

WINNING FUNDS

Société d'Investissement à Capital Variable
R.C.S. Luxembourg N° B 78 249

Jaarrekening 2024

Voor meer informatie neemt u contact op met:

Goldman Sachs Asset Management B.V.
Postbus 90470
2509 LL Den Haag
Prinses Beatrixlaan 35
2595 AK Den Haag
Nederland
e-mail: clientservicingam@gs.com
of <https://am.gs.com>

WAARSCHUWING

U kunt zich niet inschrijven op basis van enkel de jaarrekening. Inschrijvingen zijn alleen geldig op basis van het huidige prospectus gecombineerd met het laatste jaarverslag en, indien later gepubliceerd, het meest recente halfjaarverslag.

Het prospectus, de statuten, de jaar- en halfjaarverslagen worden op de website van de Vennootschap ter beschikking gesteld aan de Aandeelhouders en op de maatschappelijke zetel van de Vennootschap, zoals in dit verslag opgenomen. Ze worden ook kosteloos op verzoek toegestuurd.

De in dit verslag verschaft informatie is alleen voor referentiedoeleinden. Deze informatie is geen richtlijn voor toekomstige resultaten.

Alleen de Engelse versie van dit jaarverslag is gecontroleerd door de onafhankelijke accountant. Bijgevolg verwijst het controlerapport alleen naar de Engelse versie van het verslag. Andere versies zijn het resultaat van een zorgvuldige vertaling. In geval van verschillen tussen de Engelse versie en de vertaling, is de Engelse versie de authentieke tekst.

INHOUDSOPGAVE

BESTUURDERS EN OVERIGE INFORMATIE.....5

BESTUURSVERSLAG.....6

DIRECTIERAPPORT.....10

CONTROLLERAPPORT.....13

VERMOGENSOVERZICHT.....16

RESULTATENOVERZICHT.....17

MUTATIEOVERZICHT NETTOVERMOGEN.....18

STATISTISCHE GEGEVENS.....19

TOELICHTING OP DE JAARREKENING.....20

OVERZICHT VAN BELEGGINGEN.....25

OVERIGE INFORMATIE VOOR AANDEELHOUDERS (NIET GECONTROLEERD).....28

BESTUURDERS EN OVERIGE INFORMATIE

Winning Funds

Société d'Investissement à Capital Variable

Een instelling voor collectieve belegging opgericht naar het recht van het Groothertogdom Luxemburg

Raad van Bestuur

Dhr. Dirk Buggenhout

Mw. Hilary Lopez

Dhr. Jan Jaap Hazenberg

Mw. Sophie Mosnier⁽¹⁾

Mw. Grainne Alexander⁽¹⁾⁽²⁾

Dhr. Jonathan Beinner⁽³⁾

Accountant

PricewaterhouseCoopers, Société Coopérative
2, Gerhard Mercator, L-2182 Luxemburg

Administratiekantoor, Bewaarder, Registerhouder, Transferagent en Betaalagent

Brown Brothers Harriman (Luxembourg) S.C.A.
80, route d'Esch, L-1470 Luxemburg

Internationaal distributeur

Goldman Sachs Asset Management B.V.
35, Prinses Beatrixlaan 2595 AK, Den Haag,
Nederland

Beheerder van het alternatieve beleggingsfonds (abi- beheerder)

Goldman Sachs Asset Management B.V.
35, Prinses Beatrixlaan 2595 AK, Den Haag,
Nederland

Beleggingsbeheerder

Goldman Sachs Asset Management B.V.
35, Prinses Beatrixlaan 2595 AK, Den Haag,
Nederland

Maatschappelijke zetel

80, route d'Esch, L-1470 Luxemburg

⁽¹⁾ Onafhankelijke bestuurder.

⁽²⁾ Mw. Grainne Alexander is per 13 februari 2024 benoemd tot lid van de Raad van Bestuur.

⁽³⁾ Dhr. Jonathan Beinner is per 11 april 2024 benoemd tot lid van de Raad van Bestuur.

BESTUURSVERSLAG

Financiële marktanalyse januari 2024 - december 2024⁽¹⁾

Macro

Risicovolle activa sloten 2023 sterk af door het zeer gunstige macro-economisch klimaat van veerkrachtige groei in de VS en doordat desinflatie in de belangrijkste economieën aanhield, alsmede door een meer verruimingsgezinde verschuiving van de Amerikaanse Federal Reserve (Fed) in de richting van mogelijke renteverlagingen. In de eerste helft van 2024 gaven aanhoudende tekenen van verbetering in de wereldwijde productiecijfers, robuuste arbeidsmarkten, een veerkrachtige Amerikaanse economie en de verwachting dat de grote centrale banken hun monetair beleid zouden gaan versoepelen verdere ondersteuning aan de risicobereidheid onder beleggers. Hoewel aan het begin van de eerste helft van 2024 de groeivoorzichten gunstig bleven, zorgde de inflatie, met name in de VS, voor enige bezorgdheid doordat enkele belangrijke inflatiecijfers onverwacht negatief uitpaktten. In de VS was in het tweede kwartaal van 2024 echter sprake van verdere desinflatie, waardoor zowel de Fed als beleggers weer vertrouwen kregen in de toekomst na een reeks hoger dan verwachte inflatiecijfers aan het begin van het jaar. De US Core PCE (prijsindex voor persoonlijke consumptie-uitgaven, exclusief voedingsmiddelen en energie) stond gemiddeld op 0,17% in april en mei, tegenover een gemiddelde van 0,37% in het eerste kwartaal van 2024. Deze ontwikkeling, gecombineerd met een sterke winstgroei en de verwachte beleidsversoepeling door grote centrale banken schraagden het momentum in risicovolle activa.

In juli bleef het macro-economisch klimaat veranderlijk met een lichte matiging van de bedrijvigheid in de wereldwijde productie-/dienstensectoren, maar een aanhoudende desinflatie in de VS. Vervolgens werden de financiële markten in augustus opgeschrikt door de zwakker dan verwachte cijfers voor de Amerikaanse arbeidsmarkt voor die maand. De belangrijkste ontwikkeling was de stijging van het Amerikaanse nationale werkloosheidspercentage (U3) van 4,1% naar 4,3%, waardoor de 'Sahm Rule' in werking trad. Volgens deze regel verkeert de Amerikaanse economie in recessie als het voortschrijdend gemiddelde van het U3-werkloosheidspercentage over 3 maanden met meer dan 0,5% stijgt ten opzichte van het laagste punt in 12 maanden. Hierdoor ontstond er paniek onder marktpartijen, wat leidde tot een verkoopgolf van aandelen en een rally in 'veilige haven'-beleggingen zoals Amerikaanse staatsobligaties en de Japanse yen. De schok bleek echter van korte duur, want in de dagen en weken daarna werden er steeds meer cijfers gepubliceerd die meer zekerheid gaven over de kracht van de Amerikaanse economie en arbeidsmarkt. September was een veelbewogen maand, waarin twee van de grootste centrale banken, de Fed en de People's Bank of China (PBoC) door een renteverlaging aan versoepeling van het monetair beleid bijdroegen om zo de binnenlandse economie te ondersteunen. De Fed verlaagde haar beleidsrente met 50 bp, de eerste Amerikaanse renteverlaging sinds maart 2020.

Oktober werd gekenmerkt door sterke groei, afnemende inflatie en een afkoelende arbeidsmarkt in de VS. In november was de uitkomst van de Amerikaanse presidentsverkiezingen de belangrijkste aanjager van de markt. Donald Trump en de Republikeinse Partij boekten een klinkende verkiezingsoverwinning en veroverden het Witte Huis, de Senaat en het Huis van Afgevaardigden. Heffingen op export naar de VS, het inperken van illegale immigratie, de verlenging van de Tax Cuts and Jobs Act (TCJA), het stimuleren van gas- en oliebooringen in de VS en deregulering waren de belangrijkste pijlers van het economisch en buitenlands beleid van Trump tijdens de Amerikaanse verkiezingscampagne. Als deze beleidsmix wordt uitgevoerd, kan dat ertoe leiden dat de Amerikaanse economie harder groeit dan die van de rest van de wereld, omdat de grotere handelonzekerheid belastend kan zijn voor de Aziatische en Europese economieën, die afhankelijker zijn van handel dan de Amerikaanse economie.

In december bleven de wereldwijde PMI's wijzen op twee belangrijke thema's - i) de bedrijvigheid blijft veerkrachtig getuige de lichte stijging van de wereldwijde samengestelde PMI-index van 52,3 naar 52,4, en ii) de Amerikaanse economie presteert relatief beter dan die van de rest van de wereld, voornamelijk door de zwakke prestaties in de eurozone. Terwijl de Amerikaanse arbeidsmarktcijfers nog steeds een gemengd beeld te zien gaven, bleven ze geleidelijke tekenen van stabilisatie vertonen. De werkloosheid steeg van 4,1% naar 4,2%, maar andere arbeidsmarktindicatoren lieten opeenvolgende verbeteringen zien. Het opwaartse inflatierisico van mogelijke heffingen op export naar de VS was voor sommige leden van het Federal Open Market Committee (FOMC) voldoende reden om hun inflatie- en renteverwachtingen naar boven bij te stellen.

Monetair beleid

2023 eindigde met een merkbare vertraging van de wereldwijde inflatie, wat leidde tot een enigszins verruimingsgezinde houding van de belangrijkste centrale banken. De sterke desinflatoire ontwikkeling en

aanhoudende veerkracht op de arbeidsmarkt leidden ertoe dat velen meer vertrouwen kregen in de mogelijkheid van een zachte landing. Ondanks dat veel beleggers in het begin van het jaar uitgingen van een eerdere en snellere start van de versoepelingscycli van de centrale banken, neigden veel van deze centrale banken, waaronder de Fed, aan het begin van 2024 juist meer naar verkrapping doordat de inflatie hoger uitviel dan verwacht en de sterke economie de beleidsmakers de mogelijkheid gaf om geduldig te zijn met het starten van hun versoepelingscyclus. Elders verraste de Zwitserse Nationale Bank de markten in maart met een verlaging van de beleidsrente met 25 bp, en werd daarmee de eerste centrale bank van de G10 die met versoepelen begon. In Azië koos de BoJ zijn eigen pad en besloot tijdens zijn vergadering in maart een einde te maken aan zijn negatieve rentebeleid.

In juni 2024 gingen de Europese Centrale Bank (ECB) en de Bank of Canada van start met hun versoepelingscycli, waarbij ze beide hun beleidsrente verlaagden met 25 bp. De voortdurende matiging van de Amerikaanse inflatie tijdens de zomermaanden, in combinatie met extra stress rond de bestendigheid van de Amerikaanse arbeidsmarkt, betekende dat de Fed in september kon beginnen met haar langverwachte versoepelingscyclus. De verklaring na afloop van de vergadering gaf aan dat het FOMC "vastberaden was om maximale werkgelegenheid te ondersteunen" naast de inflatiedoelstelling van 2%, en dat de risico's voor de tweeledige doelstellingen van het FOMC ongeveer in evenwicht waren.

In Europa zette de ECB haar renteverlagingscyclus in september en oktober voort. Elders kondigde de PBoC in China in september een reeks beleidsmaatregelen aan om de bedrijvigheid in het algemeen en de vastgoedmarkt in het bijzonder te stimuleren. De bedrijvigheidscijfers van november toonden vroege tekenen van herstel na de recente politieke ommezwaai van China en de daaropvolgende stimuleringsprogramma's. Te midden van alle versoepelingen besloot de Bank of Japan (BoJ), die het monetair beleid geleidelijk had verkrapt, de beleidsrente in september en oktober ongewijzigd te laten.

De FOMC verlaagde de beleidsrente in november verder met 25 bp. Het Comité gaf geen duidelijke richtsnoeren voor de toekomst en onthield zich van commentaar over de impact van het nieuwe Amerikaanse regeringsbeleid op de mogelijke toekomstige monetairbeleidskoers. Wel benadrukte voorzitter Powell dat nu het FOMC een niveau nadert dat dicht bij neutraal ligt, het gepast kan zijn om het versoepelingstempo te vertragen. In december benadrukte Powell dat het beleid weliswaar nog steeds restrictief is, maar dat het dichterbij de buurt komt van ramingen van kortetermijnneutraliteit. Daarom zal het FOMC waarschijnlijk zeer behoedzaam en geleidelijk handelen wat het versoepelingstempo betreft. Deze geleidelijke aanpak was vergelijkbaar met die van de Bank of Canada, die zoals verwacht de rente in december met 50 bp verlaagde, maar afstand deed van een expliciete versoepelingsvoorkeur en aangaf in de toekomst voor een data-afhankelijke aanpak te kiezen.

Elders in Europa verlaagde de Europese Centrale Bank tijdens haar vergadering in december haar groei- en inflatieprojecties. De beleidsrente werd met 25 bp verlaagd, zoals algemeen verwacht door de markten. Na een verlaging in november handhaafde de Bank of England daarentegen de rente in december, en herhaalde dat een "geleidelijke aanpak" voor het opheffen van beleidsrestricties gepast blijft.

Aandelenmarkten

Wereldwijde aandelen begonnen 2024 sterk met aanzienlijke winsten in het eerste kwartaal van 2024 na een sterk einde van 2023, waarbij verschillende aandelenindices nieuwe recordhoogtes bereikten. Aanhoudende tekenen van verbetering van de wereldwijde productieactiviteit, een veerkrachtige Amerikaanse economie en de nog steeds sterke verwachting dat de grote centrale banken hun monetair beleid in 2024 zouden gaan versoepelen, ondersteunden de risicobereidheid. In het tweede kwartaal van 2024 stegen aandelen uit ontwikkelde markten wereldwijd en aandelen uit opkomende markten met respectievelijk 3,2% en 6,4%, na stijgingen van 10% en 4,5% in het eerste kwartaal van 2024. Binnen aandelen uit ontwikkelde markten deden Amerikaanse aandelen het wederom beter dan hun tegenhangers met een winst van 4,5% in het tweede kwartaal van 2024, en Japanse aandelen stegen met 1,7%. Aandelen uit de eurozone daalden met 1,3% na de toegenomen onzekerheid rond belangrijke verkiezingen in juni. Elders was er begin 2024 sprake van een rally op de Chinese aandelenmarkt, die daarmee beter presteerde dan de meeste aandelenmarkten in ontwikkelde en opkomende markten. In juni begonnen de koersen echter te dalen.

