	499
HKD	476.500	LONGFOR GROUP HOLDINGS LTD	694
PLN	168	LPP SA	626
INR	20.892	LUPIN LTD	301
BRL	275.600	MAGAZINE LUIZA SA	111
INR	282.440	MAHINDRA AND MAHINDRA LTD	5.316
MYR	936.029	MALAYAN BANKING	1.639
MYR	298.189	MALAYSIA AIRPORTS HOLDINGS	432
CNH	108.000	MANGO EXCELLENT MEDIA LTD A	346
INR	192.762	MARICO LTD	1.150
INR	22.808	MARUTI SUZUKI INDIA LTD	2.557
MYR	1.129.700	MAXIS	857
PLN	3.668	MBANK SA	452
TWD	444.000	MEDIATEK INC	13.302
TWD	2.335.284	MEGA FINANCIAL HOLDING LTD	2.700
HKD	1.231.900	MEITUAN DIANPING	11.734
KRW	49.501	MERITZ FINANCIAL GROUP INC	2.052
HKD	603.800	MICROPORT SCIENTIFIC CORP	590
TWD	318.000	MICRO-STAR INTERNATIONAL LTD	1.913
THB	1.171.500	MINOR INTERNATIONAL PCL F	917
HKD	70.000	MINTH GROUP LTD	128
KRW	331.251	MIRAE ASSET SECURITIES LTD	1.773
USD	132.300	MOBILE TELESYSTEMS ADR REP	-
CNH	51.004	MONTAGE TECHNOLOGY LTD A	381
RUB	661.030	MOSCOW EXCHANGE MICEX-RTS PJ	-
INR	59.638	MPHASIS LTD	1.778
CNH	179.673	MUYUAN FOODS LTD A	941
TWD	612.000	NANYA TECHNOLOGY CORP	1.409
CNH	238.522	NARI TECHNOLOGY LTD A	677
ZAR	48.840	NASPERS LIMITED N LTD	7.563
EUR	98.810	NATIONAL BANK OF GREECE SA	622
KWD	1.930.992	NATIONAL BANK OF KUWAIT	5.086

Valuta	Aantal	Naam	Waarde x € 1.000
SAR	873.838	NATIONAL INDUSTRIALIZATION	2.596
BRL	415.400	NATURA CO HOLDING SA	1.308
CNH	36.700	NAURA TECHNOLOGY GROUP LTD A	1.147
KRW	64.121	NAVER CORP	10.057
CNH	55.200	NAVINFO LTD A	63
KRW	8.979	NCISOFT CORP	1.513
INR	16.093	NESTLE INDIA LTD	4.653
MYR	38.200	NESTLE MALAYSIA	885
USD	116.880	NETEASE ADR INC	9.857
KRW	43.189	NETMARBLE CORP	1.755
HKD	558.800	NEW CHINA LIFE INSURANCE COMPANY L	988
HKD	508.100	NEW ORIENTAL EDUCATION & TECHNOLOG	3.339
KRW	23.021	NH INVESTMENT & SECURITIES LTD	167
HKD	854.800	NONGFU SPRING LTD H	4.478
TWD	273.000	NOVATEK MICROELECTRONICS COR	4.164
RUB	1.821.300	NOVOLIPETSK STEEL	-
ZAR	1.879.813	OLD MUTUAL PLC	1.215
QAR	1.154.958	OOREDOO	3.130
MXN	854.100	ORBIA ADVANCE CORP SA DE CV	1.718
HKD	10.500	ORIENT OVERSEAS (INTERNATIONAL) LT	133
HUF	10.853	OTP BANK	449
TWD	14.000	PARADE TECHNOLOGIES LTD	496
USD	136.700	PDD HOLDINGS ADS INC	18.106
TWD	1.089.000	PEGATRON CORP	2.804
CNH	25.562	PEOPLE.CN LTD A	91
INR	1.459.915	PETRONET LNG LTD	3.539
HKD	1.050.000	PICC PROPERTY AND CASUALTY LTD H	1.131
INR	153.345	PIDILITE INDUSTRIES LTD	4.529
CNH	298.000	PING AN BANK LTD A	356
HKD	341.500	PING AN HEALTHCARE AND TECHNOLOGY	705
HKD	1.852.500	PING AN INSURANCE (GROUP) CO OF CH	7.595
EUR	228.078	PIRAEUS FINANCIAL HOLDINGS SA	730
PHP	10.115	PLDT INC	212
PLN	673.390	POLSKI KONCERN NAFTOWY ORLEN SA	10.154
CNH	1.804.800	POSTAL SAVINGS BANK OF CHINA LTD A	999
HKD	2.496.000	POSTAL SAVINGS BANK OF CHINA LTD H	1.081
CNH	86.600	POWER CONSTRUCTION CORPORATION OF	54
INR	308.952	POWER FINANCE CORPORATION	1.286
INR	1.171.965	POWER GRID CORPORATION OF INDIA LT	3.026
PLN	101.128	POWSZECHNA KASA OSZCZEDNOSCI BANK	1.172
MYR	354.400	PPB GROUP	1.011
TWD	193.000	PRESIDENT CHAIN STORE CORP	1.534
MXN	84.582	PROLOGIS PROPERTY MEXICO SA	365
IDR	6.568.217	PT SUMBER ALFARIA TRIJAYA	1.132
MYR	4.669.500	PUBLIC BANK	3.946
CNH	536.700	QINGHAI SALT LAKE INDUSTRY LTD A	1.089
TWD	865.000	QUANTA COMPUTER INC	5.729
BRL	446.044	RAIA DROGASIL	2.444
TWD	258.000	REALTEK SEMICONDUCTOR CORP	3.589
INR	306.557	REC	1.378
ZAR	30.710	REMGRO LTD	247
TWD	183.600	RUENTEX DEVELOPMENT LTD	204

Valuta	Aantal	Naam	Waarde x € 1.000
SAR	148.144	SABIC AGRI-NUTRIENTS	4.943
SAR	402.505	SAHARA INTERNATIONAL PETROCH	3.305
KRW	9.330	SAMSUNG BIOLOGICS LTD	4.968
KRW	113.126	SAMSUNG ENGINEERING LTD	2.298
KRW	12.762	SAMSUNG FIRE & MARINE INSURANCE LT	2.353
KRW	39.649	SAMSUNG LIFE LTD	1.921
KRW	21.491	SAMSUNG SDI CO LTD	7.097
KRW	40.655	SAMSUNG SDS LTD	4.847
KRW	42.927	SAMSUNG SECURITIES LTD	1.159
CNH	34.899	SANGFOR TECHNOLOGIES INC A	321
ZAR	743.194	SANLAM LIMITED LTD	2.678
HKD	1.106.000	SANY HEAVY EQUIPMENT INTERNATIONAL	970
TRY	655.662	SASA DUPONT SAVANC	732
SAR	345.005	SAUDI INDUSTRIAL INVESTMENT GROUP	1.848
SAR	935.131	SAUDI TELECOM CO	9.127
SAR	170.559	SAVOLA GROUP	1.538
RUB	2.660.694	SBERBANK ROSSII	-
INR	12.469	SBI CARDS & PAYMENT SERVICES LTD	103
INR	123.961	SBI LIFE INSURANCE COMPANY LTD	1.933
THB	153.239	SCG PACKAGING PCL F	146
HKD	993.200	SHANDONG WEIGAO GROUP MEDICAL POLY	876
CNH	199.469	SHANGHAI BAOSIGHT SOFTWARE LTD A	1.237
USD	53.100	SHANGHAI BAOSIGHT SOFTWARE-B	102
CNH	137.134	SHANGHAI INTERNATIONAL AIRPORT LTD	572
CNH	327.400	SHANGHAI INTERNATIONAL PORT (GROUP	204
HKD	680.700	SHANGHAI PHARMACEUTICALS HOLDING L	901
CNH	774.200	SHANXI MEIJIN ENERGY LTD A	656
CNH	419.198	SHENGHE RESOURCES HOLDING LTD A	543
CNH	315.622	SHENGYI TECHNOLOGY LTD A	735
CNH	151.200	SHENZHEN KAIFA TECHNOLOGY LTD A	312
CNH	33.900	SHENZHEN MINDRAY BIO-MEDICAL ELECT	1.254
HKD	209.800	SHENZHOU INTERNATIONAL GROUP LTD	1.961
KRW	149.554	SHINHAN FINANCIAL GROUP LTD	4.205
INR	5.508	SHRIRAM FINANCE LTD	123
THB	402.300	SIAM CEMENT PCL F	3.265
CNH	1.054.572	SICHUAN CHUANTOU ENERGY LTD A	2.027
INR	53.291	SIEMENS LTD	2.334
TWD	64.000	SILERGY CORP	944
MYR	867.600	SIME DARBY	402
HKD	4.020.000	SINO BIOPHARMACEUTICAL LTD	1.620
HKD	445.200	SINOPHARM GROUP LTD H	1.056
HKD	560.500	SINOTRUK (HONG KONG) LTD	996
KRW	174.481	SK HYNIX INC	17.285
PHP	113.950	SM INVESTMENTS CORP	1.624
PHP	3.118.700	SM PRIME HOLDINGS INC	1.677
CLP	51.892	SOCIEDAD QUIMICA Y MINERA DE CHILE	2.832
ZAR	453.074	STANDARD BANK GROUP LTD	4.667
INR	572.648	STATE BANK OF INDIA	4.003
INR	376.482	SUN PHARMACEUTICAL INDUSTRIES LTD	5.160
HKD	400.100	SUNNY OPTICAL TECHNOLOGY LTD	3.300
INR	29.664	SUPREME INDUSTRIES LTD	1.467
BRL	335.600	SUZANO SA	3.479

