

GOLDMAN SACHS DUTCH RESIDENTIAL MORTGAGE FUND NON NHG (NL)

Jaarverslag 2023

Inhoudsopgave

1.	ALGEMENE INFORMATIE	3
2.	BESTUURSVERSLAG	4
3.	JAARREKENING 2023	41
3.1	Balans	42
3.2	Winst-en-verliesrekening	43
3.3	Kasstroomoverzicht	44
3.4	Toelichting	45
3.5	Toelichting op de balans	49
3.6	Toelichting op de winst-en-verliesrekening	56
3.7	Overige algemene toelichtingen	58
3.8	Toelichting Participatieklasse I	60
3.9	Toelichting Participatieklasse Z	63
4.	OVERIGE GEGEVENS	66
4.1	Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)	66
4.2	Bestuurdersbelangen	66
4.3	Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	66
5.	BIJLAGE – MODEL VOOR DE PERIODIEKE INFORMATIEVERSCHAFFING VOOR FINANCIËLE PRODUCTEN.....	73

1. ALGEMENE INFORMATIE

Directie en beheerder

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

Directieleden Goldman Sachs Asset Management B.V.

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

Bewaarder

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

Juridisch eigenaar

Goldman Sachs Bewaarstichting I

Directieleden Goldman Sachs Bewaarstichting I

H. Brink
T. Katgerman
A.F. Yska

Onafhankelijke accountant

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Bankier

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

Transfer Agent

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

2. BESTUURSVERSLAG

2.1 Kerncijfers Participatieklasse I

		2023	2022	2021
Fondsvermogen (x 1.000)	€	25.368	24.679	26.230
Aantal geplaatste participaties (stuks)		317.505	315.619	258.690
Participatiewaarde	€	79,90	78,19	101,40
Uitkering per participatie	€	1,26	0,39	-
Netto rendement Participatieklasse	%	3,83	-22,52	1,40

Meerjarenoverzicht in totalen

Bedragen x € 1.000	2023	2022	2021
Inkomsten	639	964	59
Bedrijfslasten	-113	-135	-45
Waardeveranderingen	414	-8.333	133
Totaal beleggingsresultaat	940	-7.504	147

Meerjarenoverzicht per participatie

Bedragen x € 1	2023	2022	2021
Inkomsten	2,02	3,02	0,56
Bedrijfslasten	-0,36	-0,42	-0,43
Waardeveranderingen	1,31	-26,10	1,25
Totaal beleggingsresultaat	2,97	-23,50	1,38

2.1.1 Toelichting op de kerncijfers Participatieklasse I

Opgenomen periode

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

Participatieklasse I van het Fonds is gestart op 26 februari 2021. De onder 2021 opgenomen cijfers hebben betrekking op 31 december 2021 respectievelijk de periode 26 februari 2021 tot en met 31 december 2021.

Participatiewaarde

De participatiewaarde van Participatieklasse I van het Fonds zal elke waardingsdatum door de beheerder worden vastgesteld. Eenmaal per maand stelt de beheerder voor dit Fonds de participatiewaarde vast. De waarde van een participatie van Participatieklasse I wordt bepaald door de waarde van Participatieklasse I te delen door het aantal op de dag van vaststelling bij beleggers uitstaande, geplaatste participaties van Participatieklasse I.

Netto rendement

Het netto rendement van Participatieklasse I van het Fonds is gebaseerd op de participatiewaarde per participatie rekening houdend met (eventuele) uitkeringen.

Gemiddeld aantal participaties

Het gemiddeld aantal participaties, zoals dat wordt gebruikt in de berekening van het meerjarenoverzicht per participatie, wordt bepaald als het gewogen gemiddelde van de uitstaande participaties op maandbasis, gebaseerd op het aantal keer dat de intrinsieke waardebepaling plaatsvindt gedurende de verslaggevingsperiode.