Aandelen uit ontwikkelde markten wereldwijd kenden in juli een bescheiden positief rendement, hoewel zwakkere Europese cijfers en een sterkere JPY op de koersen van Europese en Japanse aandelen drukten. In de VS zorgden enkele teleurstellende winstcijfers voor twijfel over de duurzaamheid van de grootste techondernemingen en de toekomstige betrouwbaarheid van de hype rond kunstmatige intelligentie. Dit leidde tot een aanzienlijke verschuiving van megacaps naar smallcaps – de outperformance op maandbasis van de Russell 2000 ten opzichte van de NASDAQ was de grootste sinds februari 2001. Augustus liet kleine winsten voor wereldwijde aandelen en

aandelen uit opkomende markten zien. Op het dieptepunt op 5 augustus, toen de volatiliteit toenam als gevolg van macro-onzekerheid, zakte de MSCI World echter 6,9% en de MSCI EM 4,9% voordat ze een comeback maakten. Deze onzekerheid leidde ertoe dat defensieve sectoren zoals basisconsumptiegoederen en gezondheidszorg in de VS beter presteerden dan andere sectoren. In september boekten aandelen uit ontwikkelde markten en uit opkomende markten een winst van respectievelijk 1,5% en 5,7%. Amerikaanse aandelen presteerden bovengemiddeld met een winst van 2,1%, gevolgd door aandelen uit de eurozone, die met 0,9% stegen. Japanse aandelen presteerden daarentegen ondermaats omdat een sterkere JPY op de aandelenmarkt drukte. De MSCI China index behaalde echter een aanzienlijk rendement van +23% in september, waarbij zowat al deze winst werd geboekt nadat overheidsfunctionarissen op 24 september belangrijke herstelplannen aankondigden.

In november was sprake van een aanzienlijke spreiding tussen de belangrijkste aandelenmarkten. Terwijl aandelen uit ontwikkelde markten wereldwijd met 4,9% stegen, daalden aandelen uit opkomende markten met 2,7% als gevolg van de grotere handelsonzekerheid en de risico's van Amerikaanse importheffingen voor China en Mexico in het bijzonder. Zelfs binnen de ontwikkelde markten was de spreiding opmerkelijk: Amerikaanse aandelen stegen met 6%, terwijl aandelen uit de eurozone en Japan licht daalden. In de VS waren de sector duurzame consumptiegoederen en de financiële dienstensector de best presterende sectoren met een stijging van respectievelijk 13% en 11%. De financiële dienstverleners profiteerden van de hoop op deregulering door de nieuwe Amerikaanse regering. De Russell 2000-index steeg met 11%, omdat Amerikaanse smallcap-aandelen profiteerden van de risicobereidheid in de VS vanwege de verwachte deregulering, mogelijke versoepeling van de antitrustwetgeving en de focus van president Trump op ondersteuning van de binnenlandse economie. Na een aanzienlijke rally in aandelen uit ontwikkelde markten wereldwijd, aangevoerd door aandelen uit de VS in november, bleek december een maand van consolidatie te zijn, vooral vanwege de verkrappingsgezinde toonzetting van de Fed tijdens de FOMC-vergadering in december. Amerikaanse smallcap-aandelen leverden het grootste deel van de in november behaalde winst in.

Winning Funds Full Equity

Winning Funds Full Equity boekte in 2024 (tussen 31 december 2023 en 31 december 2024) een nettorendement van +16,2%. Relatief gezien bleef het fonds achter ten opzichte van de index, die het afgelopen jaar 16,8% steeg. Portefeuillebeheerders voegden enige waarde toe door hun beleggingsbeslissingen vóór vergoedingen, maar na aftrek van vergoedingen bleek het relatieve rendement negatief.

De tactische beslissing om een kleine tot matige overweging in aandelen te hebben gedurende 2024 (geïmplementeerd door derivaten, de blootstelling boven de 100% werd verhoogd) werkte goed.

De aandelenportefeuille bleef in 2024 echter achter bij de referentie-index (na aftrek van vergoedingen). De regionale allocatie drukte het rendement dus enigszins (ondanks een kleine voorkeur voor Amerikaanse aandelen). De selectie van de aandelenbeheerder had een klein positief effect op het totale resultaat.

Winning Funds Medium Equity

Winning Funds Medium Equity boekte in 2024 (tussen 31 december 2023 en 31 december 2024) een nettorendement van +6,92%. Relatief gezien bleef het fonds achter ten opzichte van de index, die het afgelopen jaar 8,8% steeg. Portefeuillebeheerders voegden enige waarde toe door hun beleggingsbeslissingen vóór vergoewdingen, maar na aftrek van vergoedingen bleek het relatieve rendement negatief.

De tactische beslissingen op het niveau van de activaklasse voegden in 2024 wat waarde toe. Vooral de keuze voor een kleine tot matige overweging in aandelen gedurende 2024 heeft goed uitgepakt. De kleine overweging in vastgoed, die in de tweede helft van het jaar werd gehandhaafd, kostte een paar basispunten.

De aandelenportefeuille boekte in 2024 een duidelijke absolute winst, maar liep relatief gezien (en na aftrek van vergoedingen) achter op de referentie-index. De regionale allocatie drukte het rendement dus enigszins (ondanks een kleine voorkeur voor Amerikaanse aandelen). De selectie van de aandelenbeheerder had een klein positief effect op het totale resultaat.

De vastgoedportefeuille leverde in absolute zin een positieve bijdrage, maar had in relatieve zin een kleine impact omdat de fondsselectie enkele basispunten verloor.

Landenallocatie en het beheer van de looptijd deden wat afbreuk aan de prestaties binnen de obligatieportefeuille. De beperkte voorkeur voor obligaties met een hoog risico voegde waarde toe, waarbij met name de voorkeur voor bedrijfsobligaties van beleggingskwaliteit en hoogrentende bedrijfsobligaties goed uitpakte.

Prestaties⁽²⁾

Naam van het Subfonds	Naam aandelen-klasse	Valuta	1-jaars %	Benchmark 1-jaars %	3-jaars %	Benchmark 3-jaars %	5-jaars %	Benchmark 5-jaars %	Sinds oprichting %	Benchmark SI %
Winning Funds Full Equity	D Cap EUR	EUR	16,22	16,84	4,40	6,49	6,79	9,12	4,98	7,07
Winning Funds Medium Equity	A Cap EUR	EUR	6,92	8,84	(1,07)	1,27	1,06	3,46	1,93	4,68

⁽¹⁾ Elke vermelding van een beleggingsbeslissing is alleen bedoeld om onze beleggingsbenadering of -strategie te illustreren en is niet indicatief voor de prestaties van onze strategie als geheel. Een dergelijke illustratie is niet noodzakelijkerwijs representatief voor andere beleggingsbeslissingen. In deze informatie wordt ingegaan op de algemene marktactiviteit, branche- of sectortrends of andere brede economische, markt- of politieke omstandigheden. De opvattingen, meningen en economische en marktprognoses die hierin worden gepresenteerd zijn actueel op de datum van dit verslag en kunnen aan verandering onderhevig zijn. Dit materiaal dient niet als onderzoek of beleggingsadvies te worden beschouwd. Hoewel bepaalde informatie is verkregen uit bronnen die betrouwbaar worden geacht, kunnen we de juistheid, volledigheid of redelijkheid ervan niet garanderen. We hebben vertrouwd op en zijn uitgegaan van de juistheid en volledigheid van alle informatie die beschikbaar is uit openbare bronnen, zonder dit onafhankelijk te hebben geverifieerd. De hierin gepresenteerde economische en marktprognoses zijn informatief van aard per de datum van dit verslag. Er kan geen garantie worden gegeven dat de prognoses zullen worden gerealiseerd.

⁽²⁾ In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor toekomstige resultaten, die kunnen variëren.

Den Haag, 5 februari 2025

DIRECTIERAPPORT

Verklaring inzake corporate governance

Inleiding

De Raad van Bestuur (de "Raad") van Winning Funds (het "Fonds") zet zich in voor het handhaven van hoge normen op het gebied van corporate governance en heeft daarom de beginselen overgenomen zoals uiteengezet in de Gedragscode van de Association of the Luxembourg Fund Industry ('ALFI'), revisie 2022 (de "Code"), gepubliceerd door ALFI in juni 2022. Deze code bevat beginselen voor goed bestuur.

De Raad is van mening dat het Fonds gedurende het jaar dat eindigde op 31 december 2024 in alle wezenlijke opzichten heeft voldaan aan de beginselen van de Code. De Raad beoordeelt jaarlijks de voortdurende naleving van de beginselen van de Code.

De beginselen van de Code worden hieronder uiteengezet:

1. De Raad dient duidelijke en transparante normen voor corporate governance te hanteren.
2. De Raad dient te beschikken over een goede professionele reputatie, passende ervaring en dient zich in te spannen om ervoor te zorgen dat de Raad volledig bekwaam is om zijn verantwoordelijkheden te vervullen.
3. De Raad dient eerlijk en onafhankelijk in het belang van de beleggers te handelen.
4. De Raad dient zijn taken zorgvuldig en nauwgezet uit te voeren.
5. De Raad dient naleving van alle toepasselijke wet- en regelgeving en de statutaire documenten van het Fonds te waarborgen.
6. De Raad dient ervoor te zorgen dat beleggers correct worden geïnformeerd, eerlijk en rechtvaardig worden behandeld en de voordelen en diensten ontvangen waar zij recht op hebben.
7. De Raad dient te zorgen voor een effectief risicobeheerproces en passende interne controles.
8. De Raad dient naar zijn beste vermogen werkelijke, potentiële of ogenschijnlijke belangenconflicten eerlijk en effectief te identificeren en beheren, en te zorgen voor een correcte openbaarmaking daarvan.
9. De Raad dient ervoor te zorgen dat aandeelhoudersrechten op een weloverwogen manier en in het belang van het Fonds worden uitgeoefend.
10. De Raad dient ervoor te zorgen dat de beloning van de leden van de Raad redelijk, eerlijk en adequaat openbaar gemaakt wordt.
11. De Raad dient waar nodig duurzaamheidsnormen en -doelstellingen te integreren, waaronder ecologische, sociale en bestuurscriteria (ESG), in zijn bedrijfsmodel en -activiteiten.

Samenstelling van de Raad

De Raad bestaat momenteel uit twee onafhankelijke niet-uitvoerende bestuurders en vier uitvoerende bestuurders. De Raad definieert een Uitvoerend bestuurder als iemand die in dienst is van de Goldman Sachs Group, Inc. of een van zijn gelieerde ondernemingen. Een Onafhankelijke niet-uitvoerende bestuurder is iemand die geen zakelijke, familie- of andere relatie heeft met het Fonds, Goldman Sachs Group, Inc. of een van zijn gelieerde ondernemingen.

Volgens artikel 20 van de Statuten van het Fonds, in overeenstemming met de Luxemburgse wetgeving, worden Bestuurders door de aandeelhouders gekozen tijdens de jaarlijkse algemene vergadering voor een periode die loopt tot de volgende jaarlijkse algemene vergadering en totdat hun opvolgers worden gekozen.

Bestuurders krijgen een introductietraining bij hun benoeming en ontvangen regelmatig updates en briefings met alle relevante informatie over het Fonds, zodat zij hun taken en verantwoordelijkheden als Bestuurder goed kunnen uitvoeren. Het beleid van het Fonds moedigt Bestuurders aan om op de hoogte te blijven van ontwikkelingen die relevant zijn voor het Fonds. De bestuurders waren aanwezig bij en zullen aanwezig zijn bij updates en briefings georganiseerd door Goldman Sachs Group, Inc. of zijn gelieerde ondernemingen. Daarnaast krijgen de bestuurders regelmatig briefings van onder andere auditors, beleggingsspecialisten, risicospecialisten, bewaarders en juridische adviseurs over voorgestelde productontwikkelingen, wijzigingen in wet- en regelgeving en marktpraktijken die het Fonds kunnen beïnvloeden.

Naast de volledige raad van bestuur is er een Auditcomité die voornamelijk verantwoordelijk is voor het toezicht op de kwaliteit en integriteit van het financiële verslagproces. Ook beoordeelt het comité de bevindingen van externe auditors en controleert het de naleving van wet- en regelgeving met een aanzienlijke invloed op de jaarrekening. Het Auditcomité brengt regelmatig verslag uit aan de volledige raad van bestuur en identificeert daarnaast kwesties binnen zijn mandaat die verdere actie/aandacht van de Raad vereisen.

Verantwoordelijkheden van de Raad

De Raad vergadert minstens elk kwartaal en op ad-hocbasis wanneer nodig. De Raad ontvangt tijdig informatie van een kwaliteit die passend is om zijn taken naar behoren uit te voeren. De Raad behoudt zich het recht voor om besluiten te nemen over zaken zoals het vaststellen van het beleggingsbeleid en de doelstellingen, wijzigingen in de beleggingsstrategie, het aangaan van belangrijke contracten, wijzigingen in de samenstelling van de raad, de benoeming van een nieuwe externe auditor en aanzienlijke wijzigingen in grondslagen of praktijken voor financiële verslaggeving.

De bestuurders hebben toegang tot advies en ondersteuning van externe adviseurs en de middelen van de Goldman Sachs Group, Inc., waaronder onder andere beleggingsspecialisten, risicospecialisten en diverse infrastructuurteams. Indien nodig kunnen de Raad en individuele bestuurders onafhankelijk professioneel advies inwinnen ter ondersteuning van hun taken.

De Raad is verantwoordelijk voor het bijhouden van boekhoudkundige gegevens die op elk moment een redelijk nauwkeurig inzicht geven in de financiële positie van het Fonds en om ervoor te zorgen dat de jaarrekening wordt opgesteld in overeenstemming met de Luxemburgse wet- en regelgeving voor beleggingsfondsen.

Om deze verantwoordelijkheden te vervullen, heeft de Raad Goldman Sachs Asset Management B.V. ('GSAMBV') benoemd als zijn Beheermaatschappij, die het beheer van boekhoudkundige gegevens heeft gedelegeerd aan Brown Brothers Harriman (Luxembourg) S.C.A.

De bestuurders zijn tevens verantwoordelijk voor het waarborgen van de activa van het Fonds en om deze verantwoordelijkheid te vervullen, hebben zij de activa van het Fonds ondergebracht bij Brown Brothers Harriman (Luxembourg) S.C.A. (de 'Bewaarder') voor bewaring, in overeenstemming met het Prospectus en de Statuten van het Fonds. Zij zijn ook verantwoordelijk voor het nemen van redelijke maatregelen om fraude en andere onregelmatigheden te voorkomen en detecteren.

De Raad vervult deze functies onder meer om zijn verantwoordelijkheid na te komen wat betreft het beheer van het Fonds en zijn fiduciaire verplichting om het belang van de aandeelhouders te vertegenwoordigen.

Beloning

Mw. Grainne Alexander en mw. Sophie Mosnier zijn onafhankelijke bestuurders en hebben geen uitvoerende functie bij de Beleggingsadviseur of gelieerde ondernemingen. Het Fonds betaalt iedere onafhankelijke bestuurder een jaarlijkse vergoeding voor hun diensten als bestuurder van het Fonds. Voor het jaar eindigend op 31 december 2024 bedroegen de totale bezoldigingen EUR 4.479.

Dhr. Jonathan Beininger, dhr. Dirk Buggenhout, dhr. Jan Jaap Hazenberg en mw. Hilary Lopez zijn gelieerd aan de Beleggingsadviseur en ontvangen geen vergoeding van het Fonds.