Valuta	Aantal	Naam	Waarde x € 1.000
INR	2.499.283	SUZLON ENERGY LTD	1.039
TWD	518.000	SYNNEX TECHNOLOGY INTERNATIONAL CO	1.073
TWD	5.523.569	TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFACTURING	96.513
USD	169.300	TAL EDUCATION GROUP ADR REPTG	1.936
INR	321.941	TATA CONSUMER PRODUCTS LTD	3.808
INR	19.366	TATA ELXSI LTD	1.845
INR	560.192	TATA MOTORS LTD	4.754
INR	68.109	TATA MOTORS LTD CLASS A DVR	385
RUB	34.720	TCS GROUP HOLDING REPR CLASS A RE	-
INR	251.039	TECH MAHINDRA LTD	3.477
BRL	272.500	TELEFONICA BRASIL SA	2.714
MYR	821.000	TELEKOM MALAYSIA	897
IDR	14.784.300	TELEKOMUNIKASI INDONESIA (PERSERO)	3.434
HKD	5.526.000	THE PEOPLES INSURANCE CO (GROUP) O	1.539
SAR	1.025.555	THE SAUDI NATIONAL BANK	9.579
CNH	82.100	TIANQI LITHIUM INDUSTRIES CORP A	583
CNH	1.134.160	TIANSHAN ALUMINUM GROUP LTD A	867
BRL	37.200	TIM SA	124
INR	149.267	TITAN COMPANY LTD	5.970
CNH	3.166.400	TONGLING NONFERROUS METALS GROUP L	1.321
CNH	199.500	TONGWEI LTD A	635
HKD	1.686.000	TOPSPORTS INTERNATIONAL HOLDINGS L	1.191
INR	28.059	TORRENT PHARMACEUTICALS LTD	704
BRL	444.800	TOTVS SA	2.793
HKD	1.644.000	TRAVELSKY TECHNOLOGY LTD H	2.575
INR	87.514	TRENT LTD	2.908
INR	36.555	TUBE INVESTMENTS OF INDIA LTD	1.409
TRY	764.316	TURKCELL ILETISIM HIZMETLERI A	1.314
CNH	21.739	UNIGROUP GUOXIN MICROELECTRONICS L	187
IDR	334.400	UNILEVER INDONESIA	69
TWD	1.790.000	UNI-PRESIDENT ENTERPRISES CORP	3.934
HKD	520.000	UNI-PRESIDENT LTD	335
CNH	225.180	UNISPLENDOR CORP LTD A	554
RUB	2.431.617	UNITED CO RUSAL INTERNATIONAL	-
PHP	239.910	UNIVERSAL ROBINA CORP	464
CNH	252.000	UNIVERSAL SCIENTIFIC INDUSTRIAL (S	484
TWD	216.000	VANGUARD INTERNATIONAL SEMICONDUCT	519
INR	105.320	VARUN BEVERAGES LTD	1.418
USD	140.700	VIPSHOP HOLDINGS SPONSORED ADS REP	2.262
ZAR	267.482	VODACOM GROUP LTD	1.404
TWD	20.000	VOLTRONIC POWER TECHNOLOGY	1.009
MXN	1.511.200	WALMART DE MEXICO V	5.782
TWD	493.051	WALSIN LIHWA CORP	562
CNH	115.200	WANHUA CHEMICAL GROUP CO -A	1.127
BRL	821.100	WEG SA	5.648
CNH	87.700	WEICHAI POWER LTD A	152
HKD	1.191.000	WEICHAI POWER LTD H	1.802
CNH	76.500	WINGTECH TECHNOLOGY LTD A	412
INR	756.618	WIPRO LTD	3.890
TWD	788.000	WISTRON CORP	2.294
TWD	44.000	WIWYNN CORPORATION CORP	2.370
KRW	166.216	WOORI FINANCIAL GROUP INC	1.516

Valuta	Aantal	Naam	Waarde x € 1.000
TWD	212.000	WPG HOLDINGS LTD	510
CNH	291.900	WUS PRINTED CIRCUIT (KUNSHAN) LTD	821
HKD	199.660	WUXI APPTEC LTD H	1.844
HKD	1.110.500	WUXI BIOLOGICS CAYMAN INC	3.821
USD	56.430	X5 RETAIL GROUP GDR NV	-
RUB	14.573	X5 RETAIL GROUP GDR NV	-
CNH	6.600	XIAMEN G-BITS NETWORK TECHNOLOGY L	206
CNH	153.704	XIAMEN TUNGSTEN CO LTD-A	336
HKD	261.500	XPENG CLASS A INC	1.756
HKD	731.361	XTEP INTERNATIONAL LTD	375
HKD	577.200	YADEA GROUP HOLDINGS LTD	919
RUB	55.412	YANDEX NV CLASS A	-
CNH	79.400	YIHAI KERRY ARAWANA HOLDIN-A	337
CNH	541.681	YINTAI GOLD LTD A	1.032
CNH	126.180	YONYOU NETWORK TECHNOLOGY LTD A	286
HKD	323.700	YUEXIU PROPERTY COMPANY LTD	239
KRW	32.700	YUHAN CORP	1.578
USD	125.100	YUM CHINA HOLDINGS INC	4.805
CNH	69.885	YUNNAN BAIYAO GROUP LTD A	437
HKD	281.200	ZAI LAB LTD	694
CNH	23.100	ZHANGZHOU PIENZEHUANG PHARMACEUTI	711
CNH	371.100	ZHEJIANG CENTURY HUATONG GROUP LTD	243
HKD	176.640	ZHEJIANG EXPRESSWAY LTD H	107
CNH	113.949	ZHEJIANG JINGSHENG MECHANICAL & EL	639
CNH	248.400	ZHEJIANG JU HUA LTD A	521
HKD	769.800	ZHONGAN ONLINE P & C INSURANCE COR	1.596
CNH	30.700	ZHONGJI INNOLIGHT LTD A	440
HKD	289.000	ZHONGSHENG GROUP HOLDINGS LTD	628
CNH	73.299	ZHUZHOU CRRC TIMES ELECTRIC LTD A	339
HKD	752.400	ZTE CORP H	1.523
Totaal			1.258.961

Onderstaande samenstelling van de beleggingen geeft de obligaties en andere vastrentende waarden portefeuille in detail.