Kerncijfers per participatie

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

2.2 Kerncijfers Participatieklasse Z

		2023	2022	2021
Fondsvermogen (x 1.000)	€	811.030	550.681	485.556
Aantal geplaatste participaties (stuks)		10.086.070	7.013.119	4.779.678
Participatiewaarde	€	80,41	78,52	101,59
Uitkering per participatie	€	1,27	0,39	-
Netto rendement Participatieklasse	%	4,07	-22,34	1,59

Meerjarenoverzicht in totalen

Bedragen x € 1.000	2023	2022	2021
Inkomsten	18.556	15.732	1.778
Bedrijfslasten	-1.556	-1.232	-635
Waardeveranderingen	12.059	-133.891	3.382
Totaal beleggingsresultaat	29.059	-119.391	4.525

Meerjarenoverzicht per participatie

Bedragen x € 1	2023	2022	2021
Inkomsten	2,19	2,81	0,65
Bedrijfslasten	-0,18	-0,22	-0,23
Waardeveranderingen	1,43	-23,93	1,23
Totaal beleggingsresultaat	3,44	-21,34	1,65

2.2.1 Toelichting op de kerncijfers Participatieklasse Z

Opgenomen periode

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

Participatieklasse Z van het Fonds is gestart op 26 februari 2021. De onder 2021 opgenomen cijfers hebben betrekking op 31 december 2021 respectievelijk de periode 26 februari 2021 tot en met 31 december 2021.

Participatiewaarde

De participatiewaarde van Participatieklasse Z van het Fonds zal elke waarderingsdatum door de beheerder worden vastgesteld. Eenmaal per maand stelt de beheerder voor dit Fonds de participatiewaarde vast. De waarde van een participatie van Participatieklasse Z wordt bepaald door de waarde van Participatieklasse Z te delen door het aantal op de dag van vaststelling bij beleggers uitstaande, geplaatste participaties van Participatieklasse Z.

Netto rendement

Het netto rendement van Participatieklasse Z van het Fonds is gebaseerd op de participatiewaarde per participatie rekening houdend met (eventuele) uitkeringen.

Gemiddeld aantal participaties

Het gemiddeld aantal participaties, zoals dat wordt gebruikt in de berekening van het meerjarenoverzicht per participatie, wordt bepaald als het gewogen gemiddelde van de uitstaande participaties op maandbasis, gebaseerd op het aantal keer dat de intrinsieke waardebepaling plaatsvindt gedurende de verslaggevingsperiode.

Kerncijfers per participatie

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

2.3 Algemene fondsinformatie

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

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

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

2.4 Wijziging namen per 6 maart 2023

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

Naam vanaf 6 maart 2023	Naam tot 6 maart 2023
Goldman Sachs Dutch Residential Mortgage Fund Non NHG (NL)	NN Dutch Residential Mortgage Fund Non NHG
Goldman Sachs Bewaarstichting I	Bewaarstichting NNIP I
Goldman Sachs Asset Management B.V.	NN Investment Partners B.V.
Goldman Sachs Asset Management International Holdings B.V.	NN Investment Partners International Holdings B.V.
www.gsam.com/responsible-investing	www.nnip.com

2.5 Doelstelling

Het Fonds is een fonds dat deelnemers de mogelijkheid biedt te beleggen in een beheerde portefeuille van hypothecaire vorderingen die ontstaan onder hypothecaire leningen die zijn verstrekt in Nederland door Venn Hypotheken B.V. na 1 januari 2020. Het beleggingsbeleid van het Fonds is erop gericht om – op basis van spreiding en binnen het vastgestelde risicoprofiel – op langere termijn een zo hoog mogelijk totaalrendement te behalen.

2.6 Beleggingsbeleid

Het Fonds belegt het vermogen voor rekening en risico van de participanten hoofdzakelijk in Nederlandse hypothecaire vorderingen/hypotheken die na 1 januari 2020 zijn verstrekt door Venn Hypotheken B.V. Deze hypotheken voldoen allen aan de Gedragscode Hypothecaire Financieringen, de Wft en de tijdelijke regeling hypothecair krediet.

Goldman Sachs Asset Management B.V. en Goldman Sachs Bewaarstichting I zijn in dit kader met Venn Hypotheken B.V. een overeenkomst aangegaan ("Master Investment and Purchase Agreement") waaronder van tijd tot tijd hypothecaire vorderingen worden aangekocht ten behoeve van het Fonds. Op het moment dat er nieuwe gecommiteerde bedragen zijn voor het Fonds of beschikbare cash geherinvesteerd kan worden, reserveert het Fonds (bij voorbaat) nieuwe hypotheekproductie van Venn Hypotheken B.V.