Communicatie met Aandeelhouders

De Raad is verantwoordelijk voor het bijeenroepen van de jaarlijkse algemene vergadering en alle overige algemene vergaderingen van het Fonds. Algemene vergaderingen worden in overeenstemming met de statuten van het Fonds aangekondigd, en de kennisgeving van de jaarlijkse algemene vergadering wordt ten minste acht dagen vóór de vergadering verzonden.

De volgende jaarlijkse algemene vergadering van Aandeelhouders vindt plaats op 10 april 2025, waarbij de aandeelhouders worden verzocht de gebruikelijke kwesties te behandelen die tijdens een dergelijke vergadering worden gepresenteerd, waaronder:

- Goedkeuring voor de jaarrekening
- Goedkeuring van bezoldigingen
- De verkiezing of herverkiezing van bestuurders
- De verkiezing of herverkiezing van de auditor

Het verloop van algemene vergaderingen wordt bepaald door de statuten van het Fonds.



Controlerapport

Aan de aandeelhouders van
WINNING FUNDS

Beoordeling

Naar ons oordeel geeft het bijgevoegde jaarverslag een getrouw beeld van de financiële positie van WINNING FUNDS (het 'Fonds') en van elk van zijn subfondsen per dinsdag 31 december 2024, en van de resultaten van hun verrichtingen en wijzigingen in hun nettovermogen voor het jaar dat op die datum is afgesloten, in overeenstemming met de Luxemburgse wet- en regelgeving met betrekking tot het opstellen en presenteren van de jaarrekening.

Wat we hebben gecontroleerd

De jaarrekening van het Fonds bestaat uit:

- het vermogensoverzicht per 31 december 2024;
- het resultatenoverzicht over het op dat moment afgesloten boekjaar;
- het overzicht van vermogensmutaties over het op dat moment afgesloten boekjaar;
- het overzicht van beleggingen per 31 december 2024; en
- de toelichting bij de jaarrekening waarin een overzicht van de belangrijkste grondslagen voor financiële verslaggeving zijn opgenomen.

Basis voor ons oordeel

Wij hebben onze controle uitgevoerd in overeenstemming met de wet van 23 juli 2016 op het accountantsberoep (Wet van 23 juli 2016) en met de International Standards on Auditing (ISA's) zoals die voor Luxemburg zijn vastgesteld door de 'Commission de Surveillance du Secteur Financier' (CSSF). Onze verantwoordelijkheden volgens de Wet van 23 juli 2016 en de ISA's zoals aangenomen voor Luxemburg door de CSSF zijn verder beschreven in het deel 'Verantwoordelijkheden van de "Réviseur d'entreprises agréé" voor de controle van de jaarrekening' van ons verslag.

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

Wij zijn onafhankelijk van het Fonds en volgen de internationale ethische gedragscode voor professionele accountants, met inbegrip van de International Independence Standards, uitgevaardigd door de International Ethics Standards Board for Accountants (IESBA Code) zoals aangenomen voor Luxemburg door de CSSF en met de ethische vereisten die relevant zijn voor onze controle van de jaarrekening. Wij hebben onze overige ethische verantwoordelijkheden nageleefd in overeenstemming met deze vereisten.

Overige informatie

De Raad van Bestuur van het Fonds is verantwoordelijk voor de overige informatie. De overige informatie omvat de informatie die staat vermeld in het jaarverslag, maar omvat niet de jaarrekening en ons controlerapport daarover.

Ons oordeel over de jaarrekening heeft geen betrekking op de overige informatie en we trekken hier geen enkele conclusie uit.

*PricewaterhouseCoopers, Société coopérative, 2 rue Gerhard Mercator, B.P. 1443, L-1014 Luxemburg
T: +352 494848 1, F: +352 494848 2900, www.pwc.lu*

*Cabinet de révision agréé. Expert-comptable (autorisation gouvernementale n°10028256)
R.C.S. Luxembourg B 65 477 - TVA LU25482518*

In het kader van onze controle van de jaarrekening is het onze verantwoordelijkheid om kennis te nemen van de hierboven omschreven overige informatie en daarbij te beoordelen of deze informatie niet materieel in strijd is met de jaarrekening of met de kennis die wij hebben verkregen bij de controle, of anderszins materieel onjuist lijkt te zijn. Als wij op basis van onze werkzaamheden tot de conclusie komen dat deze overige informatie een wezenlijke onjuistheid bevat, zijn we verplicht om daarvan melding te maken. Wij hebben in dit opzicht niets te melden.

Verantwoordelijkheid van de Raad van Bestuur van het Fonds voor de jaarrekening

De Raad van Bestuur van het Fonds is verantwoordelijk voor het opstellen en de getrouwe presentatie van de jaarrekening in overeenstemming met de Luxemburgse wet- en regelgeving op dit gebied en voor een interne controle die de Raad van Bestuur van het Fonds noodzakelijk acht voor het opstellen van de jaarrekening die geen materiële onjuistheden als gevolg van fraude of fouten bevat.

Bij het opstellen van de jaarrekening is de Raad van Bestuur van het Fonds verantwoordelijk voor het beoordelen van het vermogen van het Fonds en elk van zijn subfondsen om de continuïteit te waarborgen, en voor het openbaar maken van zaken, indien van toepassing, die verband houden met de continuïteit en het hanteren van het continuïteitsprincipe bij de boekhouding, tenzij de Raad van Bestuur van het Fonds van plan is het Fonds te liquideren of een van zijn subfondsen te sluiten of de activiteiten te staken, of geen realistisch alternatief heeft hiervoor.

Verantwoordelijkheden van de 'Réviseur d'entreprises agréé' (bedrijfsaccountant) voor de controle van de jaarrekening

De doelstelling van onze controle is om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen dat de jaarrekening als geheel geen wezenlijke afwijkingen bevat door fraude of fouten, en om een controlerapport met hierin ons oordeel af te geven. Een redelijke mate van zekerheid is een hoge mate van zekerheid, maar biedt geen garantie dat een controle die wordt uitgevoerd in overeenstemming met de wet van 23 juli 2016 en met de ISA's zoals die voor Luxemburg zijn vastgesteld door de CSSF altijd een wezenlijke afwijking zal detecteren mocht deze bestaan. Onjuistheden kunnen het gevolg zijn van fraude of fouten en worden als materieel beschouwd als redelijkerwijs kan worden verwacht dat ze, elk afzonderlijk of in totaal, gevolgen kunnen hebben voor de economische beslissingen die gebruikers op grond van de jaarrekening nemen.

Als onderdeel van een controle conform de wet van 23 juli 2016 en met de ISA's zoals die voor Luxemburg zijn vastgesteld door de CSSF, geven we ons professioneel oordeel en handhaven we gedurende de hele controle een professioneel-kritische houding. Ook:

- identificeren en beoordelen we de risico's van afwijkingen van wezenlijk belang in de jaarrekening als gevolg van fraude of fouten, stellen we controleprocedures op en voeren we deze uit gericht op deze risico's en vragen we controle-informatie op die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Het risico om een materiële onjuistheid als gevolg van fraude niet te ontdekken is hoger dan bij een onjuistheid als gevolg van een fout, omdat er bij fraude sprake kan zijn van samenspanning, vervalsing, opzettelijke weglatingen, onjuiste voorstellingen van zaken of het omzeilen van interne controlesystemen.
- verkrijgen we inzicht in de interne controlesystemen die relevant zijn voor de controle om controleprocedures op te stellen die passend zijn bij de omstandigheden, maar niet om een oordeel te geven over de effectiviteit van de interne controlesystemen van het Fonds.
- evalueren we de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en de redelijkheid van de door de Raad van Bestuur van het Fonds gemaakte schattingen en bijbehorende toelichtingen.

- trekken we een conclusie over de juistheid van het gebruik van de continuïteitsmethode door de Raad van Bestuur van het Fonds en of er, op basis van de verkregen controle-informatie, sprake is van een wezenlijke onzekerheid met betrekking tot gebeurtenissen of omstandigheden die aanzienlijke twijfel kunnen oproepen over het vermogen van het Fonds of een van zijn subfondsen om de continuïteit te handhaven. Als we concluderen dat er sprake is van een materiële onzekerheid, zijn we verplicht om in ons controleverslag de gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening onder de aandacht te brengen of, indien deze toelichtingen ontoereikend zijn, ons oordeel te wijzigen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die we hebben verkregen tot aan de datum van ons controleverslag. Gebeurtenissen of omstandigheden in de toekomst kunnen er echter toe leiden dat het Fonds of een van zijn subfondsen de continuïteit niet langer kunnen waarborgen;
- beoordelen we de algehele presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening, inclusief de toelichtingen en of de jaarrekening de onderliggende transacties en gebeurtenissen op een getrouwe manier weergeeft.

Wij communiceren met de bestuursverantwoordelijken met betrekking tot o.a. de geplande reikwijdte en timing van de controle en belangrijke bevindingen van de controle, inclusief eventuele belangrijke tekortkomingen in de interne controlesystemen die we tijdens onze controle vaststellen.

PricewaterhouseCoopers, Société coopérative
Vertegenwoordigd door

Luxemburg, dinsdag 8 april 2025

Elektronisch ondertekend door:
John Parkhouse

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'John Parkhouse'.

John Parkhouse

VERMOGENSOVERZICHT

	Toelichting	Winning Funds Full Equity EUR	Winning Funds Medium Equity EUR	Gecombineerd totaal EUR
Activa				
Beleggingen, tegen nominale waarde, exclusief derivaten	(2,7)	45.771.172,00	14.993.909,42	60.765.081,42
Liquide middelen	(2,8)	1.068.994,98	535.538,61	1.604.533,59
Verschuldigd door brokers	(2,5)	1.178.166,65	222.091,79	1.400.258,44
Te ontvangen voor uitgegeven aandelen		9.037,26	185,70	9.222,96
Totaal activa		48.027.370,89	15.751.725,52	63.779.096,41
Passiva				
Niet-gerealiseerd verlies op futurescontracten	(2,7)	83.632,02	43.016,76	126.648,78
Verschuldigd aan brokers	(2,5)	919.061,21	105.959,81	1.025.021,02
Verschuldigd voor teruggekochte aandelen		7.558,51	–	7.558,51
Verschuldigde beheervergoeding		25.856,58	16.987,95	42.844,53
Verschuldigde kosten	(2,6)	10.691,18	3.178,20	13.869,38
Totaal passiva		1.046.799,50	169.142,72	1.215.942,22
Nettovermogen		46.980.571,39	15.582.582,80	62.563.154,19

De begeleidende toelichting is onlosmakelijk verbonden met deze jaarrekening.

RESULTATENOVERZICHT

	Toelichting	Winning Funds Full Equity EUR	Winning Funds Medium Equity EUR	Gecombineerd totaal EUR
Inkomsten				
Dividendinkomsten	(2,3)	190.720,90	139.456,95	330.177,85
Rente-inkomsten van banken	(2,3)	39.031,48	20.010,53	59.042,01
Overige inkomsten	(2,10)	6.947,10	2.085,38	9.032,48
Totaal inkomsten		236.699,48	161.552,86	398.252,34
Kosten				
Beheervergoedingen	(4)	307.766,46	211.076,11	518.842,57
Vaste dienstenvergoedingen	(6)	92.999,56	31.852,86	124.852,42
Abonnementsbelasting	(3)	18.078,26	3.060,44	21.138,70
Totaal kosten		418.844,28	245.989,41	664.833,69
Bronheffing op dividenden en andere beleggingsinkomsten		–	(5.014,60)	(5.014,60)
Netto beleggingsinkomsten/(-uitgaven) voor het jaar		(182.144,80)	(89.451,15)	(271.595,95)
Gerealiseerde winst op beleggingseffecten, exclusief derivaten				
Gerealiseerd (verlies) op beleggingseffecten, exclusief derivaten	(2,3)	–	(19.642,22)	(19.642,22)
Gerealiseerde winst op financiële derivaten		556.774,31	93.261,37	650.035,68
Gerealiseerd (verlies) op financiële derivaten		(171.078,66)	(60.509,24)	(231.587,90)
Gerealiseerde valutawinst		13.286,90	10.730,37	24.017,27
Gerealiseerd (valutaverlies)		(47.595,57)	(10.547,69)	(58.143,26)
Netto gerealiseerde winst/(verlies)		3.055.998,62	787.131,82	3.843.130,44
Mutaties in niet-gerealiseerde winst op beleggingseffecten		3.961.361,15	352.646,15	4.314.007,30
Mutaties in niet-gerealiseerd (verlies) op beleggingseffecten		176.283,68	158.630,00	334.913,68
Mutaties in niet-gerealiseerde winst op financiële derivaten		(48.571,26)	(46.787,88)	(95.359,14)
Mutaties in niet-gerealiseerd (verlies) op financiële derivaten		(80.585,56)	(43.016,76)	(123.602,32)
Nettomutatie in niet-gerealiseerde winst/(verlies) op vreemde valuta		54.442,09	522,58	54.964,67
Nettomutatie in niet-gerealiseerde winst/(verlies)		4.062.930,10	421.994,09	4.484.924,19
Nettowinst/(verlies) voor het jaar		6.936.783,92	1.119.674,76	8.056.458,68

De begeleidende toelichting is onlosmakelijk verbonden met deze jaarrekening.

MUTATIEOVERZICHT NETTOVERMOGEN

	Toelichting	Winning Funds Full Equity EUR	Winning Funds Medium Equity EUR	Gecombineerd totaal EUR
Nettovermogen aan het begin van het jaar		44.673.452,77	16.173.540,23	60.846.993,00
Opbrengsten uit uitgegeven aandelen		571.699,19	190.959,42	762.658,61
Betaling voor teruggekochte aandelen		(5.201.364,49)	(1.901.591,61)	(7.102.956,10)
Nettowinst/(verlies) voor het jaar		6.936.783,92	1.119.674,76	8.056.458,68
Nettovermogen aan het eind van het jaar		46.980.571,39	15.582.582,80	62.563.154,19

De begeleidende toelichting is onlosmakelijk verbonden met deze jaarrekening.

STATISTISCHE GEGEVENS

	Valuta	Nettovermogen per			Intrinsieke waarde per aandeel per			Uitstaande aandelen per
		31-dec-24	31-dec-23	31-dec-22	31-dec-24	31-dec-23	31-dec-22	31-dec-24
Winning Funds Full Equity	EUR	46.980.571,39	44.673.452,77	42.448.142,70				
Capitalisation A (EUR)	EUR				260,78	226,63	200,00	4.058
Capitalisation B (EUR)	EUR				868,71	758,28	671,97	744
Capitalisation D (EUR)	EUR				296,34	254,98	222,92	152.786
Winning Funds Medium Equity	EUR	15.582.582,80	16.173.540,23	16.051.776,28				
Capitalisation A (EUR)	EUR				162,29	151,79	139,66	46.249
Capitalisation B (EUR)	EUR				694,19	652,14	602,50	3.022
Capitalisation D (EUR)	EUR				185,46	171,74	156,52	32.238

TOELICHTING OP DE JAARREKENING

1 Organisatie

WINNING FUNDS (de "Vennootschap" of het "Fonds") is een Société d'Investissement a Capital Variable ("SICAV"), die op 10 oktober 2000 voor een onbeperkte periode is opgericht als een société anonyme (publieke naamloze vennootschap), en is onderworpen aan Deel II van de Luxemburgse wet van 17 december 2010 betreffende instellingen voor collectieve belegging, zoals gewijzigd.