Valuta	Nominaal x 1.000	Percentage	Naam	Waarde x € 1.000
INR	613	5,500	BRITANNIA INDUSTRIES LTD 03/06/2024	7
Totaal				7

Totaal van beleggingen **1.258.968**

Voor de samenstelling van de beleggingen per 31 december 2022 wordt verwezen naar het jaarverslag 2022 van het Subfonds. Dit jaarverslag is beschikbaar op de website van de beheerder.

Den Haag, 23 april 2024

Goldman Sachs Asset Management B.V.

4. OVERIGE GEGEVENS

4.1 Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)

Het model voor de periodieke informatieverstrekking voor financiële producten uit hoofde van de Sustainable Finance Disclosure Regulation is opgenomen in de bijlage bij dit jaarverslag.

4.2 Statutaire bepalingen omtrent resultaatbestemming

Volgens artikel 23 van de statuten van Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V. bepaalt de directie per soort aandelen welk gedeelte van het saldo wordt toegevoegd aan de voor de betreffende soort aangehouden overige reserve. Na de in de vorige zin bedoelde toevoeging wordt, voor zover mogelijk, op de prioriteitsaandelen een dividend uitgekeerd gelijk aan zes procent (6%) van het nominale bedrag van deze aandelen. Op de prioriteitsaandelen zal geen verdere uitkering van winst geschieden. Hetgeen daarna resteert wordt aan houders van gewone aandelen van de betreffende soort uitgekeerd tenzij de algemene vergadering anders bepaalt.

Ingeval het hiervoor bedoelde saldo van inkomsten en kosten negatief is, wordt dit bedrag afgeboekt van de overige reserve die wordt aangehouden voor de betreffende soort aandelen.

4.3 Bestuurdersbelangen

Het totale persoonlijke belang in aantal aandelen en optierechten dan wel nominale waarde bij obligaties dat de bestuurders, zoals zitting hebbend op de genoemde data, in (de beleggingen van) het Subfonds (indien van toepassing inclusief beleggingen in de GSAM BV fondsen waarin wordt geparticipeerd) hadden per 31 december 2023 en per 1 januari 2023 wordt als volgt gespecificeerd:

	Type	31-12-2023	1-1-2023
Goldman Sachs Enhanced Index Sustainable Emerging Markets Equity Fund (NL) – P	Aandelen	-	3.106
Goldman Sachs Enhanced Index Sustainable Emerging Markets Equity Fund (NL) – P*	Indirect belang	-	638

* Het genoemde belang betreft een indirect toegekend economisch belang waarmee de bestuurders meedelen in de beleggingsresultaten van GSAM BV fondsen.

4.4 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

De controleverklaring van de onafhankelijke accountant is opgenomen op de volgende pagina.



Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de Aandeelhouders van Goldman Sachs Enhanced Index Sustainable Emerging Markets Equity Fund (NL) en de vergadering van houders van prioriteitsaandelen van Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V.

Verklaring over de jaarrekening 2023

Ons oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening van Goldman Sachs Enhanced Index Sustainable Emerging Markets Equity Fund (NL) ('het fonds') een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van het fonds op 31 december 2023 en van het resultaat over 2023 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek ('BW').

Wat we hebben gecontroleerd

Wij hebben de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening 2023 van Goldman Sachs Enhanced Index Sustainable Emerging Markets Equity Fund (NL) te Den Haag gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2023;
- de winst-en-verliesrekening over 2023; en
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

Het stelsel voor financiële verslaggeving dat is gebruikt voor het opmaken van de jaarrekening is Titel 9 Boek 2 BW.

De basis voor ons oordeel

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens Nederlands recht, waaronder ook de Nederlandse controlestandaarden vallen. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de paragraaf 'Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening'.

Wij vinden dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

NLE00023993.1.1

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V., Fascinatio Boulevard 350, 3065 WB Rotterdam, Postbus 8800,
3009 AV Rotterdam
T: 088 792 00 20, F: 088 792 96 40, www.pwc.nl

'PwC' is het merk waaronder PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. (KvK 34180285), PricewaterhouseCoopers Belastingadviseurs N.V. (KvK 34180284), PricewaterhouseCoopers Advisory N.V. (KvK 34180287), PricewaterhouseCoopers Compliance Services B.V. (KvK 51414406), PricewaterhouseCoopers Pensions, Actuarial & Insurance Services B.V. (KvK 54226368), PricewaterhouseCoopers B.V. (KvK 34180289) en andere vennootschappen handelen en diensten verlenen. Op deze diensten zijn algemene voorwaarden van toepassing, waarin onder meer aansprakelijkheidsvoorwaarden zijn opgenomen. Op leveringen aan deze vennootschappen zijn algemene inkoopvoorwaarden van toepassing. Op www.pwc.nl treft u meer informatie over deze vennootschappen, waaronder deze algemene (inkoop)voorwaarden die ook zijn gedeponeerd bij de Kamer van Koophandel te Amsterdam.

Onafhankelijkheid

Wij zijn onafhankelijk van het fonds zoals vereist in de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assuranceopdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

Informatie ter ondersteuning van ons oordeel

Wij hebben onze controlewerkzaamheden met betrekking tot fraude en continuïteit, en de aangelegenheden daaruit, bepaald in de context van de controle van de jaarrekening als geheel en bij het vormen van ons oordeel hierover. De informatie ter ondersteuning van ons oordeel, zoals onze bevindingen en observaties ten aanzien van de controleaanpak frauderisico's en de controleaanpak continuïteit, moet in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen of conclusies.

Controleaanpak frauderisico's

Wij hebben risico's op een afwijking van materieel belang in de jaarrekening die het gevolg is van fraude geïdentificeerd en ingeschat. Wij hebben tijdens onze controle inzicht verkregen in het fonds en zijn omgeving, de componenten van het interne beheersingssysteem, waaronder het risico-inschattingsproces en de wijze waarop de beheerder inspeelt op frauderisico's en het interne beheersingssysteem monitort, alsmede de uitkomsten daarvan. Wij verwijzen naar het hoofdstuk 'Voornaamste risico's en onzekerheden' in het bestuursverslag, waarin de beheerder zijn frauderisicoanalyse heeft opgenomen.

Wij hebben de opzet en de relevante aspecten van het interne beheersingssysteem en in het bijzonder de frauderisicoanalyse geëvalueerd alsook bijvoorbeeld de gedragscode en klokkenluidersregeling. Wij hebben de opzet en het bestaan geëvalueerd, en voor zover wij dit noodzakelijk achtten, de werking getoetst van interne beheersingsmaatregelen gericht op het mitigeren van frauderisico's.

We hebben interviews gehouden met het bestuur van Goldman Sachs Asset Management B.V. ('de beheerder') evenals met andere functionarissen binnen de beheerder, waaronder de hoofden van de afdelingen juridische zaken en compliance, en gevraagd of zij op de hoogte zijn van feitelijke, vermeende of vermoede fraude. Hieruit volgden geen signalen van feitelijke, vermeende of vermoede fraude die kunnen leiden tot een afwijking van materieel belang. Daarnaast hebben wij interviews gehouden om inzicht te krijgen in de frauderisicobeoordeling van de beheerder en in de processen voor het identificeren van en reageren op de frauderisico's en de interne beheersing die de beheerder heeft ingesteld om deze risico's te mitigeren.

Zoals beschreven in de controlestandaarden, zijn 'management override of controls' en het risico van fraude bij de verantwoording van opbrengsten veronderstelde risico's van fraude. Het bestuur van de beheerder bevindt zich inherent in een unieke positie om fraude te plegen, vanwege de mogelijkheid van het bestuur om boekhoudkundige gegevens te manipuleren en frauduleuze financiële overzichten op te stellen door controles op te heffen die anders effectief lijken te werken. We hebben dit risico aangepakt door te evalueren of er aanwijzingen waren van vooringenomenheid in de schattingen van het bestuur, die een risico kunnen vormen op een afwijking van materieel belang als gevolg van fraude. Met betrekking tot de beleggingen die gewaardeerd zijn op reële waarde, hebben we op basis van externe (markt)informatie vastgesteld dat de waardering zoals opgesteld door het fonds binnen de door ons acceptabel geachte bandbreedte valt. Op basis hiervan hebben we vastgesteld dat er geen indicaties van vooringenomenheid zijn in de schattingen gemaakt door de beheerder.