De hypothecaire vorderingen worden, met uitzondering van de overbruggingshypotheken, aangekocht tegen 100,5% van de nominale waarde (aankoopprijs). De overbruggingshypotheken worden aangekocht tegen 100,0%. De juridische overdracht van de hypothecaire vorderingen door Venn Hypotheken B.V. aan het Fonds vindt gedurende de maand plaats en het Fonds is gerechtigd tot alle inkomsten (vruchten) van de hypothecaire vordering vanaf het moment van aankoop. De hypotheken worden boven par aangekocht omdat de kosten voor het verstrekken van deze hypotheken (zoals het uitbrengen van een offerte, beoordelen hypotheekdocumenten en de review van het dossier) voor deze hypotheken al gemaakt zijn.

De aangekochte hypothecaire vorderingen zullen worden aangehouden door de Stichting ten behoeve van het Fonds. De overdracht van de hypothecaire vorderingen vindt plaats via stille cessie. Het Fonds verkrijgt de vorderingsrechten en de hypotheekklanten weten niet dat deze vorderingen zijn overgedragen. Venn Hypotheken B.V. blijft het aanspreekpunt voor de hypotheekklanten.

Iedere hypotheek die het Fonds uit de productie van hypothecaire leningen van Venn Hypotheken B.V. via het Allocatie Mechanisme (de methode om willekeurig hypothecaire offertes toe te wijzen zoals overeengekomen tussen Venn Hypotheken B.V., Goldman Sachs Bewaarstichting I en de beheerder) krijgt toegewezen, moet voldoen aan de Mortgage Loan Criteria zoals nader vastgelegd in het prospectus van het Fonds. De Mortgage Loan Criteria zijn vastgelegd in de Master Investment and Purchase Agreement. In het geval dat blijkt dat een hypotheek niet aan de Mortgage Loan Criteria voldoet blijft deze in het Fonds, maar zijn er afspraken over compensatie in geval van een kredietverlies. Het Allocatie Mechanisme is op verzoek verkrijgbaar bij de beheerder.

Het Fonds streeft ernaar om de relevante productie voor het Fonds gelijkwaardig te houden aan wat gemiddeld geproduceerd wordt in de Nederlandse hypotheekmarkt, behoudens de Mortgage Loan Criteria. De Manager kan voor nieuwe productie (tijdelijk) afwijken van de verdeling indien het belang van de Participanten hiermee wordt gediend. Participanten worden tijdens de jaarlijkse participanten vergadering geïnformeerd over de verdeling van de productie. In het Fonds zullen tevens liquide middelen aanwezig zijn, voortkomend uit bijvoorbeeld rentebaten of aflossingen op de hypotheken. De liquide middelen kunnen worden belegd in geldmarktfondsen als het Liquid Euro dat eveneens wordt beheerd door de beheerder of in een ander door de beheerder aan te wijzen fonds met een overeenkomstig beleggingsbeleid.

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

De beheerder streeft ernaar, waar juridisch mogelijk, niet te beleggen in uitgevende instellingen die betrokken zijn bij activiteiten waaronder, maar niet beperkt tot, de ontwikkeling, productie, het onderhoud van of de handel in controversiële wapens, de productie van tabak, de winning van steenkool voor elektriciteitsproductie en winning van olie uit oliezanden. Daarnaast kunnen aanvullende restricties van toepassing zijn op het Fonds met duurzame beleggingsdoelstellingen.

Met betrekking tot beleggingen in icbe's en/of beleggingsinstellingen van derde partijen (inclusief ETFs en index fondsen) geldt dat voornoemde beleggingsrestricties niet aan deze icbe's en/of beleggingsinstellingen kunnen worden opgelegd.

2.7 Beleggingsrestricties

Het Fonds zal investeren in hypotheekleningen die voldoen aan de Mortgage Loan Criteria zoals vastgelegd in de Master Investment and Purchase Agreement zoals nader vastgelegd in het prospectus van het Fonds.

Het Fonds kan leningen aangaan tot een maximum gelijk aan 5% van het vermogen van het Fonds. Bij een overschrijding van de hiervoor beschreven limieten zal de beheerder ernaar streven om het Fondsvermogen zo spoedig als mogelijk binnen de limieten te brengen. De beheerder is daarbij niet verplicht om activa van het Fonds te vervreemden. Het Fonds maakt geen gebruik van securities lending technieken of repurchase agreements om extra inkomsten voor het Fonds te genereren. Het Fonds maakt geen gebruik van derivaten.

Transacties met gelieerde partijen zullen tegen marktconforme voorwaarden plaatsvinden.