De oprichtingsakte en de statuten van de Vennootschap werden gepubliceerd in Mémorial C, Recueil Spécial des Sociétés et Associations van het Groothertogdom Luxemburg nadat ze ter griffie werden neergelegd op de Arrondissementsrechtsbank van Luxemburg waar ze geraadpleegd kunnen worden en waar er kopieën verkregen kunnen worden tegen betaling van de griffiekosten.

De Vennootschap is geregistreerd bij het Luxembourg Register of Companies onder nummer B 78 249.

Op 22 juli 2014 heeft Goldman Sachs Asset Management B.V. van de Autoriteit Financiële Markten ("AFM") de licentie verkregen om te handelen als beheerder van het alternatieve beleggingsfonds (de "abi-beheerder").

Op 31 december 2024 bood de Vennootschap aandelen aan in de subfondsen zoals beschreven in het prospectus.

Beleggingsdoelstellingen

Aandeelhouders worden geïnformeerd over de gedetailleerde beleggingsgrondslagen van elk subfonds die in het prospectus worden beschreven. Het prospectus wordt de aandeelhouders ter beschikking gesteld op de website van de Vennootschap en op de maatschappelijke zetel van de Vennootschap, zoals in dit verslag opgenomen. Ook wordt het prospectus op verzoek kosteloos toegestuurd.

ESG-informatie is beschikbaar onder de rubriek Overige informatie voor aandeelhouders (niet-gecontroleerd) onder het gedeelte Classificatie volgens de Verordening betreffende informatieverzetting over duurzaamheid in de financiële dienstensector (SFDR).

2 Belangrijkste grondslagen voor financiële verslaggeving

2.1 Gehanteerde grondslagen bij het opstellen van de jaarrekening

De jaarrekening is opgesteld volgens het continuïteitsbeginsel en gepresenteerd in overeenstemming met de Luxemburgse wet- en regelgeving met betrekking tot het opstellen en presenteren van de jaarrekening.

In overeenstemming met het Prospectus weerspiegelt het totale nettovermogen per 31 december 2024 alle kapitaal- en effectentransacties tot en met 30 december 2024 voor alle subfondsen van het Fonds.

Ter informatie: indien het Fonds het totale nettovermogen uitsluitend met het oog op publicatie heeft berekend, worden alle kapitaal- en effectentransacties die plaatsvonden op 31 december 2024 opgenomen in het totale nettovermogen per 31 december 2024.

2.2 Bedrijfslasten

Bedrijfslasten (waaronder bewaarkosten, fondsadministratiekosten, beheervergoedingen, vaste dienstenvergoedingen, abonnementsbelasting en andere kosten) worden verantwoord op basis van toerekening. Deze uitgaven worden weerspiegeld in het Resultatenoverzicht.

2.3 Beleggingstransacties en gerelateerde opbrengsten uit beleggingen

Beleggingstransacties worden geboekt op basis van hun transactiedatum. Gerealiseerde winsten en verliezen zijn gebaseerd op de gemiddelde kostprijs.

Dividenden worden geboekt op de ex-dividend datum. Dividendinkomsten worden bruto gewaardeerd vóór eventuele aftrek van bronbelasting.

Rente wordt dagelijks opgebouwd.

2.4 Transactiekosten

In geval van kruisbeleggingen in aandelen/participaties van andere ICBE's en/of andere ICB's die rechtstreeks of gedelegeerd worden beheerd door de Beheermaatschappij (de 'GSAM-fondsen'), zijn er geen transactiekosten van toepassing.

Raadpleeg toelichting 9 voor informatie over de subfondsen die afzonderlijk identificeerbare transactiekosten hebben gemaakt.

2.5 Verschuldigd aan/door brokers

Deze rekeningen vertegenwoordigen het bedrag dat het subfonds is verschuldigd aan brokers ('Verschuldigd aan brokers') of dat brokers zijn verschuldigd aan het subfonds ('Verschuldigd door brokers'). Verschuldigd aan/door brokers heeft betrekking op bij brokers en/of tegenpartijen gehouden liquide middelen voor derivatencontracten.

2.6 Verschuldigde kosten

Deze rekening vertegenwoordigt de kosten die op de balansdatum nog moeten worden betaald. Dit kunnen verschillende kosten zijn die het Fonds moest maken, waaronder, maar niet beperkt tot, te betalen vaste dienstenvergoeding of te betalen abonnementsbelasting.

2.7 Financiële belegging in effecten en waardering

2,7.1 Verantwoording

De subfondsen boeken financiële activa en financiële passiva op de datum waarop deze toetreden tot de contractuele bepalingen van de belegging. Aan- en verkopen van financiële activa en financiële passiva worden verantwoord op de transactiedatum. Vanaf de transactiedatum worden niet-gerealiseerde winsten en verliezen door veranderingen in de waarde van de financiële activa en financiële passiva in het Resultatenoverzicht geboekt.

2,7.2 Beginselen voor waardebepaling

De waarde van alle effecten en derivaten wordt bepaald volgens de volgende grondslagen:

Beursgenoteerde activa en passiva

De waarde van op de beurs verhandelde financiële beleggingen, waaronder overdraagbare effecten die officieel staan genoteerd aan een beurs of worden verhandeld op een andere gereguleerde markt, worden gewaardeerd tegen de laatst bekende koersen. Indien deze overdraagbare effecten op meerdere markten worden verhandeld, worden ze gewaardeerd op basis van de laatst bekende koers op de belangrijkste beurs waaraan de overdraagbare effecten staan genoteerd.

Aandelen in collectieve beleggingsinstellingen

De waarde van beleggingen in open-end-beleggingsfondsen is gebaseerd op de officiële intrinsieke waarden per aandeel per de laatst beschikbare datum, zoals verstrekt door de fondsen, in overeenstemming met het waarderingbeleid vermeld in het prospectus van het betreffende fonds.

Gerealiseerde winsten en verliezen op de effectenportefeuille worden berekend op basis van de gemiddelde kosten van verkochte effecten.

Derivaten

Een derivaat is een instrument waarvan de marktwaarde wordt afgeleid van een onderliggend instrument, indexreferentiepercentage of een combinatie van deze factoren. Derivaten kunnen privaat onderhandelde

contracten zijn die vaak over-the-counter derivaten ("OTC") worden genoemd, of ze kunnen zijn genoteerd aan en worden verhandeld op een beurs. Derivatencontracten kunnen toezeggingen inhouden om in de toekomst financiële instrumenten of grondstoffen te kopen of verkopen tegen vastgestelde voorwaarden en op een vastgestelde datum, of om rentebetalingstromen of valuta's te ruilen op basis van een nominaal of contractueel bedrag.

Derivatencontracten zijn vermeld tegen marktwaarde en zijn als financiële activa en financiële passiva verantwoord in het Vermogensoverzicht. Winsten en verliezen als resultaat van marktwaardeveranderingen komen tot uiting in het Resultatenoverzicht als onderdeel van de mutaties in niet-gerealiseerde winsten(/verliezen). Gerealiseerde winsten of (verliezen) worden geboekt bij afloop van het contract of op de datum van periodieke kasstroombetalingen.

Valutatermijncontracten

De valutatermijncontracten vertegenwoordigen verplichtingen tot aankoop of verkoop van vreemde valuta in de toekomst tegen wisselkoersen die tijdens het afsluiten van de contracten zijn vastgesteld. De lopende valutatermijncontracten worden gewaardeerd tegen de laatst beschikbare 'termijnkoers' op de waarderingsdatum of op de balansdatum, en niet-gerealiseerde waardeinstijgingen of (waardedalingen) worden verantwoord. Positieve marktwaarden van valutatermijncontracten worden geboekt als activa en negatieve marktwaarden als passiva in het Vermogensoverzicht. Gerealiseerde winsten of (verliezen) en mutaties in niet-gerealiseerde resultaten worden verantwoord in het Resultatenoverzicht.

Futurescontracten

Futurescontracten worden gewaardeerd tegen de laatst beschikbare marktprijs. Bij het aangaan van futurescontracten worden initiële margestortingen gedaan. Betalingen van variatie-margin worden gedaan of ontvangen, afhankelijk van de dagelijkse fluctuatie in marktwaarde van het contract, en door het fonds verantwoord als niet-gerealiseerde waardeinstijgingen en -dalingen. Positieve marktwaarden van futuresinstrumenten worden geboekt als activa en negatieve marktwaarden als passiva in het Vermogensoverzicht. Gerealiseerde winsten of (verliezen) en mutaties in niet-gerealiseerde resultaten worden verantwoord in het Resultatenoverzicht. Voor de berekening van nettoparticipaties in valuta op financiële instrumenten, worden de participaties geconverteerd tegen de wisselkoers aan het einde van het jaar.

2.8 Liquide middelen

Liquide middelen worden gewaardeerd tegen kostprijs die de marktwaarde benadert.

Liquide middelen die luiden in andere valuta's dan de referentievaluta van het subfonds worden omgerekend naar de referentievaluta tegen de op de waarderingsdatum geldende wisselkoers. Valutakoersverschillen die ontstaan bij omrekening worden opgenomen in het Resultatenoverzicht en mutaties in het nettovermogen als gerealiseerde winsten (of verliezen) op valuta.

2.9 Valutaomzetting

De boekhouding en bescheiden van alle subfondsen worden in hun basisvaluta gevoerd. Transacties in vreemde valuta's worden omgerekend tegen de wisselkoers die geldt op de transactiedatum. Activa en passiva die luiden in vreemde valuta's worden omgerekend naar de basisvaluta tegen de slotkoers ultimo boekjaar.

Wisselkoersverschillen door omrekening en gerealiseerde winsten en verliezen op de verkoop of afwikkeling van activa en passiva worden verantwoord in het Resultatenoverzicht. Wisselkoerswinsten of -verliezen met betrekking tot beleggingen, afgeleide financiële beleggingen en alle overige wisselkoerswinsten of -verliezen die betrekking hebben op monetaire items, waaronder liquide middelen, komen tot uiting in de netto gerealiseerde winst(/verlies) of nettomutatie in niet-gerealiseerde winst(/verlies) van het Resultatenoverzicht.

2.10 Overige inkomsten

Deze rekening omvat alleen inkomsten uit te ontvangen geldboetes krachtens de verordening betreffende centrale effectenbewaarinstellingen (Central Securities Depositories Regulations, CSDR) en inkomsten uit elders gehouden liquide middelen.

3 Belasting

De Vennootschap is in Luxemburg een abonnementsbelasting schuldig ("Taxe d'abonnement") van 0,01% per jaar van zijn nettovermogen voor alle aandelen voorbehouden aan institutionele beleggers en een abonnementsbelasting van 0,05% per jaar van zijn nettovermogen voor alle andere aandelen.

De abonnementsbelasting wordt per kwartaal betaald en berekend over de intrinsieke waarde aan het eind van het betreffende kalenderkwartaal.

Er wordt geen abonnementsbelasting betaald over de activa die de Vennootschap houdt in andere icb's die al zijn onderworpen aan deze belasting in Luxemburg.

4 Beheervergoedingen

In overeenstemming met de voorwaarden van de aanstelling van de abi-beheerder door de Vennootschap, betaalt deze laatste de abi-beheerder een jaarlijkse beheervergoeding, die op het gemiddelde nettovermogen van elke aandelenklasse wordt berekend, zoals beschreven in de onderstaande tabel. Deze vergoeding wordt maandelijks achteraf betaald.

Per 31 december 2024 zijn de effectieve beheervergoedingen als volgt:

Subfondsen	Beheervergoedingen (per jaar)		
	Class A (in %)	Class B (in %)	Class D (in %)
Winning Funds Full Equity	1,60	2,00	0,60
Winning Funds Medium Equity	1,60	2,00	0,60

Indien in ICBE's en andere doel-ICB's wordt belegd en de AIFM of de Beleggingsbeheerder voor het beheer van een of meer subfondsen een beheervergoeding ontvangt die rechtstreeks ten laste van de activa van die ICBE's en andere ICB's betaald wordt, worden deze betalingen in mindering gebracht op de vergoeding die aan de AIFM of de Beleggingsbeheerder verschuldigd is.

5 Belangrijke overeenkomsten en verbonden partijen

Beloning van bestuurders

Mw. Grainne Alexander en mw. Sophie Mosnier zijn onafhankelijke bestuurders en hebben geen uitvoerende functie bij de abi-beheerder of gelieerde ondernemingen. Het Fonds betaalt iedere onafhankelijke bestuurder een jaarlijkse vergoeding voor hun diensten als bestuurder van het Fonds. Voor het jaar eindigend op 31 december 2024 bedroegen de totale bezoldigingen EUR 4.479.

Dhr. Jonathan Beinner, dhr. Dirk Buggenhout, dhr. Jan Jaap Hazenberg en mw. Hilary Lopez zijn gelieerd aan de abi-beheerder en ontvangen geen vergoeding van het Fonds.

6 Vaste dienstenvergoedingen

Er wordt een vaste dienstenvergoeding in rekening gebracht op het niveau van de aandelenklassen van elk subfonds. De vaste dienstenvergoeding wordt betaald aan de abi-beheerder en deze gebruikt die vergoeding om namens de Vennootschap de beheervergoedingen, de bewaarvergoedingen, provisies voor administratiekantoren en overige lopende operationele en administratieve kosten die aan de Vennootschap in rekening zijn gebracht te betalen.

De vaste dienstenvergoeding is 'vast' in de zin dat de abi-beheerder alle feitelijke kosten draagt die hoger uitvallen dan de jaarlijks betaalde vaste dienstenvergoeding voor elke aandelenklasse van elk subfonds.

De abi-beheerder heeft daarentegen het recht om het saldo te behouden van de aan de aandelenklasse in rekening gebrachte dienstenvergoeding dat de feitelijke kosten gemaakt door de desbetreffende aandelenklasse overstijgt.

Deze vergoeding wordt berekend over het gemiddelde nettovermogen van elke aandelenklasse en wordt maandelijks achteraf betaald.