De controleprocedures omvatten onder meer de evaluatie van het ontwerp en de implementatie van interne beheersingsmaatregelen die bedoeld zijn om frauderisico's te beperken (zoals verwerking en beoordeling van journaalboekingen) en procedures voor onverwachte journaalboekingen met ondersteuning van data-analyse.

Met betrekking tot het risico van fraude bij de verantwoording van opbrengsten, hebben we op basis van onze risicoanalyse geconcludeerd dat dit risico verband houdt met de verantwoording van opbrengsten op gebieden die complexer, niet-systematisch of handmatig van aard zijn. Wij hebben tijdens onze controle geen opbrengsten geïdentificeerd op deze gebieden.

Wij hebben geen significante transacties buiten het kader van de normale bedrijfsuitoefening geïdentificeerd. In onze controle hebben wij ook elementen van onvoorspelbaarheid opgenomen. Tevens hebben we kennisgenomen van correspondentie met toezichthouders en zijn wij tijdens de controle alert gebleven op indicaties of signalen van fraude. Ook hebben wij de uitkomst van andere controlewerkzaamheden beoordeeld en overwogen of er bevindingen zijn die aanwijzing geven voor fraude of het niet naleven van wet- en regelgeving. Indien daar sprake van was, hebben wij onze evaluatie van het risico van fraude en de gevolgen daarvan voor onze controlewerkzaamheden opnieuw geëvalueerd.

Controleaanpak continuïteit

Zoals toegelicht in de paragraaf 'Continuïteit' in de toelichting van de jaarrekening heeft de beheerder zijn continuïteitsbeoordeling voor tenminste twaalf maanden vanaf de datum van opmaken van de jaarrekening uitgevoerd en geen gebeurtenissen of omstandigheden geïdentificeerd die gerede twijfel kunnen doen ontstaan over de mogelijkheid van het fonds om zijn continuïteit te handhaven (hierna: continuïteitsrisico's).

Onze werkzaamheden om de continuïteitsbeoordeling van de beheerder te evalueren omvatten onder andere:

- het overwegen of de continuïteitsbeoordeling van de beheerder alle relevante informatie bevat waarvan wij als gevolg van onze controle kennis hebben, het verkrijgen van aanvullende onderbouwingen en de beheerder bevragen over de belangrijkste veronderstellingen en uitgangspunten;
- het analyseren van de inkoop van participaties na het einde van het boekjaar en beoordelen of die kunnen duiden op continuïteitsrisico's;
- het kennisnemen van het prospectus met de beschreven mogelijkheid van de beheerder om in uitzonderlijke gevallen aanvragen voor de inkoop van aandelen tijdelijk op te schorten of te beperken;
- het inwinnen van inlichtingen bij de beheerder over zijn kennis van continuïteitsrisico's na de periode van de door de beheerder verrichte continuïteitsbeoordeling.

Onze controlewerkzaamheden hebben geen informatie opgeleverd die strijdig is met de veronderstellingen en aannames van de beheerder over de gehanteerde continuïteitsveronderstelling.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Het jaarverslag omvat ook andere informatie. Dat betreft alle informatie in het jaarverslag anders dan de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij.

Op grond van onderstaande werkzaamheden zijn wij van mening dat de andere informatie:

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

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat.

Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

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

Verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening en de accountantscontrole

Verantwoordelijkheden van de beheerder voor de jaarrekening

De beheerder is verantwoordelijk voor:

- het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW; en 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 het fonds in staat is om zijn werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van het genoemde 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 zijn bedrijfsactiviteiten kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een controleopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte controle-informatie verkrijgen voor het door ons af te geven oordeel.

Onze doelstellingen zijn een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen over de vraag of de jaarrekening als geheel geen afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of van fouten en een controleverklaring uit te brengen waarin ons oordeel is opgenomen. Een redelijke mate van zekerheid is een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid en is geen garantie dat een controle die overeenkomstig de controlestandaarden is uitgevoerd altijd een afwijking van materieel belang ontdekt wanneer hier sprake van is.

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Een meer gedetailleerde beschrijving van onze verantwoordelijkheden is opgenomen in de bijlage bij onze controleverklaring.

Rotterdam, 23 april 2024
PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Origineel getekend door J. IJspeert RA

Bijlage bij onze controleverklaring over de jaarrekening 2023 van het fonds

In aanvulling op wat is vermeld in onze controleverklaring hebben wij in deze bijlage onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening nader uiteengezet en toegelicht wat een controle inhoudt.

De verantwoordelijkheden van de accountant voor de controle van de jaarrekening

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel-kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze controle bestond onder andere uit:

- Het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing.
- Het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van het fonds.
- Het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door de beheerder en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan.
- Het vaststellen dat de door de beheerder gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Ook op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of het fonds zijn bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een organisatie haar continuïteit niet langer kan handhaven.
- Het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen en het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Wij communiceren met de beheerder onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing.

5. BIJLAGE – MODEL VOOR DE PERIODIEKE INFORMATIEVERSCHAFFING VOOR FINANCIËLE PRODUCTEN

Het model voor de periodieke informatieverstarring voor financiële producten uit hoofde van de Sustainable Finance Disclosure Regulation is opgenomen op de volgende pagina.

Model voor de periodieke informatieverstrekking voor de financiële producten als bedoeld in artikel 8, leden 1, 2 en 2 bis, van Verordening (EU) 2019/2088 en artikel 6, lid 1, van Verordening (EU) 2020/852

Duurzame belegging:

een belegging in een economische activiteit die bijdraagt aan het behalen van een milieudoelstelling of een sociale doelstelling, mits deze belegging geen ernstige afbreuk doet aan milieu- of sociale doelstellingen en de ondernemingen waarin is belegd praktijken op het gebied van goed bestuur toepassen.

De EU-taxonomie is een classificatiesysteem dat is vastgelegd in Verordening (EU) 2020/852, waarbij een lijst van ecologisch duurzame economische activiteiten

is vastgesteld. In de verordening is geen lijst van sociaal duurzame economische activiteiten vastgesteld. Duurzame beleggingen met een milieudoelstelling kunnen al dan niet in overeenstemming zijn met de taxonomie.

Productbenaming: Goldman Sachs Enhanced Index Sustainable Emerging Markets Equity Fund (NL)

Identificatiecode voor juridische entiteiten (LEI): 5493004QR2ZIO7X5LM46

Ecologische en/of sociale kenmerken (E/S kenmerken)

Heeft dit financieel product een duurzamebeleggingsdoelstelling?

☒ ☒ ☐ Ja

☒ ☐ ☒ Nee

☐ Dit product heeft de volgende duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling gedaan: ____%

☐ in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden

☐ in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden

☐ Dit product heeft de volgende duurzame beleggingen met een sociale doelstelling gedaan: ____%

☒ Dit product promootte ecologische/sociale (E/S) kenmerken.

Hoewel duurzaam beleggen niet het doel ervan was, had het een minimum van 36.37% duurzame beleggingen

☐ met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden

☒ met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden

☒ met een sociale doelstelling

☐ Dit product promootte E/S-kenmerken, maar heeft niet duurzaam belegd.



Duurzaamheids indicatoren meten hoe wordt voldaan aan de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot.

In hoeverre is voldaan aan de ecologische en/of sociale kenmerken die dit financiële product promoot?