2.8 Doelgroep en risicoprofiel

Het Fonds richt zich uitsluitend tot gekwalificeerde beleggers in de zin van de Wft. Door het illiquide karakter van de activa waarin het Fonds belegt is het Fonds uitsluitend geschikt voor beleggers met een lange termijn beleggingshorizon. Het Fonds biedt investeerders de mogelijkheid te beleggen in na 1 januari 2020 door Venn Hypotheken B.V. uitgegeven woninghypotheken. Het Fonds heeft een conservatief karakter aangezien er wordt geïnvesteerd in nieuwe hypotheekleningen die voldoen aan de recente regelgeving die erop is gericht dat er afgelost wordt op de hypotheekleningen. Het Fonds hanteert een Loan To Value (LTV) maximum op de hypotheekleningen waarin het Fonds belegt in lijn met geldende regelgeving. In de verslagperiode is dit een maximum LTV van 100%. In geval van energie besparende maatregelen kan het Fonds in hypotheekleningen beleggen met een LTV van maximaal 106% indien het deel boven de 100% volledig voor energiebesparende maatregelen wordt gebruikt.

2.9 Index

Geen.

2.10 Uitbesteding werkzaamheden

Uitbesteding fondsadministratie

De beheerder van het Fonds heeft de fondsenadministratie uitbesteed aan The Bank of New York Mellon SA/NV. Deze uitbesteding heeft onder meer betrekking op het berekenen van de participatiewaarde, de boekhouding en het verrichten van betalingen. Verder wordt, zoals in het beleggingsbeleid beschreven, gebruik gemaakt van de dienstverlening van Venn Hypotheken B.V. in het verwerven en servicen en administreren van de hypothecaire leningen ten behoeve van het Fonds. De beheerder blijft verantwoordelijk voor de kwaliteit en continuïteit van deze diensten.

Uitbesteding financiële rapportages

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

2.11 Structuur

Het Fonds is een besloten fonds voor gemene rekening voor Nederlandse fiscale doeleinden en daarmee niet belastingplichtig voor de vennootschapsbelasting en dividendbelasting.

Het Fonds heeft een open-end karakter, met dien verstande dat er geen maximum aantal participaties is. De mate waarin participanten kunnen toe- en uittreden hangt af van de hypothekenproductie bij Venn Hypotheken B.V. en de liquide middelen in het Fonds. Participaties in het Fonds kunnen niet worden overgedragen aan derden. Overdracht kan uitsluitend plaatsvinden door het Fonds participaties te laten inkopen. Indien en zolang als één of meerdere participaties aan het Fonds zijn aangeboden voor inkoop, zal de beheerder geen verdere herinvesteringen doen totdat al deze participaties zijn ingekocht. Toetreding en inkoop van participaties vindt in beginsel plaats op maandelijks basis.

Het Fonds is een beleggingsinstelling als gedefinieerd in artikel 1:1 Wet op het financieel toezicht ("Wft") en als bedoeld in artikel 4, eerste lid, onderdeel a van de richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen in de vorm van een beleggingsfonds met een open-end structuur. GSAM BV treedt op als beheerder van een beleggingsinstelling als bedoeld in artikel 1:1 Wft en beschikt in die hoedanigheid over een vergunning als bedoeld in artikel 2:65 lid 1, aanhef en onderdeel a van de Wft van de AFM.

Het Fonds is een fonds voor gemene rekening en heeft derhalve geen rechtspersoonlijkheid.

Goldman Sachs Bewaerstichting I ('de Stichting') is juridisch eigenaar van of juridisch gerechtigd tot het vermogen van het Fonds dat door de beheerder wordt belegd. Alle goederen die deel uitmaken of deel gaan uitmaken van het Fonds zijn respectievelijk worden ten titel van beheer verkregen door de Stichting ten behoeve van de participanten in het Fonds.

Verplichtingen die deel uitmaken of deel gaan uitmaken van het Fonds zijn respectievelijk worden aangegaan op naam van de Stichting. De vermogensbestanddelen worden door de Stichting gehouden voor rekening van de participanten.

Het Fonds kent meerdere Participatieklassen. De participaties geven per klasse recht op een evenredig aandeel in het vermogen dat aan de betreffende Participatieklasse wordt toegerekend. Participatieklassen binnen het Fonds kunnen onderling verschillen op het vlak van kosten- en vergoedingenstructuur, het minimum bedrag van eerste inleg en eisen aan de hoedanigheid van de beleggers.