Per 31 december 2024 zijn de werkelijke vaste dienstenvergoedingen voor de actieve aandelenklassen als volgt:

Subfondsen	Vaste dienstenvergoedingen (per jaar) (in %)
Winning Funds Full Equity	0,20
Winning Funds Medium Equity	0,20

7 Wisselkoersen

Per 31 december 2024 waren de gebruikte wisselkoersen als volgt:

1 EUR =	1,6725	AUD
	1,4893	CAD
	0,9384	CHF
	0,8268	GBP
	8,0437	HKD
	162,7392	JPY
	11,7605	NOK
	1,0355	USD

8 Mutatieoverzicht van elke Portefeuille

Deze mutaties worden beschikbaar gesteld aan de aandeelhouders bij de maatschappelijke zetel van de Vennootschap en bij de in dit verslag genoemde distributeurs. Ze worden ook kosteloos op verzoek toegestuurd.

9 Transactiekosten

In de volgende tabel zijn de transactiekosten opgenomen die elk subfonds heeft gemaakt voor het jaar dat is afgesloten op 31 december 2024:

Subfondsen	Valuta	Transactiekosten	% van gemiddeld nettovermogen
Winning Funds Full Equity	EUR	397,61	0,00
Winning Funds Medium Equity	EUR	249,23	0,00

10 Verdere gebeurtenissen

Er zijn geen belangrijke gebeurtenissen die moeten worden vermeld.

11 Goedkeuring van de jaarrekening

De Raad van Bestuur heeft de gecontroleerde jaarrekening goedgekeurd op 7 april 2025.

WINNING FUNDS FULL EQUITY

OVERZICHT VAN BELEGGINGEN

Participaties	Beschrijving effect	Valuta	Marktwaarde EUR	% van IW	
Overdraagbare effecten toegelaten tot een officiële beursnotering en/of verhandeld op een andere gereglementeerde markt					
Instellingen voor collectieve belegging					
Open-end beleggingsfondsen - 97,43%					
Ierland					
276	Beresford Funds ICAV - North America Responsible Investing Equity Fund	EUR	7.062.933,35	15,04	
185.952	iShares Core MSCI Europe UCITS ETF	EUR	5.856.558,24	12,47	
82.019	iShares Core MSCI Japan IMI UCITS ETF	USD	4.314.413,26	9,18	
14.440	iShares Core MSCI Japan IMI UCITS ETF	EUR	755.212,00	1,61	
20.075	Northern Trust Investments Funds PLC - The NT Emerging Markets Custom ESG Equity Index Fund	EUR	2.158.070,09	4,59	
			20.147.186,94	42,89	
Luxemburg					
72.537	Amundi Index MSCI Europe UCITS ETF DR	EUR	6.727.806,75	14,32	
478.659	Amundi MSCI Emerging Markets UCITS ETF	EUR	2.472.225,87	5,26	
64.814	Amundi S&P 500 UCITS ETF	EUR	7.258.772,63	15,45	
1.198	Goldman Sachs Europe Enhanced Index Sustainable Equity - I Cap EUR	EUR	9.165.179,81	19,51	
			25.623.985,06	54,54	
TOTAAL OPEN-END BELEGGINGSFONDSEN			45.771.172,00	97,43	
TOTAAL OVERDRAAGBARE EFFECTEN TOEGELATEN TOT EEN OFFICIËLE BEURSNOTERING EN/OF VERHANDELD OP EEN ANDERE GERELEMENTEERDE MARKT			45.771.172,00	97,43	
MARKTWAARDE VAN BELEGGINGEN EXCLUSIEF DERIVATEN			45.771.172,00	97,43	
Futurescontracten - (0,18)%					
Aantal contracten	Beschrijving effect	Positie	Toezegging marktwaarde EUR	Niet-gerealiseerd verlies EUR	% van IW
EUR					
33	EURO STOXX 50 Index Futures 21/03/2025	Long	1.610.730,00	(46.365,00)	(0,10)
USD					
4	S&P500 E-mini Index Futures 21/03/2025	Long	1.146.450,99	(37.267,02)	(0,08)
NIET-GEREALISEERD VERLIES OP FUTURESCONTRACTEN			(83.632,02)	(0,18)	
			Marktwaarde EUR	% van IW	
BELEGGINGEN			45.687.539,98	97,25	
OVERIGE ACTIVA EN PASSIVA			1.293.031,41	2,75	
TOTALE NETTOVERMOGEN			46.980.571,39	100,00	

De begeleidende toelichting is onlosmakelijk verbonden met deze jaarrekening.

WINNING FUNDS MEDIUM EQUITY

Participaties	Beschrijving effect	Valuta	Marktwaarde EUR	% van IW
---------------	---------------------	--------	--------------------	----------

Overdraagbare effecten toegelaten tot een officiële beursnotering en/of verhandeld op een andere gereguleerde markt

Instellingen voor collectieve belegging

Open-end beleggingsfondsen - 94,09%

Ierland

303	Beresford Funds ICAV - All Maturities EMU Government Bond Fund	EUR	2.919.617,68	18,74
41	Beresford Funds ICAV - North America Responsible Investing Equity Fund	EUR	1.061.465,01	6,81
10.300	iShares Core MSCI Europe UCITS ETF	EUR	324.398,50	2,08
8.446	iShares Core MSCI Japan IMI UCITS ETF	USD	444.281,62	2,85
6.150	iShares Core MSCI Japan IMI UCITS ETF	EUR	321.645,00	2,07
2.451	Northern Trust Investments Funds PLC - The NT Emerging Markets Custom ESG Equity Index Fund	EUR	263.504,02	1,69
			5.334.911,83	34,24

Luxemburg

4.217	Amundi Index MSCI Europe UCITS ETF DR	EUR	391.126,75	2,51
85.891	Amundi MSCI Emerging Markets UCITS ETF	EUR	443.618,43	2,85
9.791	Amundi S&P 500 UCITS ETF	EUR	1.096.532,27	7,04
245	Goldman Sachs Euro Credit - I Dis EUR	EUR	1.228.395,86	7,88
360	Goldman Sachs Europe Enhanced Index Sustainable Equity - I Cap EUR	EUR	2.754.367,20	17,67
175	Goldman Sachs Global Yield Opportunities (Former NN) - I Cap EUR	EUR	919.016,00	5,90
267	Goldman Sachs Green Bond - I Dis EUR	EUR	1.125.276,84	7,22
97	Goldman Sachs US High Yield - I Cap EUR (hedged i)	EUR	551.959,69	3,54
			8.510.293,04	54,61

Nederland

87.340	Northern Trust - Developed Real Estate Index UCITS FGR Fund	EUR	816.366,98	5,24
--------	---	-----	------------	------

TOTAAL OPEN-END BELEGGENSFONDSEN			14.661.571,85	94,09
----------------------------------	--	--	---------------	-------

TOTAAL OVERDRAAGBARE EFFECTEN TOEGELATEN TOT EEN OFFICIËLE BEURSNOTERING EN/OF VERHANDELD OP EEN ANDERE GEREGLLEMENTEERDE MARKT			14.661.571,85	94,09
---	--	--	---------------	-------

Participaties	Beschrijving effect	Valuta	Marktwaarde EUR	% van IW
---------------	---------------------	--------	--------------------	----------

Overige overdraagbare effecten

Instellingen voor collectieve belegging

Open-end beleggingsfondsen - 2,13%

Luxemburg

248.013	Selected Absolute Strategies - Diversified Fund ^(a)	EUR	332.337,57	2,13
---------	--	-----	------------	------

TOTAAL OPEN-END BELEGGENSFONDSEN			332.337,57	2,13
----------------------------------	--	--	------------	------

TOTAAL OVERIGE OVERDRAAGBARE EFFECTEN			332.337,57	2,13
---------------------------------------	--	--	------------	------

MARKTWAARDE VAN BELEGGENGEN EXCLUSIEF DERIVATEN			14.993.909,42	96,22
---	--	--	---------------	-------

Futurescontracten - (0,28)%

Aantal contracten	Beschrijving effect	Positie	Toezegging marktwaarde EUR	Niet-gerealiseerd verlies EUR	% van IW
EUR					
10	Euro-Bund Futures 06/03/2025	Long	1.334.400,00	(33.700,00)	(0,22)

De begeleidende toelichting is onlosmakelijk verbonden met deze jaarrekening.

WINNING FUNDS MEDIUM EQUITY

Futurescontracten - (0,28)% (vervolg)

Aantal contracten	Beschrijving effect	Positie	Toezegging marktwaarde EUR	Niet-gerealiseerd verlies EUR	% van IW
USD					
1	S&P500 E-mini Index Futures 21/03/2025	Long	286.612,75	(9.316,76)	(0,06)
NIET-GEREALISEERD VERLIES OP FUTURESCONTRACTEN				(43.016,76)	(0,28)
				Marktwaarde EUR	% van IW
BELEGGINGEN				14.950.892,66	95,94
OVERIGE ACTIVA EN PASSIVA				631.690,14	4,06
TOTALE NETTOVERMOGEN				15.582.582,80	100,00

^(a) Fonds in liquidatie. Effect tegen marktwaarde, maar niet op de effectenbeurs verhandeld.

De begeleidende toelichting is onlosmakelijk verbonden met deze jaarrekening.

OVERIGE INFORMATIE VOOR AANDEELHOUDERS (NIET GECONTROLEERD)

Classificatie volgens de Verordening betreffende informatieverstrekking over duurzaamheid in de financiële dienstensector (SFDR)

EU-taxonomie

De onderliggende beleggingen van het subfonds houden geen rekening met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten.

Artikel 6-subfondsen

Volgens Verordening (EU) 2019/2088 van het Europees Parlement en de Raad van 27 november 2019 betreffende informatieverstrekking over duurzaamheid in de financiële dienstensector (Sustainable Finance Disclosures Regulation, "SFDR") worden de volgende subfondsen per 31 december 2024 ingedeeld onder artikel 6 van de SFDR:

Winning Funds Full Equity

Winning Funds Medium Equity

OVERIGE INFORMATIE VOOR AANDEELHOUDERS (NIET GECONTROLEERD) (VERVOLG)

Gedragscode van ALFI

Hierbij wordt bevestigd dat Winning Funds zich houdt en voldoet aan de beginselen van de "Code of Conduct for Luxembourg Investment Funds" van ALFI.

Beloningsrapport - 2024 - Goldman Sachs Asset Management B.V. (Beheermaatschappij)

1.1 Toelichtingen m.b.t. beloningen

Inleiding

De volgende toelichtingen worden verstrekt door Goldman Sachs Asset Management B.V. ('GSAM B.V.') in overeenstemming met de AIFM-richtlijn (2011/61/EU) (richtlijn voor beheerders van alternatieve beleggingsfondsen) en de ICBE-richtlijn (2014/91/EU) (instellingen voor collectieve belegging in effecten) en verdere richtlijnen opgenomen in de ESMA-richtlijnen (Europese Autoriteit voor effecten en markten) inzake een deugdelijk beloningsbeleid onder de AIFM-richtlijn (3 juli 2013/ESMA/2013/232) en de ICBE-richtlijn (14 oktober 2016/ESMA/2016/575) (samen de 'ESMA-richtsnoeren').

1.1.1 Filosofie van het beloningsprogramma

Het behouden van getalenteerde werknemers is essentieel voor het succesvol uitvoeren van de bedrijfsstrategie. Beloning is dan ook een belangrijk onderdeel van de kosten die de vennootschap maakt om inkomsten te genereren - vergelijkbaar met de kostprijs van de omzet of productiekosten in andere sectoren.

De beloningsfilosofie en de doelstellingen van het beloningsprogramma van de vennootschap worden weerspiegeld in de compensatiebeginselen van The Goldman Sachs Group, Inc. ('GS Group'), zoals gepubliceerd op de openbare website van Goldman Sachs:

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

Efficiënte beloningspraktijken moeten met name:

- (i) Teamwerk en communicatie aanmoedigen, en individuele kortetermijnbelangen verbinden met de langetermijnbelangen van de instelling;
- (ii) Prestaties op basis van meerdere jaren evalueren;
- (iii) Buitensporige of geconcentreerde risico's nemen ontmoedigen;
- (iv) Een instelling in staat stellen om bewezen talent aan te trekken en te behouden;
- (v) De totale beloningen van de vennootschap afstemmen op de prestaties tijdens de cyclus; en
- (vi) een sterke omgeving t.a.v. risicobeheer en controle bevorderen.

1.1.2 Bedrijfsbrede compensatiekaders

Het bedrijfsbrede kader voor prestatie management en incentivebeloning voor de hele onderneming, zoals van tijd tot tijd gewijzigd ('Bedrijfsbreed PM-IC-kader'), formaliseert de variabele beloningspraktijken van het bedrijf.

Dit bedrijfsbrede PM-ICKader is vooral bedoeld om de vennootschap te helpen waarborgen dat haar variabele beloningsprogramma 'betreffende medewerkers' (d.w.z. het senior management en andere medewerkers van de vennootschap die, individueel of als onderdeel van een groep, het vermogen hebben de vennootschap bloot te stellen aan materiële risico's) niet stimuleert onverantwoorde risico's te nemen en dat het aansluit bij een veilige en degelijke bedrijfsvoering.

OVERIGE INFORMATIE VOOR AANDEELHOUDERS (NIET GECONTROLEERD) (VERVOLG)

Daarnaast vormt het beloningsbeleid van Goldman Sachs Asset Management B.V. een aanvulling op de beloningsprogramma's en -kaders van de onderneming in overeenstemming met de toepasselijke lokale wet- en regelgeving.

1.1.3 Governance m.b.t. beloningen

Het compensatiecomité

De Raad van Bestuur van GS Group (de 'Group Board') houdt toezicht op de ontwikkeling, implementatie en effectiviteit van de algemene beloningspraktijken van de vennootschap, en oefent deze verantwoordelijkheid over het algemeen rechtstreeks uit of door deze te delegeren aan het compensatiecomité van de Group Board (het 'compensatiecomité').

De verantwoordelijkheden van het compensatiecomité omvatten:

- De variabele beloningsstructuur van de vennootschap beoordelen en goedkeuren (of de Group Board aanbevelen deze goed te keuren), inclusief het deel dat in de vorm van op aandelen gebaseerde toekenningen wordt uitbetaald, alle op aandelen gebaseerde toekenningen aan het einde van het jaar voor in aanmerking komende medewerkers evenals de voorwaarden van dergelijke toekenningen.
- de Group Board assisteren bij het toezicht op de ontwikkeling, implementatie en effectiviteit van beleid en strategieën die betrekking hebben op Human Capital Management ('HCM') waaronder werving, behoud, loopbaanontwikkeling en -voortgang, managementopvolging (anders dan wat binnen de bevoegdheid van het Corporate Governance and Nominating Committee valt) en diversiteit.

Het compensatiecomité heeft in 2024 elf vergaderingen gehouden om beloningen te bespreken en te bepalen.

Eind 2024 waren de leden van het compensatiecomité Kimberley D. Harris (voorzitter), M. Michele Burns, John B. Hess, Kevin R. Johnson, Ellen J. Kullman, Lakshmi N. Mittal en David A. Viniar (ambtshalve). Geen enkel lid van het compensatiecomité was in dienst van de vennootschap. Alle leden van het compensatiecomité waren 'onafhankelijk' in de zin van de New York Stock Exchange Rules en het Group Board Policy on Director Independence.