Het Fonds/Subfonds promootte tijdens de verslagperiode ecologische en sociale kenmerken. Meer specifiek:

1. Uitsluiting van emittenten die zijn betrokken bij controversiële activiteiten

Tijdens de verslagperiode heeft het Fonds/Subfonds niet belegd in emittenten die een bepaald percentage van hun omzet, in overeenstemming met de drempels hebben gegenereerd uit activiteiten die verband houden met:

- het ontwikkelen, produceren, onderhouden van en handelen in controversiële wapens (0%);
- de controversiële levering van wapens (0%);
- handvuurwapens en de productie van militaire wapens (>5%);
- de productie van tabak (≥5%) and retail (>10%);
- de winning van thermische steenkool (>5%);
- pornografie (>5% voor productie en >10% voor distributie);
- bont en speciale leersoorten (>5% voor productie en >10% voor distributie);
- gokactiviteiten (>5%) en bijbehorende producten en diensten(50%);
- schalieolie en -gas, oliezand en arctische boringen (elke apart > 5%, samen >10%).

Dit werd dagelijks gecontroleerd in het portefeuillebeheersysteem Aladdin. Binnen de Beheerder is de afdeling Risicobeheer verantwoordelijk voor de dagelijkse toetsing van uitsluitingscriteria. De beoordeling of ondernemingen de bovengenoemde activiteiten uitvoeren wordt bepaald op basis van externe informatie van ESG-gegevensleveranciers.

De prestaties van dit kenmerk werden gemeten ten opzichte van de indicator 'Exclusief beleggingen in emittenten die zijn betrokken bij controversiële activiteiten'.

2. Naleving van goed ondernemingsbestuur, van mensen- en arbeidsrechten en bescherming van het milieu en preventie van omkoping en corruptie

Het Fonds/Subfonds voldeed aan dit kenmerk door te beoordelen in hoeverre de ondernemingen waarin is belegd, handelden in overeenstemming met de relevante wetgeving en internationaal erkende normen: de OESO-richtlijnen voor Multinationale Ondernemingen, de VN-beginselen voor Bedrijfsleven en Mensenrechten en de UN Global Compact principes van de VN.

Dit werd gedaan op basis van een interne benadering die gericht was op het identificeren, beoordelen, evalueren en monitoren van ondernemingen die door externe gegevensverstrekkers werden aangemerkt als zijnde in strijd met, of anderszins niet in overeenstemming met de bovengenoemde internationale normen, evenals bedrijven die hoge controverse-scores behaalden (waaronder belangrijke controverses over governance, arbeidsrechten en hanteren van belastingwetgeving).

Na beoordelen van deze externe gegevens werden ondernemingen waarvan de Beheerder van mening was dat er sprake was van een voortdurende en ernstige overtreding en/of waarvan werd geacht dat ze geen goede bestuurspraktijken hanteerden met onvoldoende initiatief om dit te herstellen, uitgesloten van het Fonds/Subfonds.

De prestaties van dit kenmerk werden gemeten aan de hand van de indicator 'Aantal emittenten dat betrokken is bij materiële schendingen van internationaal erkende normen, bijvoorbeeld: de OESO-richtlijnen voor Multinationale Ondernemingen, de VN-beginselen voor Bedrijfsleven en Mensenrechten en de Global Compact principes van de VN'.

3. Koolstofintensiteit

Het Fonds/Subfonds heeft de koolstofintensiteit van de ondernemingen waarin is belegd gescreend. Conform de ambitie van het Fonds/Subfonds was de koolstofintensiteit van het Fonds/Subfonds beter dan die van de benchmark.

De prestaties van dit kenmerk werden gemeten aan de hand van de indicator 'Gemiddelde gewogen koolstofintensiteitscore - ISS Scope 1 + 2 + 3'.

4. Afvalintensiteit

Het Fonds/Subfonds heeft de afvalintensiteit van de ondernemingen waarin is belegd gescreend. Conform de ambitie van het Fonds/Subfonds was de afvalintensiteit van het Fonds/Subfonds beter dan die van de benchmark.

De prestaties van dit kenmerk werden gemeten aan de hand van de indicator 'Gemiddelde gewogen afvalintensiteit score - Refinitiv'.

5. Alloceerde gedeeltelijk in duurzame beleggingen

Tijdens de verslagperiode heeft het Fonds/Subfonds gedeeltelijk belegd in ondernemingen of projecten die op basis van product- of operationele bijdrage hebben bijgedragen aan een milieu- of maatschappelijke doelstelling.

De prestaties van dit kenmerk werden gemeten aan de hand van de indicator 'Percentage duurzame beleggingen'.

● **Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?**

Indicator	Portfolio	Benchmark
Gemiddelde gewogen koolstofintensiteitscore - ISS Scope 1 + 2 + 3	491.10	1394.20
Gemiddelde gewogen afvalintensiteit score - Refinitiv	106	847.71
Percentage duurzame beleggingen	36.37%	Niet van toepassing
Exclusief beleggingen in emittenten die zijn betrokken bij controversiële activiteiten	Deze beleggingen zijn uitgesloten overeenkomstig de beschrijving in de vorige vraag	Niet van toepassing
Aantal emittenten dat betrokken is bij materiële schendingen van internationaal erkende normen, bijvoorbeeld: de OESO-richtlijnen voor Multinationale Ondernemingen, de VN-beginselen voor Bedrijfsleven en Mensenrechten en de Global Compact principes van de VN	Deze beleggingen worden vermeden overeenkomstig de beschrijving in de vorige vraag	Niet van toepassing

● **...en in vergelijking tot voorafgaande perioden?**

Indicator	Referentie periode		Vorige referentie periode	
	Portfolio	Benchmark	Portfolio	Benchmark
Gemiddelde gewogen koolstofintensiteitscore - ISS Scope 1 + 2 + 3	491.10	1394.20	602.78	1342.7
Gemiddelde gewogen afvalintensiteit score - Refinitiv	106	847.71	133.19	892.49
Percentage duurzame beleggingen	36.37%	Niet van toepassing	Niet van toepassing	Niet van toepassing
Exclusief beleggingen in emittenten die zijn betrokken bij controversiële activiteiten	Deze beleggingen zijn uitgesloten overeenkomstig de beschrijving in de vorige vraag	Niet van toepassing	Deze beleggingen zijn uitgesloten overeenkomstig de beschrijving in de vorige vraag	Niet van toepassing
Aantal emittenten dat betrokken is bij materiële schendingen van internationaal erkende normen, bijvoorbeeld: de OESO-richtlijnen voor Multinationale Ondernemingen, de VN-beginselen voor Bedrijfsleven en Mensenrechten en de Global Compact principes van de VN	Deze beleggingen worden vermeden overeenkomstig de beschrijving in de vorige vraag	Niet van toepassing	Deze beleggingen worden vermeden overeenkomstig de beschrijving in de vorige vraag	Niet van toepassing
Het aantal emittenten waarbij engagement is uitgevoerd naar aanleiding van controverses	Niet van toepassing	Niet van toepassing	53	Niet van toepassing

● **Wat waren de doelstellingen van de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan en hoe droeg de duurzame belegging bij tot die doelstellingen?**

De overweging van beleggingen door de portefeuille als duurzame beleggingen wordt bepaald aan de hand van het Sustainable Investment Framework van de Beheerder. In dit kader wordt een belegging geacht bij te dragen aan een milieu- of sociale doelstelling via een product of een operationele bijdrage.

Voor een productbijdrage keken we naar:

- het deel van de omzet van een uitgevende instelling dat zich toelegt op een duurzame milieu- en/of maatschappelijke impactcategorie;
- de afstemming van een product op een duurzame ontwikkelingsdoelstelling (Sustainable Development Goal, of SDG) op het gebied van milieu en/of maatschappij;
- een best-in-class score van een uitgevende instelling(en) ten opzichte van milieu- en/of maatschappelijke kansen thema's gedefinieerd door een externe gegevensverstrekker.

Een operationele bijdrage wordt thematisch benaderd, waarbij wordt gekeken naar de

promotie van de klimaattransitie (milieu) binnen het operationele kader van de uitgevende

instelling, inclusieve groei (maatschappij) binnen het operationele kader van de uitgevende instelling, operationele afstemming op een milieu- of sociale SDG, of de toepassing van een best-in-class eigen milieu- en maatschappelijke score.

De belangrijkste ongunstige effecten zijn de belangrijkste negatieve effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactor en die verband houden met ecologische en sociale thema's en arbeidsomstandigheden, eerbiediging van de mensenrechten en bestrijding van corruptie en omkoping.

● ***Hoe hebben de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan geen ernstige afbreuk gedaan aan ecologische of sociale duurzame beleggingsdoelstellingen?***

Uitgevende instellingen die bijdroegen aan een milieu of maatschappelijke doelstelling moesten ook voldoen aan de 'Do No Significant Harm'-criteria (DNSH-criteria, 'geen ernstige afbreuk doen') van het Sustainable Investment Framework van de Beheerder. Uitgevende instellingen die niet voldeden aan de DNSH-criteria, kwalificeerden niet als duurzame beleggingen. Voor alle verplichte ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren ("PAIs") was een interne kwantitatieve of kwalitatieve drempelwaarde voor ernstige afbreuk vastgesteld met betrekking tot ondernemingen waarin werd belegd. Bovendien werden alle uitgevende instellingen die betrokken waren bij zeer ernstige controverses geacht ernstige afbreuk te veroorzaken en uitgesloten van kwalificatie als duurzame belegging.

Hoe is rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

Zoals hierboven aangegeven, de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren ("PAIs") werden bij de beoordeling van de DNSH-criteria meegenomen bij de vaststelling van duurzame beleggingen. De PAIs in Tabel 1 bij de Bijlage I van de SFDR RTS waren van toepassing voor het Fonds/Sub-Fonds tijdens de verslagperiode. Voor elke PAI (voor ondernemingen waren er 14), werd een drempelwaarde vastgesteld om te bepalen of het niet andere duurzame doelstellingen ernstig schaadde. Deze drempelwaarden werden, afhankelijk van welke PAI, op een relatief of absolute basis vastgesteld. Als er voor een specifieke PAI geen gegevens beschikbaar waren, werd er een geschikte vervangende maatstaf vastgesteld. Als er ook geen (proxy)gegevens beschikbaar waren over de PAI of over de vervangende maatstaf, dan werd die belegging uitgesloten van kwalificatie als duurzame belegging.

Waren duurzame beleggingen afgestemd op de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten? Details:

Ja, het Fonds/Subfonds heeft de eigen benadering van de Beheerder toegepast bij het identificeren en evalueren van ondernemingen die, naast andere factoren, niet waren afgestemd op internationale normen. Na de beoordeling werden ondernemingen die deze internationale normen schonden (inclusief de OESO-richtlijnen voor Multinationale Ondernemingen en de VN-beginselen voor Bedrijfsleven en Mensenrechten), uitgesloten om als duurzame belegging te worden gekwalificeerd.

In de EU-taxonomie is het beginsel "geen ernstige afbreuk doen" vastgelegd. Dit houdt in dat op de taxonomie afgestemde beleggingen geen ernstige afbreuk mogen doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie, en dat een en ander vergezeld gaat van specifieke Uniecriteria.

Het beginsel "geen ernstige afbreuk doen" is alleen van toepassing op de onderliggende beleggingen van het financiële product die rekening houden met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten. De onderliggende beleggingen van het resterende deel van dit financiële product houden geen rekening met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten.

Andere duurzame beleggingen mogen evenmin ernstig afbreuk doen aan ecologische of sociale doelstellingen.



Hoe is in dit financiële product rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

Tijdens de verslagperiode werd in het kader van de beleggingen van het Fonds/Subfonds rekening gehouden met elementen die verband houden met PAI's. Dit vond plaats voornamelijk aan de hand van uitsluitingscriteria en stewardship. Daarbij werd rekening gehouden met de volgende PAI's:

- PAI 3: Broeikasgasintensiteit van Ondernemingen waarin is belegd (via de portefeuillesamenstelling);
- PAI 4: blootstelling aan Ondernemingen die actief zijn in de fossiele brandstoffensector (via uitsluitingscriteria, engagement en stemmen);
- PAI 7: activiteiten die een negatieve impact hebben op gebieden met een gevoelige biodiversiteit (via engagement);
- PAI 10: schendingen van de principes van het Global Compact van de Verenigde Naties en de OESO-richtlijnen voor Multinationale Ondernemingen (via uitsluitingscriteria, stemmen en engagement);
- PAI 11: ontbreken van procedures en compliancemechanismen voor het monitoren van de naleving van de beginselen van het UN Global Compact en de OESO-richtsnoeren voor Multinationale Ondernemingen (via engagement);
- PAI 13: genderdiversiteit binnen de Raad van Bestuur (via stemmen en engagement);
- PAI 14: blootstelling aan controversiële wapens (via uitsluitingscriteria).



Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

De lijst bevat de beleggingen die **het grootste aandeel beleggingen** van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode, te weten:
12/31/2023

Grootste beleggingen	Sector	% Assets	Land
TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFACTURING	MANUFACTURING	7.6%	Taiwan (Republic of China)
ALIBABA GROUP HOLDING LTD	WHOLESALE AND RETAIL TRADE; REPAIR OF MOTOR VEHICLES AND MOTORCYCLES	2.5%	China
PDD HOLDINGS ADS INC	WHOLESALE AND RETAIL TRADE; REPAIR OF MOTOR VEHICLES AND MOTORCYCLES	1.4%	China
SK HYNIX INC	MANUFACTURING	1.4%	Korea (South), Republic of
ICICI BANK LTD	FINANCIAL AND INSURANCE ACTIVITIES	1.2%	India
INFOSYS LTD	INFORMATION AND COMMUNICATION	1.2%	India
CHINA CONSTRUCTION BANK CORP H	FINANCIAL AND INSURANCE ACTIVITIES	1.2%	China
MEDIATEK INC	MANUFACTURING	1.0%	Taiwan (Republic of China)
MEITUAN	WHOLESALE AND RETAIL TRADE; REPAIR OF MOTOR VEHICLES AND MOTORCYCLES	0.9%	China
ORLEN SA	MANUFACTURING	0.8%	Poland
NAVER CORP	INFORMATION AND COMMUNICATION	0.8%	Korea (South), Republic of
NETEASE ADR INC	INFORMATION AND COMMUNICATION	0.8%	China
HDFC BANK LTD	FINANCIAL AND INSURANCE ACTIVITIES	0.8%	India
THE SAUDI NATIONAL BANK	FINANCIAL AND INSURANCE ACTIVITIES	0.8%	Saudi Arabia
BHARTI AIRTEL LTD	INFORMATION AND COMMUNICATION	0.8%	India



Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

Hoe zag de activa-allocatie eruit?

De activaallocatie

beschrijft het aandeel beleggingen in bepaalde activa.