Externe adviseurs

Het compensatiecomité erkent het belang van het inschakelen van een beloningsadviseur die zowel voldoende gekwalificeerd als onafhankelijk is. De onafhankelijkheid van de beloningsadviseur wordt jaarlijks beoordeeld en bevestigd door het compensatiecomité.

Voor 2024 heeft het compensatiecomité advies ingewonnen bij een beloningsadviseur van Frederic W. Cook & Co. ('FW Cook').

Overige belanghebbenden van de groep

Bij het uitvoering geven aan de verantwoordelijkheden van het compensatiecomité heeft de voorzitter ervan in de loop van het jaar meerdere gesprekken gevoerd met het senior management, onder wie de Chief Executive Officer ('CEO'), President en Chief Operating Officer ('COO'), de Executive Vice President en Secretary to the Board of Directors, het Global Head of HCM en Corporate Workplace Solutions en andere leden van het senior management.

Het compensatiecomité van GSAM B.V.

Het compensatiecomité van GSAM B.V. (het 'compensatiecomité van GSAM B.V.') handelt in overeenstemming met het beleid en de praktijken van GS Group.

OVERIGE INFORMATIE VOOR AANDEELHOUDERS (NIET GECONTROLEERD) (VERVOLG)

Eind 2024 waren de leden van het compensatiecomité van GSAM B.V. Martijn Canisius (voorzitter), Anya Radford, Richard Harris, Patrick den Besten en Kameliya Evtimova. De verantwoordelijkheden van het compensatiecomité van GSAM B.V. omvatten:

- Toezicht houden op de ontwikkeling en uitvoering van het beloningsbeleid van Goldman Sachs Asset Management B.V. ('het beloningsbeleid van GSAM B.V.') en de daarmee verband houdende praktijken van GSAM B.V. in overeenstemming met alle daarin opgenomen relevante bepalingen en alle andere toepasselijke wet- en regelgeving.
- het ondersteunen van het toezichthoudende compensatiecomité van GSAM B.V. met betrekking tot het beoordelen en goedkeuren van de beloning van het bestuur van GSAM B.V., de best betaalde personeelsleden van GSAM B.V. en hogere functionarissen met onafhankelijke controletaken.
- het opstellen van passende aanbevelingen voor het inhouden van uitgestelde beloningen bij wijze van malus en/of inhoudingen voor personeelsleden van GSAM B.V. die moeten worden ondertekend door het toezichthoudende compensatiecomité van GSAM B.V.

Het compensatiecomité van GSAM B.V. heeft in 2024 acht vergaderingen gehouden om deze verantwoordelijkheden te vervullen.

Het toezichthoudende compensatiecomité van GSAM B.V.

Het toezichthoudende compensatiecomité van GSAM B.V. houdt toezicht op de ontwikkeling en uitvoering van het beloningsbeleid en op de beloningspraktijken van GSAM B.V. die nodig zijn als aanvulling op het beloningsbeleid van GS Group in overeenstemming met toepasselijke wet- en regelgeving.

Het toezichthoudende comité van GSAM B.V. werkt samen met het compensatiecomité van GSAM B.V. De voorzitter van het toezichthoudende compensatiecomité van GSAM B.V. is Fadi Abuali.

Het toezichthoudende compensatiecomité van GSAM B.V. heeft in 2024 zes vergaderingen gehouden om deze verantwoordelijkheden te vervullen.

Risicobeoordeling in verband met vergoedingen

Het hoofd Beloningen van GSAM B.V. heeft de jaarlijkse risicobeoordeling in verband met vergoedingen gepresenteerd aan het compensatiecomité van GSAM B.V. om het compensatiecomité van GSAM B.V. bij te staan in zijn beoordeling van de effectiviteit van het beloningsprogramma van GSAM B.V. Hierbij ging het in het bijzonder over de vraag of het programma in overeenstemming is met het principe dat variabele beloning medewerkers niet aanmoedigt om de vennootschap bloot te stellen aan onverantwoorde risico's. Deze beoordeling vond het laatst plaats in januari 2025 en had betrekking op prestatiejaar 2024.

Algemeen proces voor het vaststellen van beloningen

Het algemene proces van de vennootschap voor het vaststellen van variabele beloningen (waaronder het vereiste om risico- en nalevingskwesaties in overweging te nemen) is van toepassing op medewerkers van GSAM B.V. en staat onder toezicht van het compensatiecomité van GSAM B.V., het toezichthoudende compensatiecomité van GSAM B.V. en uiteindelijk van de Group Board en het compensatiecomité van de groep. De vennootschap maakt gebruik van een zeer gedisciplineerd en robuust proces voor het vaststellen van variabele beloningen in alle regio's volgens de processen die staan beschreven in het bedrijfsbrede PM-IC-kader.

Bij dit proces zijn beloningsmanagers en beloningscomité's op verschillende niveaus in het bedrijf betrokken, samen met de bedrijfs- en businessunithoofden, HCM en het bedrijfsbrede managementcomité (de senior leiders binnen het bedrijf), voor zover van toepassing.

Daarnaast maken medewerkers van HCM, Compliance, Risk, en Internal Audit, als onderdeel van het proces voor het vaststellen van beloningen, afspraken met het management van de vennootschap en het betreffende bedrijfsonderdeel om bepaalde gedrags-, nalevings-, risico- of controlekwesaties mee te nemen bij het vaststellen

OVERIGE INFORMATIE VOOR AANDEELHOUDERS (NIET GECONTROLEERD) (VERVOLG)

van de beloning van individuele medewerkers. Voordat beslissingen over de beloning van individuele medewerkers worden afgerond, controleren HCM en Legal de beloningsaanbevelingen om discrepanties of afwijkingen te identificeren die verband kunnen houden met beschermde kenmerken.

Daarnaast houdt het toezichthoudende compensatiecomité van GSAM B.V. toezicht op de ontwikkeling en uitvoering van het beloningsbeleid van GSAM B.V., en beoordeelt het beloningsgerelateerde informatie gedurende het jaar, waaronder een jaarlijkse risicobeoordeling in verband met vergoedingen, een overzicht van het beloningsprogramma en de beloningsstructuur van het bedrijf, en bepaalde beloningsgegevens.

1.1.5 Verband tussen beloning en prestatie

In 2024 bestond de jaarlijkse beloning van medewerkers uit een vaste beloningscomponent (inclusief basissalaris) en een variabele component. De beloningspraktijken van de vennootschap voorzien in het vaststellen van variabele beloning op discretionaire basis. Variabele beloning wordt vastgesteld op basis van meerdere factoren en niet als een vast percentage van de inkomsten of op basis van een andere formule, in overeenstemming met het proces zoals beschreven in het bedrijfsbrede PM-IC-kader. Bedrijfsbrede prestaties zijn een belangrijke factor bij het vaststellen van variabele beloning.

Het bedrijf streeft ernaar om de variabele beloning af te stemmen op de prestaties, op basis van verschillende financiële en niet-financiële factoren. Deze factoren omvatten bedrijfsspecifieke prestaties (indien van toepassing), samen met de prestaties van het bedrijf en de individuele medewerker in het afgelopen jaar en in voorgaande jaren.

Het bedrijf kent geen meerjarige garanties toe, omdat deze het risico inhouden dat beloning en prestaties niet op elkaar zijn afgestemd, en een gegarandeerde variabele beloning mag alleen in uitzonderlijke omstandigheden worden toegekend en mag alleen worden toegekend aan nieuwkomers in het eerste jaar van hun dienstverband.

1.1.6 Selectie en beloning van geïdentificeerde personeelsleden

GSAM B.V. selecteert geïdentificeerde personeelsleden (medewerkers wiens professionele activiteiten een wezenlijke impact hebben op het risicoprofiel van GSAM B.V.) ('geïdentificeerde personeelsleden van GSAM B.V.') op basis van zowel de AIFM-richtlijn als de icbe-richtlijn (zijnde medewerkers wiens professionele activiteiten een wezenlijke impact hebben op de abi('s), en/of de icbe en/of GSAM B.V., indien van toepassing). In het kader van de AIFM-richtlijn en de icbe-richtlijn geïdentificeerde personeelsleden worden geselecteerd in overeenstemming met ESMA-richtsnoeren 2013/232 en 2016/575. In het kader van zijn selectiemethode houdt GSAM B.V. rekening met de categorieën zoals beschreven in de ESMA-richtsnoeren en voert GSAM B.V. een beoordeling uit van medewerkers die een wezenlijke impact hebben en die door hun totale beloning in dezelfde beloningsschaal vallen als senior managers en risiconemers.

De toegepaste selectiemethode en selectiecriteria voor de geïdentificeerde personeelsleden van GSAM B.V. zijn goedgekeurd door het compensatiecomité van GSAM B.V.

1.1.7 Prestatiemeting

Bedrijfsbrede prestaties

De volgende maatstaven behoren tot de bedrijfsbrede financiële prestatimaatstaven die in overweging worden genomen bij het vaststellen van bedragen, hoewel de vennootschap geen specifieke maatstaven/doelstellingen gebruikt als onderdeel van een formule⁽¹⁾:

- netto-inkomsten;
- voorziening voor kredietverliezen;
- opbrengsten na aftrek van de voorziening voor kredietverliezen;
- kosten i.v.m. beloningen en emolumenten;
- niet aan beloningen gerelateerde kosten;
- winst vóór belastingen;
- belastingen;
- nettowinst;
- nettowinst voor gewone aandeelhouders;

OVERIGE INFORMATIE VOOR AANDEELHOUDERS (NIET GECONTROLEERD) (VERVOLG)

- verhouding tussen beloningen, secundaire arbeidsvoorwaarden en inkomsten na aftrek van de voorziening voor kredietverliezen;
- marges vóór belastingen;
- efficiëntieverhouding;
- verwaterde winst per aandeel;
- rendement op het gemiddelde eigen vermogen;
- rendement op het gemiddelde materiële eigen vermogen;
- verandering in boekwaarde per gewoon aandeel; en
- gestandaardiseerde CET1-verhouding

⁽¹⁾ In bepaalde gevallen werd de financiële informatie beoordeeld, inclusief en exclusief geselecteerde posten en de speciale FDIC-beoordelingsvergoeding, indien van toepassing. Geselecteerde posten omvatten posten die het bedrijf heeft verkocht of aan het verkopen is in verband met het beperken van de ambities van het bedrijf op het gebied van consumentgerelateerde activiteiten en in verband met de overgang van Asset & Wealth Management naar een minder kapitaalintensieve activiteit.

Prestaties van de bedrijfstak, het bedrijfsonderdeel en de afdeling

Daarnaast worden zowel op bedrijfstak- als op bedrijfsonderdeelniveau kwantitatieve en/of kwalitatieve maatstaven gebruikt die specifiek zijn voor dit betreffende niveau om de prestaties van de bedrijfstak/het bedrijfsonderdeel en hun medewerkers te evalueren.

Individuele prestaties

Medewerkers worden jaarlijks geëvalueerd als onderdeel van het terugkoppelingsproces van prestatiebeoordelingen. Dit proces weerspiegelt de inbreng van een aantal werknemers, waaronder supervisors, collega's en mensen die ondergeschikt zijn aan de werknemer, met betrekking tot een reeks prestatiemetingen. De prestatiemetingen voor 2024 omvatten beoordelingen van: 1) Cultuur zoals gemeten aan de hand van onze kernwaarden (d.w.z. Partnership, Client Service, Integrity en Excellence); en 2) naleving en risicobeheer. Als onderdeel van het terugkoppelingsproces van prestatiebeoordelingen worden managers met drie of meer directe ondergeschikten beoordeeld en krijgen zij feedback over hun prestaties als manager.

Het bedrijf heeft een aantal verbeteringen qua risicobeheer en controle doorgevoerd om meer verantwoording af te leggen voor de kwaliteit van de risico- en controleomgeving van het bedrijf door de koppeling met de beloningsresultaten te versterken. Deze verbeteringen omvatten een reeks niet-financiële risico- en controlemaatstaven die tot uiting komen in de prestatiebeoordelingen voor de werknemers van GSAM B.V.

Prestatiemanagement t.a.v. geïdentificeerde personeelsleden

De principes van prestatimanagement (zoals uiteengezet in het beloningsbeleid van GSAM B.V. en van toepassing op geïdentificeerde personeelsleden van GSAM B.V.) zorgen ervoor dat er aandacht is voor financiële en niet-financiële prestaties, sterk leiderschap, gedrag en versterking van de strategie. De principes zorgen ook voor afstemming op het risicoprofiel van de ABI en de ICBE. De prestatiedoelstellingen omvatten zowel financiële als niet-financiële prestatiedoelstellingen:

- maximaal 50% financiële doelstellingen voor niet-controletaken van geïdentificeerde personeelsleden;
- maximaal 15% financiële doelstellingen voor controletaken;
- Controlefuncties hebben alleen financiële prestatiedoelstellingen die niet zijn gekoppeld aan de prestaties van het bedrijfsonderdeel dat ze controleren.

GSAM B.V. stimuleert robuust en effectief risicobeheer. Risicobeheer van duurzaamheidsrisico's (zoals milieu, maatschappij, deugdelijk bestuur en mensgerelateerde zaken) maken hier deel van uit. Het helpt bij het nemen van evenwichtige risico's en waardecreatie op lange termijn. Dit wordt onder andere ondersteund door de processen voor het vaststellen van prestatiedoelen die kunnen worden gekoppeld aan een variabele beloning.

OVERIGE INFORMATIE VOOR AANDEELHOUDERS (NIET GECONTROLEERD) (VERVOLG)

Beleggingsprofessionals zijn verplicht, en alle medewerkers worden aangemoedigd, om doelstellingen met betrekking tot duurzaamheid en de integratie van duurzaamheidsrisico's op te nemen.

Alle geïdentificeerde personeelsleden van GSAM B. V. worden beschouwd als gedekte medewerkers en zijn daarom onderworpen aan de versterkte evaluatieprocessen van het bedrijf met betrekking tot risico- en controlegedrag.

1.1.8 Risicoaanpassing

Zorgvuldig risicobeheer is een kenmerk van de bedrijfscultuur, en gevoeligheid voor risico's en risicobeheer zijn belangrijke elementen bij het beoordelen van de prestaties van medewerkers en variabele beloning, ook als onderdeel van het hierboven vermelde terugkoppelingsproces van prestatiebeoordelingen.

De vennootschap houdt zowel vooraf als achteraf rekening met risico's, zoals gedragsrisico's, bij het vaststellen van de hoogte en vorm van een variabele beloning voor medewerkers. Zoals aangegeven in het bedrijfsbrede PM-IC-kader, hebben verschillende bedrijfsonderdelen verschillende risicoprofielen die van invloed zijn op beloningsbeslissingen. Deze omvatten krediet-, markt-, liquiditeits-, operationele, reputatie-, juridische, compliance- en gedragsrisico's.