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

- **de omzet** die aangeeft hoe “groen” de ondernemingen waarin is belegd vandaag zijn;

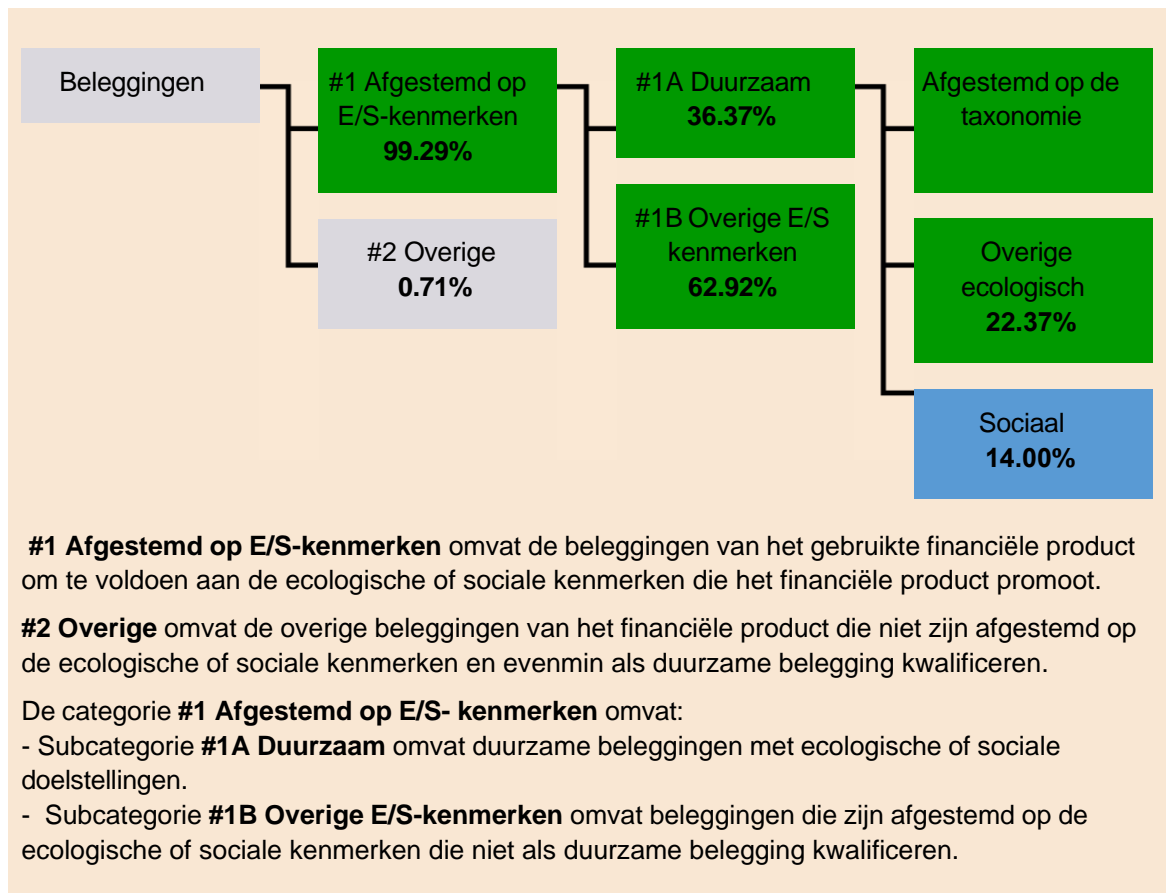
-

de kapitaaluitgaven (CapEx)

die laten zien welke groene beleggingen zijn gedaan door de ondernemingen waarin is belegd die relevant zijn voor een transitie naar een groene economie;

de operationele uitgaven (OpEx)

die de groene operationele activiteiten van ondernemingen waarin is belegd weerspiegelen.



In welke economische sectoren werd belegd?

Sector	% Assets
FINANCIAL AND INSURANCE ACTIVITIES - Financial service activities, except insurance and pension funding	19.09
MANUFACTURING - Manufacture of computer, electronic and optical products	16.67
WHOLESALE AND RETAIL TRADE; REPAIR OF MOTOR VEHICLES AND MOTORCYCLES - Retail trade, except of motor vehicles and motorcycles	9.32
INFORMATION AND COMMUNICATION - Telecommunications	4.32
MANUFACTURING - Manufacture of chemicals and chemical products	4.17
MANUFACTURING - Manufacture of electrical equipment	3.52
MANUFACTURING - Manufacture of basic pharmaceutical products and pharmaceutical preparations	3.37
INFORMATION AND COMMUNICATION - Computer programming, consultancy and related activities	3.34
FINANCIAL AND INSURANCE ACTIVITIES - Insurance, reinsurance and pension funding, except compulsory social security	3.25
MANUFACTURING - Manufacture of motor vehicles, trailers and semi-trailers	3.12
INFORMATION AND COMMUNICATION - Information service activities	2.56
MANUFACTURING - Manufacture of food products	2.24
INFORMATION AND COMMUNICATION - Publishing activities	2.19
MANUFACTURING - Manufacture of coke and refined petroleum products	1.7
CONSTRUCTION - Construction of buildings	1.55
MANUFACTURING - Manufacture of basic metals	1.49
MANUFACTURING - Manufacture of machinery and equipment n.e.c.	1.41
TRANSPORTATION AND STORAGE - Warehousing and support activities for transportation	1.37
FINANCIAL AND INSURANCE ACTIVITIES - Activities auxiliary to financial services and insurance activities	1.32
WHOLESALE AND RETAIL TRADE; REPAIR OF MOTOR VEHICLES AND MOTORCYCLES - Wholesale trade, except of motor vehicles and motorcycles	1.28
ELECTRICITY, GAS, STEAM AND AIR CONDITIONING SUPPLY - Electric power	1.04

generation, transmission and distribution	
HUMAN HEALTH AND SOCIAL WORK ACTIVITIES - Human health activities	0.84
MANUFACTURING - Manufacture of other transport equipment	0.77
Other	0.71
MANUFACTURING - Other manufacturing	0.71
MANUFACTURING - Manufacture of beverages	0.7
ADMINISTRATIVE AND SUPPORT SERVICE ACTIVITIES - Rental and leasing activities	0.65
ACCOMMODATION AND FOOD SERVICE ACTIVITIES - Food and beverage service activities	0.64
MANUFACTURING - Manufacture of paper and paper products	0.59
MANUFACTURING - Manufacture of wearing apparel	0.58
WHOLESALE AND RETAIL TRADE; REPAIR OF MOTOR VEHICLES AND MOTORCYCLES - Wholesale and retail trade and repair of motor vehicles and motorcycles	0.55
MINING AND QUARRYING - Mining of metal ores	0.53
MANUFACTURING - Manufacture of rubber and plastic products	0.51
REAL ESTATE ACTIVITIES - Renting & operating of own or leased real estate	0.5
CONSTRUCTION - Civil engineering	0.45
MINING AND QUARRYING - Mining support service activities	0.38
WATER SUPPLY; SEWERAGE, WASTE MANAGEMENT AND REMEDIATION ACTIVITIES - Water collection, treatment and supply	0.31
TRANSPORTATION AND STORAGE - Water transport	0.3
EDUCATION - Other education	0.28
PROFESSIONAL, SCIENTIFIC AND TECHNICAL ACTIVITIES - Scientific research and development	0.23
REAL ESTATE ACTIVITIES - Other	0.22
MANUFACTURING - Manufacture of other non-metallic mineral products	0.21
EDUCATION - Educational support activities	0.15
ELECTRICITY, GAS, STEAM AND AIR CONDITIONING SUPPLY - Manufacturer of gas; distribution of gaseous fuels through mains	0.13
TRANSPORTATION AND STORAGE - Land	0.12

transport and transport via pipelines	
INFORMATION AND COMMUNICATION - Motion picture, video and television programme production, sound recording and m	0.11
PROFESSIONAL, SCIENTIFIC AND TECHNICAL ACTIVITIES - Other professional, scientific and technical activities	0.1
PROFESSIONAL, SCIENTIFIC AND TECHNICAL ACTIVITIES - Advertising and market research	0.1
WATER SUPPLY; SEWERAGE, WASTE MANAGEMENT AND REMEDIATION ACTIVITIES - Sewerage	0.07
ACCOMMODATION AND FOOD SERVICE ACTIVITIES - Accommodation	0.07
AGRICULTURE, FORESTRY AND FISHING - Crop and animal production, hunting and related service activities	0.07
WATER SUPPLY; SEWERAGE, WASTE MANAGEMENT AND REMEDIATION ACTIVITIES - Waste collection, treatment and disposal activities; materials recovery	0.06
MANUFACTURING - Manufacture of leather and related products	0.03
MANUFACTURING - Manufacture of fabricated metal products, except machinery and equipment	0.02
ADMINISTRATIVE AND SUPPORT SERVICE ACTIVITIES - Security and investigation activities	0.01
MINING AND QUARRYING - Other mining and quarrying	0.01

Om te bepalen of aan de EU-taxonomie wordt voldaan, bevatten de criteria voor **fossiel gas** emissie-grenswaarden en de omschakeling op hernieuwbare energie of koolstofarme brandstoffen tegen eind 2035. Voor **kernenergie** bevatten de criteria uitgebreide regels inzake veiligheid en afvalbeheer.

Faciliterende activiteiten maken het rechtstreeks mogelijk dat andere activiteiten een substantiële bijdrage leveren aan een milieudoelstelling.

Transitieactiviteiten zijn activiteiten waarvoor nog geen koolstofarme alternatieven beschikbaar zijn en die onder meer broeikasgasemissieniveaus hebben die overeenkomen met de beste prestaties.



In welke mate waren de duurzame beleggingen met een milieudoelstelling afgestemd op de EU-taxonomie?

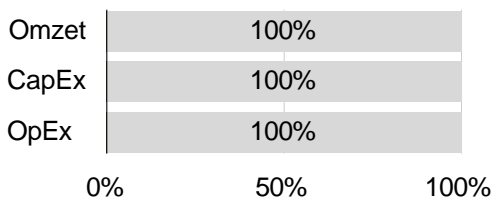
Tijdens de verslagperiode waren er geen gegevens beschikbaar over taxonomy-alignment voor de Beheerder. We blijven voortdurend externe gegevensleveranciers en interne oplossingen beoordelen voor datavraagstukken.

Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen⁽¹⁾?

☐ Ja:
☐ In fossiel gas ☐ In kernenergie
☒ Nee

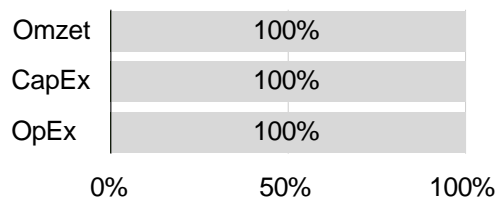
De onderstaande grafieken tonen in groen het percentage beleggingen dat was afgestemd op de EU taxonomie. Aangezien er geen geschikte methode is om te bepalen of overheidsobligaties zijn afgestemd op de taxonomie*, toont de eerste grafiek de afstemming op de taxonomie voor alle beleggingen van het financiële product, met inbegrip van overheidsobligaties, terwijl de tweede grafiek de afstemming op de taxonomie toont voor uitsluitend de beleggingen van het financiële product anders dan in overheidsobligaties.

1. Afstemming op taxonomie van beleggingen met inbegrip van overheidsobligaties*



- Op taxonomie afgestemd: fossiel gas
- Op taxonomie afgestemd: kernenergie
- Op taxonomie afgestemd: geen fossiel gas en kernenergie
- Niet op taxonomie afgestemd

2. Afstemming op taxonomie van beleggingen exclusief overheidsobligaties*



- Op taxonomie afgestemd: fossiel gas
- Op taxonomie afgestemd: kernenergie
- Op taxonomie afgestemd: geen fossiel gas en kernenergie
- Niet op taxonomie afgestemd

Dit diagram vertegenwoordigt 99.99% van de totale beleggingen

*Voor deze grafieken omvatten "overheidsobligaties" alle blootstellingen aan overheidsschulden.

1 Activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie zullen alleen aan de EU-taxonomie voldoen indien zij bijdragen aan het beperken van de klimaatverandering ("klimaatmitigatie") en geen ernstige afbreuk doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie - zie de toelichting in de linkermarge. De uitgebreide criteria voor economische activiteiten in de sectoren fossiel gas en kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen, zijn vastgesteld in Gedelegeerde Verordening (EU) 2022/1214 van de Commissie.



zijn duurzame beleggingen met een milieudoelstelling die **geen rekening houden met de criteria** voor ecologisch duurzame economische activiteiten in het kader van de Verordening (EU) 2020/852.

- **Wat was het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten?**

0

- **Hoe verhoudt het percentage beleggingen dat is afgestemd op de EU-taxonomie zich tot het percentage tijdens eerdere referentieperiodes?**

Niet van toepassing.



- **Wat was het minimumaandeel duurzame beleggingen met een milieudoelstelling die niet waren afgestemd op de EU-taxonomie?**

22.37%



- **Wat was het minimumaandeel sociaal duurzame beleggingen?**

14.00%



- **Welke beleggingen zijn opgenomen in “overige”? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?**

De onder "overige" opgenomen beleggingen omvatten contanten die werden gebruikt voor liquiditeitsdoeleinden, derivaten voor efficiënt portefeuillebeheer/beleggingsdoeleinden en beleggingen in icbe's en icb's die nodig waren om de beleggingsdoelstelling van het Fonds/Subfonds te behalen. Voor deze beleggingen golden geen ecologische of sociale minimumwaarborgen.



- **Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om te voldoen aan de ecologische en/of sociale kenmerken?**

Het Fonds/Subfonds promootte tijdens de verslagperiode ecologische en sociale kenmerken via de volgende acties:

1. Uitsluiting van emittenten die zijn betrokken bij controversiële activiteiten;
2. Hield rekening met ESG-factoren van elke emittent tijdens het besluitvormingsproces voor beleggingen; Dit was een gedocumenteerd proces, maar er waren geen bindende resultaten beoogd;
3. Naleving van goed ondernemingsbestuur, naleving van mensen- en arbeidsrechten, bescherming van het milieu en preventie van omkoping en corruptie;
4. Gescreend koolstofintensiteit;
5. Gescreend afvalintensiteit;
6. Alloceerde gedeeltelijk van de beleggingen in duurzame beleggingen;
7. Verkoos inclusie boven uitsluiting via engagement.



- **Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?**

Niet van toepassing. Dit Fonds/Subfonds werd actief beheerd en beschikte dan ook niet over een specifieke index die was aangewezen als referentiebenchmark om te bepalen of dit financiële product was afgestemd op de ecologische of sociale kenmerken die dit financiële product promootte.

- **In welk opzicht verschilt de referentiebenchmark van een brede marktindex?**

Referentiebenchmark zijn indices waarmee wordt gemeten of het financiële product voldoet aan de

Niet van toepassing. Dit Fonds/Subfonds werd actief beheerd en beschikte dan ook niet over

ecologische of sociale kenmerken die dat product promoot.

een specifieke index die was aangewezen als referentiebenchmark om te bepalen of dit financiële product was afgestemd op de ecologische of sociale kenmerken die dit financiële product promootte.

● ***Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten aanzien van de duurzaamheidsindicatoren voor het bepalen van de afstemming van de referentiebenchmark op de gepromote ecologische en sociale kenmerken?***

Niet van toepassing. Dit Fonds/Subfonds werd actief beheerd en beschikte dan ook niet over een specifieke index die was aangewezen als referentiebenchmark om te bepalen of dit financiële product was afgestemd op de ecologische of sociale kenmerken die dit financiële product promootte.

● ***Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?***

Niet van toepassing. Dit Fonds/Subfonds werd actief beheerd en beschikte dan ook niet over een specifieke index die was aangewezen als referentiebenchmark om te bepalen of dit financiële product was afgestemd op de ecologische of sociale kenmerken die dit financiële product promootte.

● ***Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de brede marktindex?***

Niet van toepassing. Dit Fonds/Subfonds werd actief beheerd en beschikte dan ook niet over een specifieke index die was aangewezen als referentiebenchmark om te bepalen of dit financiële product was afgestemd op de ecologische of sociale kenmerken die dit financiële product promootte.

Disclaimer

Goldman Sachs Asset Management B.V., Goldman Sachs Asset Management Holdings B.V. of enige andere vennootschap binnen The Goldman Sachs Group Inc. aanvaarden enkel aansprakelijkheid met betrekking tot informatie in dit document indien die informatie misleidend, inaccuraat of inconsistent is met ofwel de relevante passages van de prospectus van het fonds ofwel de vermogensbeheerovereenkomst voor het mandaat. Dit document is correct op 31/12/2023.