Er zijn richtlijnen voorhanden om vergoedingsmanagers te helpen bij het naar eigen goeddunken uitvoeren van het beloningsproces, zodat de verschillende risico's die de activiteiten van de vennootschap met zich meebrengen op de juiste manier in overweging worden genomen. Om de onafhankelijkheid van medewerkers met controletaken te waarborgen, wordt de beloning van deze medewerkers niet vastgesteld door personen met inkomsten genererende functies, maar door het management van de betreffende controletaak.

In overeenstemming met voorgaande jaren hebben bepaalde medewerkers voor 2024 een deel van hun variabele beloning ontvangen in de vorm van een op aandelen gebaseerde toekenning die is onderworpen aan een aantal voorwaarden die kunnen leiden tot verbeurdverklaring of terugvordering. Zie 'Beloningsstructuur' hieronder voor meer informatie.

In de jaarlijkse risicobeoordeling in verband met vergoedingen van 2024 die in een gezamenlijke vergadering met het risicocomité van de Group Board aan het compensatiecomité werd voorgelegd, bevestigde de CRO van GS Group dat voor de verschillende onderdelen van de beloningsprogramma's en het beloningsbeleid van de vennootschap (bijvoorbeeld het proces, de structuur en het beheer) risico's en stimulansen zodanig in evenwicht waren dat het nemen van onverantwoorde risico's niet wordt aangemoedigd. Bovendien verklaarde de CRO dat de vennootschap een risicobeheerproces heeft dat onder meer strookt met een veilige en degelijke bedrijfsvoering en is gericht op onze:

- (i) Risicobeheercultuur: de bedrijfscultuur legt de nadruk op voortdurend en zorgvuldig risicobeheer;
- (ii) Bevoegdheid tot het nemen van risico's: er is een formeel proces voor het identificeren van medewerkers die, individueel of als onderdeel van een groep, het vermogen hebben de vennootschap bloot te stellen aan een aanzienlijk aantal risico's;
- (iii) Risicobeheer vooraf: de vennootschap heeft strenge controles op de toewijzing, het gebruik en het algemene beheer van risico's en beschikt ook over uitgebreide winst- en verliesrekeningen en andere managementinformatie die voortdurend feedback over de prestaties geven. Bovendien kijkt de vennootschap bij het vaststellen van variabele beloningen naar prestatiecijfers die risico-aanpassingen vooraf omvatten; en
- (iv) deugdelijk bestuur: het toezicht op de Group Board, de managementstructuur en de bijbehorende processen dragen allemaal bij tot een sterke controleomgeving en de controlefuncties hebben inspraak in de beloningsstructuur en de opzet ervan.

Het compensatiecomité van GSAM B.V. heeft ook de jaarlijkse beloningsgerelateerde risicobeoordeling met betrekking tot GSAM B.V. beoordeeld.

OVERIGE INFORMATIE VOOR AANDEELHOUDERS (NIET GECONTROLEERD) (VERVOLG)

1.1.9 Structuur van de beloning

Vaste beloning

De vennootschap hanteert een algemene beloningsbenadering om consistentie in salarisniveaus te verzekeren en een passend evenwicht te bereiken tussen vaste en variabele beloningen.

Variabele beloning

Voor medewerkers met een totale beloning en een variabele beloning boven specifieke drempels, wordt de variabele beloning doorgaans uitbetaald in een combinatie van een beloning in liquide middelen en een op aandelen gebaseerde beloning. Over het algemeen neemt het deel dat in de vorm van een op aandelen gebaseerde beloning wordt uitbetaald toe naarmate de variabele beloning toeneemt, en voor geïdentificeerde personeelsleden van GSAM B.V. wordt dit deel zo vastgesteld dat de toepasselijke regels van de AIFM-richtlijn en de icbe-richtlijn worden nageleefd.

Het variabele beloningsprogramma is flexibel zodat de vennootschap kan reageren op veranderende marktomstandigheden en zijn prestatiegekoppelde benadering kan handhaven. Een variabele beloning is discretionair (zelfs als deze consequent gedurende een aantal jaren wordt uitgekeerd).

Op aandelen gebaseerde beloning

De vennootschap is van mening dat beloning een bedrijfsbrede langetermijnbenadering t.a.v. prestaties zou moeten aanmoedigen en het nemen van onverantwoorde risico's zou moeten ontmoedigen. Een van de manieren waarop het bedrijf deze benadering bereikt, is door een aanzienlijk deel van de variabele beloning uit te betalen in de vorm van op aandelen gebaseerde beloning die in de loop van de tijd wordt uitgekeerd, in waarde verandert afhankelijk van de koers van gewone aandelen van GS Group en/of de prestaties van de fondsen van GSAM B.V. en die verbeurd kunnen worden verklaard of kunnen worden teruggevorderd. Deze aanpak stimuleert een bedrijfsbrede focus op de lange termijn, omdat de waarde van de op aandelen gebaseerde beloning wordt gerealiseerd met een afhankelijkheid van verantwoordelijk gedrag op de lange termijn en de financiële prestaties van het bedrijf.

Om voortdurende afstemming op de beleggingsactiviteiten van GSAM B.V. te garanderen, krijgen medewerkers die in aanmerking komen voor een op aandelen gebaseerde beloning (waaronder geïdentificeerde personeelsleden van GSAM B.V.) over het algemeen zowel Restricted Stock Units ('RSU's') van GS Group als Phantom Units van het Goldman Sachs Phantom Investment Plan ('het Phantom Unit Plan van GSAM B.V.') toegekend, dat hieronder verder staat beschreven.

De vennootschap legt overdrachtsbeperkingen, retentievereisten en een anti-afdekkingsbeleid op aan RSU's om de belangen van de medewerkers van de vennootschap verder af te stemmen op die van de aandeelhouders van de vennootschap. Het retentie- en overdrachtsbeperkingsbeleid van de vennootschap en de praktijk om een aanzienlijk deel van de variabele beloning van senior medewerkers uit te keren in de vorm van een op aandelen gebaseerde beloning, leidt na verloop van tijd tot een aanzienlijke aandelenbelegging in GS Group.

- **Beloning vooraf voor geïdentificeerde personeelsleden van GSAM B.V.:** Voor geïdentificeerde personeelsleden van GSAM B.V. bestaat het gedeelte dat vooraf is toegekend uit liquide middelen en Phantom Units van GSAM B.V. Deze Phantom Units zijn gekoppeld aan de prestaties van fondsen die door GSAM B.V. worden beheerd en worden onmiddellijk na toekenning onvoorwaardelijk. Een retentieperiode van 12 maanden is van toepassing op alle vooraf toegekende Phantom Units van GSAM B.V.
- **Uitstelbeleid:** Het uitgestelde deel van de jaarlijkse variabele beloning voor boekjaar 2024 werd over het algemeen toegekend in de vorm van RSU's en Phantom Units van GSAM B.V. Een RSU is een niet-volgestorte, niet-gedekte toezegging om een aandeel te leveren op een op voorhand bepaalde datum. In boekjaar 2024 toegekende RSU's worden over het algemeen in drie gelijke termijnen geleverd op of rond het eerste, tweede en derde jubileum van de toekenningsdatum. Phantom Units van GSAM B.V. worden over het algemeen onvoorwaardelijk in drie gelijke termijnen op of rond het eerste, tweede en derde jubileum van de toekenningsdatum, ervan uitgaande dat de medewerker op elk van deze datums heeft voldaan aan de toekenningsvoorwaarden.

OVERIGE INFORMATIE VOOR AANDEELHOUDERS (NIET GECONTROLEERD) (VERVOLG)

- **Overdrachtsbeperkingen voor RSU's:** De vennootschap eist over het algemeen van bepaalde personen dat zij een aanzienlijk deel van hun middelen toegekende RSU's ontvangen aandelen als onderdeel van hun eindejaarsbeloning aanhouden in overeenstemming met de algemene uitsteltabel van de vennootschap. Deze overdrachtsbeperkingen zijn van toepassing op 50% van de geleverde aandelen vóór aftrek van belastinginhouding of, indien lager, het aantal ontvangen aandelen na aftrek van belastinginhouding. Omdat de gecombineerde belastingtarieven en de bijdragen voor de sociale zekerheid in Nederland bijna 50% bedragen, zijn de overdrachtsbeperkingen van toepassing op vrijwel alle netto geleverde aandelen aan in Nederland woonachtige medewerkers.

Een medewerker kan over het algemeen geen RSU's of aandelen waarvoor overdrachtsbeperkingen gelden verkopen, ruilen, overdragen, toewijzen, verpanden, afdekken of anderszins van de hand doen.

- **Retentievereiste:** Voor bepaalde personen vereist de vennootschap dat toegekende Phantom Units van GSAM B.V. die betrekking hebben op hun variabele beloning onderworpen blijven aan een retentieperiode van 12 maanden na onvoorwaardelijke toekenning. Alle toegekende Phantom Units van GSAM B.V. aan geïdentificeerde personeelsleden van GSAM B.V. zijn onderworpen aan deze retentievereiste.
- **Bepalingen m.b.t. verbeurdverklaringen en terugvorderingen:** Phantom Units van GSAM B.V. die zijn toegekend en betrekking hebben op een variabele beloning, en RSU's en aandelen die op grond daarvan worden geleverd, kunnen verbeurd worden verklaard of teruggevorderd als het compensatiecomité of zijn gedelegeerde(n) vaststelt (vaststellen) dat de medewerker in 2024 heeft deelgenomen (of anderszins toezicht heeft gehouden op of verantwoordelijk was voor, afhankelijk van de omstandigheden, de deelname van iemand anders) aan het structureren of op de markt brengen van een product of dienst, of namens de vennootschap of één van zijn klanten heeft deelgenomen aan de aan- of verkoop van een effect of een ander eigendom, in elk geval zonder passende overweging van het risico voor de vennootschap of het bredere financiële systeem als geheel (bijvoorbeeld als de medewerker risico's onjuist zou analyseren of onvoldoende bezorgdheid over een dergelijk risico zou uiten) en het compensatiecomité of zijn gedelegeerde(n) als gevolg van een dergelijke handeling of nalatigheid vaststelt (vaststellen) dat er een wezenlijke ongunstige impact is geweest of redelijkerwijs kan worden verwacht te zijn op de vennootschap, het bedrijfsonderdeel van de medewerker of op het bredere financiële systeem.

Deze bepaling is niet beperkt tot financiële risico's en is bedoeld om het overwegen van het volledige scala risico's die verband houden met de activiteiten aan te moedigen (bijvoorbeeld juridische, nalevings- of reputatierisico's). De bepaling vereist evenmin dat er daadwerkelijk sprake is van een wezenlijke ongunstige impact, maar kan geacht worden van toepassing te zijn als de vennootschap vaststelt dat een dergelijke impact wel in de lijn der verwachting ligt.

Het compensatiecomité heeft eerder richtlijnen aangenomen die een formeel proces beschrijven wat betreft beslissingen om beloningen verbeurd te verklaren of terug te vorderen wegens het niet overwegen van risico's bij het optreden van een aantal vooraf bepaalde gebeurtenissen (bijv. in het geval van jaarlijkse verliezen op het niveau van de vennootschap, het bedrijfsonderdeel of een lager niveau, evenals bij individuele verliezen). Bij het beoordelen of het passend is om beloningen verbeurd te verklaren of terug te vorderen, wordt waar nodig rekening gehouden met de inbreng van de CRO en de vertegenwoordigers van de juridische afdeling. Beslissingen worden door het compensatiecomité of diens afgevaardigden genomen, waarbij alle beslissingen van afgevaardigden worden gerapporteerd aan het compensatiecomité.

Alle variabele beloningen die aan geïdentificeerde personeelsleden van GSAM B.V. zijn toegekend, kunnen op elk moment tijdens de periode van zeven jaar na toekenning (op aandelen gebaseerde beloningen) of uitbetaling (in liquide middelen) verbeurd worden verklaard of teruggevorderd in geval van een 'wezenlijke tekortkoming qua risicobeheer' of in geval de medewerker zich schuldig maakt aan 'ernstig wangedrag'.

Phantom Units van GSAM B.V. die zijn toegekend en betrekking hebben op een variabele beloning, en RSU's en aandelen die op grond daarvan worden geleverd, worden onderworpen aan verbeurdverklaring of terugvordering wanneer het gepast is een werknemer die is aangewezen als geïdentificeerd personeelslid

OVERIGE INFORMATIE VOOR AANDEELHOUDERS (NIET GECONTROLEERD) (VERVOLG)

bij GSAM B.V. geheel of gedeeltelijk verantwoordelijk te houden voor een 'aanpassingsgebeurtenis' die plaatsvond in 2024. Dit kan gedrag omvatten dat heeft geleid tot een aanzienlijk verlies van kapitaal of een wezenlijke relevante regelgevende sanctie voor de vennootschap.

De RSU's en Phantom Units van GSAM B.V. kunnen ook verbeurd worden verklaard, en respectievelijk worden terugbetaald of aandelen die op grond daarvan zijn geleverd, kunnen worden teruggevorderd als de medewerker op enig moment voordat de Phantom Units verschuldigd zijn of de RSU's worden geleverd en eventueel van toepassing zijnde overdrachtsbeperkingen komen te vervallen, betrokken raakt bij gedrag dat een 'ernstige reden' vormt. Onder een 'ernstige reden' wordt onder andere verstaan een wezenlijke schending van het bedrijfsbeleid, elke handeling of uitspraak die een negatieve invloed heeft op de naam, reputatie of de zakelijke belangen van de vennootschap en eender welk gedrag dat schadelijk is voor de vennootschap.

Wat betreft alle verbeurdverklaringsvoorwaarden geldt dat als de vennootschap na levering of na opheffing van de overdrachtsbeperkingen vaststelt dat er een Phantom Unit van GSAM B.V. of op grond daarvan geleverd RSU of aandeel verbeurd verklaard of teruggevorderd had moeten worden, de vennootschap teruggave van de geleverde aandelen of terugbetaling aan de vennootschap tegen de reële marktwaarde op het moment van levering of betaling van de aandelen of de Phantom Units van GSAM B.V. kan eisen (inclusief de bedragen die zijn ingehouden om belasting te betalen) of van andere bedragen die in verband daarmee zijn betaald of geleverd.

- **Afdekking:** Het anti-afdekkingsbeleid van de vennootschap zorgt ervoor dat medewerkers de beoogde blootstelling aan de aandelenprestaties van de vennootschap behouden. Het is alle medewerkers met name verboden om RSU's af te dekken, zo ook aandelen waarvoor overdrachtsbeperkingen gelden. Medewerkers mogen alleen aandelen afdekken die ze anderszins hadden kunnen verkopen. Medewerkers mogen echter geen ongedekte afdekkingstransacties aangaan of short gaan met de aandelen. Medewerkers mogen alleen transacties aangaan of anderszins beleggingsbeslissingen nemen wat betreft aandelen tijdens toepasselijke 'vensterperiodes'.
- **Behandeling bij beëindiging of zeggenschapswijziging:** Over het algemeen worden leveringsschema's niet versneld en worden overdrachtsbeperkingen niet opgeheven als een medewerker de vennootschap verlaat. De beperkte uitzonderingen omvatten overlijden en 'conflicterend dienstverband'. Een zeggenschapswijziging alleen is niet voldoende om een versnelde levering of opheffing van overdrachtsbeperkingen teweeg te brengen. Alleen als de zeggenschapswijziging binnen 18 maanden wordt gevolgd door een beëindiging van het dienstverband door de vennootschap zonder 'ernstige reden' of door de medewerker om 'gegronde redenen' zullen levering en opheffing van overdrachtsbeperkingen worden versneld.

1.1.10 Kwantitatieve informatieverschaffing

Beloning over 2024

GSAM B.V. heeft over 2024 een totaalbedrag van EUR 117,21 miljoen toegekend aan alle medewerkers. Dit bedrag bestaat voor EUR 86,96 miljoen aan vaste beloning en voor EUR 30,25 miljoen aan variabele beloning. Per 31 december 2024 betrof dit 709 werknemers en 5 bestuursleden van GSAM B.V. Het merendeel van de medewerkers besteedt hun tijd aan activiteiten die direct of indirect verband houden met het beheer van de fondsen. In totaal heeft GSAM B.V. aan 2 medewerkers een beloning van meer dan EUR 1 miljoen toegekend.

Van de bovengenoemde bedragen is de totale beloning voor de bestuursleden EUR 3,77 miljoen, waarvan EUR 1,79 miljoen vaste beloning en EUR 1,98 miljoen variabele beloning.

De beloningen betaald of toegekend voor het boekjaar dat eindigde op 31 december 2024 bestonden uit vaste beloningen (salarissen, toelagen en bezoldigingen) en variabele beloningen. Informatie over vaste en variabele beloningen wordt niet bijgehouden op fondsniveau, waardoor de bovenstaande kosten op geaggregeerd niveau van de totale beheermaatschappij worden weergegeven.

OVERIGE INFORMATIE VOOR AANDEELHOUDERS (NIET GECONTROLEERD) (VERVOLG)

Geaggregeerde vaste en variabele beloning over 2024

De volgende tabellen tonen geaggregeerde kwantitatieve beloningsinformatie voor alle geïdentificeerde personeelsleden van GSAM B.V. op basis van de AIFM-richtlijn en/of de IFD voor het prestatiejaar 2024.

Tabel 1: Geaggregeerde vaste en variabele beloning voor prestatiejaar 2024 van geïdentificeerde personeelsleden

Bedragen in EUR 1.000 en bruto	Geïdentificeerde personeelsleden op executiveniveau	Overige geïdentificeerde personeelsleden
Aantal medewerkers (#)	5	26
Vaste beloning (1)	1.786	7.736
Variabele beloning (2)	1.980	7.936
Geaggregeerde vaste en variabele beloning	3.766	15.673

Opmerking 1) Vaste beloning per het einde van het boekjaar voor contractuele werkuren. De vaste beloning is inclusief toelagen, waaronder elementen zoals vakantiegeld en pensioentoeslag en exclusief emolumenten.

Opmerking 2) De variabele beloning omvat alle betalingen verwerkt via de salarisadministratie per respectievelijk januari 2025 (tabel 1 voor prestatiejaar 2024) of januari 2024 (tabel 2 voor prestatiejaar 2023) en alle voorwaardelijke en onvoorwaardelijke toekenningen met betrekking tot het betreffende prestatiejaar, inclusief RSU's en Phantom Units van GSAM B.V. (een verwijzing naar de toegekende Fondsen is niet beschikbaar) en carried interest. Phantom Units (een verwijzing naar de toegewezen fondsen is niet beschikbaar) en carried interest.

Tabel 2: Geaggregeerde vaste en variabele beloning voor prestatiejaar 2023 van geïdentificeerde personeelsleden

Bedragen in EUR 1.000 en bruto	Geïdentificeerde personeelsleden op executiveniveau	Overige geïdentificeerde personeelsleden
Aantal medewerkers (#)	5	28
Vaste beloning (1)	1.582	7.981
Variabele beloning (2)	1.430	7.014
Geaggregeerde vaste en variabele beloning	3.012	14.996

Opmerking 1) Vaste beloning per het einde van het boekjaar voor contractuele werkuren. De vaste beloning is inclusief toelagen, waaronder elementen zoals vakantiegeld en pensioentoeslag en exclusief emolumenten.

Opmerking 2) De variabele beloning omvat alle betalingen verwerkt via de salarisadministratie per respectievelijk januari 2025 (tabel 1 voor prestatiejaar 2024) of januari 2024 (tabel 2 voor prestatiejaar 2023) en alle voorwaardelijke

OVERIGE INFORMATIE VOOR AANDEELHOUDERS (NIET GECONTROLEERD) (VERVOLG)

en onvoorwaardelijke toekenningen met betrekking tot het betreffende prestatiejaar, inclusief RSU's en Phantom Units van GSAM B.V. (een verwijzing naar de toegekende Fondsen is niet beschikbaar) en carried interest. Phantom Units (een verwijzing naar de toegewezen fondsen is niet beschikbaar) en carried interest.

Beloningsinformatie van derden

GSAM B.V. heeft zijn portefeuillebeheeractiviteiten (deels) uitbesteed aan derden. Voor elk van deze partijen is een portefeuillebeheerovereenkomst (Portfolio Management Agreement, ofwel PMA) aangegaan. De PMA garandeert efficiënte en effectieve dienstverlening in overeenstemming met de vastgelegde afspraken met deze derden. De diensten die deze derden aanbieden op basis van de PMA worden jaarlijks geëvalueerd door GSAM B.V.

De transparantie die GSAM B.V. hanteert ten aanzien van het toegepaste vergoedingsbeleid omvat ook transparantie ten aanzien van het vergoedingsbeleid van derden die voor GSAM B.V. portefeuillebeheeractiviteiten uitvoeren. Hierdoor is GSAM B.V. afgestemd op de richtlijnen van de Europese toezichthouder (ESMA). GSAM B.V. vraagt jaarlijks informatie op bij derden om de dienstverlening te kunnen evalueren, en dit verzoek omvat vragen over het door de derde toegepaste beloningsbeleid.

Het onderstaande overzicht geeft informatie over het beloningsbeleid van de partijen aan wie Goldman Sachs Asset Management B.V. portefeuillebeheeractiviteiten voor abi's en icbe's (deels) heeft gedelegeerd.

Hieronder vallen ook gedelegeerde portefeuillebeheerdiensten van Goldman Sachs Asset Management International en Goldman Sachs Asset Management (Singapore) Pte. Ltd., waarvoor de diensten per abi/icbe zijn bekeken en een geschatte opsplitsing voor elke abi/icbe in de onderstaande berekeningen is opgenomen. De proportionele beloning wordt berekend door het vermogen dat door de gedelegeerd portefeuillebeheerder namens de door GSAM B.V. beheerde abi('s)/icbe's wordt beheerd, te delen door het totale (strategie)vermogen dat door de gedelegeerd portefeuillebeheerder wordt beheerd.

Gedelegeerd portefeuillebeheer (1)	Aantal begunstigden	Vaste beloning	Variabele beloning	Totale beloning
Proportionele beloning	376,6 - 381,6	USD 1.342.112,89	USD 359.033,68	USD 1.701.146,57

Opmerking 1) De gedelegeerde portefeuillebeheerdiensten zijn verleend door Danske Bank A/S, Nomura Asset Management Co. Ltd, J.P. Morgan Asset Management, Irish Life Investment Management Limited, State Street Global Advisors UK, Triodos Investment Management B.V., Goldman Sachs Asset Management International en Goldman Sachs Asset Management (Singapore) Pte. Ltd. Waar informatie voor boekjaar 2024 niet beschikbaar was, zijn cijfers voor boekjaar 2023 opgenomen.

Berekeningsmethode van de totale blootstelling conform de bepalingen van CSSF-circulaire 11/512

In overeenstemming met de wet- en regelgeving inzake alternatieve beleggingsfondsen worden het verwachte maximumniveau van hefboomwerking en het gemiddelde niveau van hefboomwerking, dat tijdens het boekjaar is vastgesteld, voor elk subfonds in de onderstaande tabel weergegeven. Het niveau wordt uitgedrukt als de verhouding tussen het marktrisico van de posities van het subfonds en haar intrinsieke waarde, berekend in overeenstemming met de methode van aangegane verplichtingen ('nettobenadering') en de som van de nominale methode ('brutobenadering'). Terwijl de nettobenadering rekening houdt met compensatie- en afdekkingsregelingen, houdt de brutobenadering hiermee geen rekening, waardoor over het algemeen een hoger resultaat wordt bereikt dat niet noodzakelijk representatief is vanuit het standpunt van de economische blootstelling. Ongeacht de gebruikte benadering is het verwachte maximumniveau van hefboomwerking een indicator en geen wettelijke limiet. De vastgestelde hefboomwerking van een subfonds kan tijdelijk hoger zijn dan het verwachte maximumniveau zolang het in overeenstemming blijft met zijn risicoprofiel. Afhankelijk van de marktbewegingen kan het verwachte maximumniveau van hefboomwerking in de loop van de tijd veranderen. In het geval geen derivaten zijn opgenomen in de portefeuille, is de basiswaarde voor het niveau van de hefboomwerking '1' (d.w.z. 100%). Het verwachte maximale hefboomeffect is een maatstaf die de impact van het gebruik van derivaten op het algehele marktrisico

OVERIGE INFORMATIE VOOR AANDEELHOUDERS (NIET GECONTROLEERD) (VERVOLG)

van een bepaald subfonds moet benaderen. Voor een volledig beeld van het risicoprofiel van elk subfonds, dient u het risicoprofielgedeelte te raadplegen dat is opgenomen in het informatieblad van elk subfonds in het Prospectus.

Naam SICAV	Winning Funds
Naam subfonds	Winning Funds Full Equity
Hefboomwerking	
Verwacht maximumniveau van hefboomwerking	
Brutobenadering	250%
Nettobenadering	200%
Gemiddelde vastgestelde niveau van hefboomwerking	
Brutobenadering	110%
Nettobenadering	104%

Naam SICAV	Winning Funds
Naam subfonds	Winning Funds Medium Equity
Hefboomwerking	
Verwacht maximumniveau van hefboomwerking	
Brutobenadering	250%
Nettobenadering	200%
Gemiddelde vastgestelde niveau van hefboomwerking	
Brutobenadering	122%
Nettobenadering	106%

Omloopsnelheid van de portefeuille

De omloopsnelheid van de portefeuille geeft een indicatie van de relevantie van de aanvullende kosten die een fonds maakt tijdens het kopen en verkopen van beleggingen volgens zijn beleggingsbeleid.

De omloopsnelheid van de portefeuille wordt berekend aan de hand van de onderstaande methode:

$$\text{Omloopsnelheid} = [(Totaal\ 1 - Totaal\ 2)/M] * 100$$

Totaal 1 = Totaal effectentransacties tijdens de periode = X + Y

X = aankopen

Y = verkopen

Totaal 2 = Totaal kapitaaltransacties tijdens de periode = S + R

S = inschrijvingen

R = terugkopen

M = gemiddeld nettovermogen

Per 31 december 2024 is de omloopsnelheid van de portefeuille als volgt:

Subfondsen	Omloopsnelheid portefeuille (%)
Winning Funds Full Equity	15,76
Winning Funds Medium Equity	19,84

De omloopsnelheid van de portefeuille wordt uitgedrukt als percentage. De berekening van de omloopsnelheid van de portefeuille houdt geen rekening met transacties naar Goldman Sachs Funds VI die verband houden met het beheer van kasfaciliteiten.

OVERIGE INFORMATIE VOOR AANDEELHOUDERS (NIET GECONTROLEERD) (VERVOLG)

Totale kostenpercentage

Het totale kostenpercentage wordt voor de afgelopen twaalf maanden berekend. Het totale kostenpercentage is op jaarbasis berekend voor periodes van minder dan een jaar.

Op dinsdag 31 december 2024 is het totale kostenpercentage als volgt:

Subfondsen	Aandelenklassen	Totaal kostenpercentage (%)
Winning Funds Full Equity	Capitalisation A (EUR)	1,94
Winning Funds Full Equity	Capitalisation B (EUR)	2,37
Winning Funds Full Equity	Capitalisation D (EUR)	0,97
Winning Funds Medium Equity	Capitalisation A (EUR)	2,05
Winning Funds Medium Equity	Capitalisation B (EUR)	2,48
Winning Funds Medium Equity	Capitalisation D (EUR)	1,08

Informatie voor aandeelhouders

Krachtens de Belgische Financiewet van 22 december 2003, die op 1 januari 2004 van kracht werd, werd een jaarlijkse belasting van 0,06% opgelegd op alle gelden afkomstig uit België die op 31 december van het voorgaande jaar in de Vennootschap waren opgenomen. Dit belastingtarief is verhoogd naar 0,07% in 2005, naar 0,08% in 2007, naar 0,0965% in 2013 en verlaagd naar 0,0925% vanaf 2014. De Vennootschap heeft een klacht tegen de Belgische Staat ingediend bij de Europese Commissie om deze belasting te laten aanmerken als zijnde strijdig met het Gemeenschapsrecht. Deze klacht is afgewezen door de Europese Commissie. Naar aanleiding van een andere klacht die door de Vennootschap is ingediend bij de Belgische rechtbanken, heeft de Brusselse rechtbank van eerste aanleg een positief vonnis uitgesproken waarin de Belgische Staat wordt veroordeeld tot het terugbetalen van de onterecht betaalde bedragen. De Belgische Staat is echter in beroep gegaan tegen die beslissing. Op 29 november 2018 heeft het Hof van beroep in Brussel uitspraak gedaan. De beslissing van het Hof hield het vonnis van de rechtbank van eerste aanleg van Brussel in stand, waarin de Belgische Staat was opgedragen de jaarlijkse, op het Luxemburgse fonds geheven, Belgische belasting terug te betalen. De Belgische Staat is in beroep gegaan bij het Belgische Hof van Cassatie. Op 13 april 2022 werd het vonnis van het Belgische Hof van Cassatie gepubliceerd: het Belgische Hof van Cassatie heeft het positieve vonnis van het Hof van beroep van Brussel herroepen en heeft dus in wezen een terugbetaling aan eisers afgewezen. Op donderdag 7 november 2024 hield het Luikse Hof van beroep het vonnis van het Belgische Hof van Cassatie in stand, en bevestigde daarmee dat de eisers geen recht hebben op terugbetaling. Wij, als ABI-beheerder van het Fonds, hebben besloten om verder in beroep te gaan tegen dit vonnis bij het Belgische Hof van Cassatie.

Verordening betreffende effectenfinancieringstransacties ("SFTR")

Per 31 december 2024 maakt het Fonds geen gebruik van instrumenten of transacties die onder het toepassingsgebied van de SFTR vallen.