Overzicht karakteristieken per Participatieklasse per 31-12-2023

Participatieklasse I

Hoedanigheid beleggers	Dit is een participatieklasse bestemd voor gekwalificeerde beleggers zoals gedefinieerd in de Wft dan wel een op enig moment daarvoor in de plaats tredend ander wettelijk begrip, waarvoor een eerste minimum inleg geldt van € 1.000.000, waarbij de ingelegde bedragen, waardedalingen daargelaten, nimmer minder dan gemeld bedrag zullen bedragen.
Juridische naam	Goldman Sachs Dutch Residential Mortgage Fund Non NHG (NL) - I
Commerciële naam	Goldman Sachs Dutch Residential Mortgage Fund Non NHG (NL) - I
ISIN code	NL0015602525
Managementvergoeding	0,225%
Vaste Overige Kostenvergoeding	0,225%

Participatieklasse Z

Hoedanigheid beleggers	Dit is een participatieklasse bestemd voor andere door de beheerder beheerde beleggingsinstellingen en icbe's dan wel professionele beleggers die (op andere wijze) een vergoeding betalen aan de beheerder zelf of aan een aan de beheerder gelieerde partij voor het beheer van hun vermogen.
Juridische naam	Goldman Sachs Dutch Residential Mortgage Fund (NL) - Z
Commerciële naam	Goldman Sachs Dutch Residential Mortgage Fund (NL) - Z
ISIN code	NL0015602533
Vaste Overige Kostenvergoeding	0,225%

Toelichting vergoedingen

Managementvergoeding

Aan Participatieklasse I wordt een managementvergoeding in rekening gebracht per jaar te herleiden naar een percentage op maandbasis dat wordt berekend over het totale vermogen van de participatieklasse aan het einde van iedere maand. Aan Participatieklasse Z van het Fonds wordt geen managementvergoeding in rekening gebracht.

Vaste Overige Kostenvergoeding

Aan de Participatieklasse wordt een vaste vergoeding, de Vaste Overige Kostenvergoeding ("VOK"), in rekening gebracht, te herleiden naar een percentage op maandbasis dat wordt berekend over het totale vermogen van Participatieklasse het einde van iedere maand.

Overige kosten

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

2.12 Uitgifte en inkoop van participaties

Toetreden tot het Fonds kan alleen middels het Inschrijfformulier dat voor de cut off tijd (12.00 uur Nederlandse tijd op de 15e kalenderdag van de maand dan wel op de eerstvolgende werkdag na de 15e kalenderdag indien de 15e kalenderdag geen werkdag is voorafgaand aan de Toetredingsdag) volledig ingevuld door de beheerder op een door de beheerder opgegeven adres moet zijn ontvangen om voor de eerstvolgende Toetredingsdag in behandeling te worden genomen. Een Toetredingsdag is iedere eerste werkdag van een kalendermaand. Met het ondertekenen van het Inschrijfformulier verbindt de toetredende participant zich tot betaling van zijn gecommiteerde bedrag op het moment dat de beheerder, al dan niet vertegenwoordigd door de Transfer Agent, dat verzoekt middels een Stortingsverzoek. De beheerder heeft te allen tijde het recht om zonder enige opgaaf van redenen toetreding te weigeren dan wel de mogelijkheid van toetreding te beperken of te wijzigen. De beheerder kan aan toetreding nadere voorwaarden stellen. Een participant kan gedurende de looptijd van het Fonds zijn gecommiteerde bedrag verhogen met de voorafgaande toestemming van de beheerder. De verhoging van het gecommiteerde bedrag wordt voor de volgorde waarin de gecommiteerde bedragen worden behandeld, gezien als een nieuwe order.

Uitgifte van participaties vindt plaats op de Uitgiftedag. De Uitgiftedag is de laatste werkdag van een Participatiemaand. Een Participatiemaand is de maand waarin een participant voldoet aan een verzoek van de beheerder om (een deel van) zijn gecommiteerde bedrag te storten. Participaties worden geacht te zijn uitgegeven op de laatste werkdag van de maand. Participaties worden uitgegeven tegen de waarde zoals bepaald op de Waarderingsdatum. De Waarderingsdatum is de datum, gelegen uiterlijk 12 werkdagen na een Uitgiftedag, waarop de Participatiewaarde wordt berekend en waartegen de Participaties worden uitgegeven. In geval van doorbelasting van het resultaat van het Offerterisico wordt de Individuele Participatiewaarde berekend volgens Artikel 13 van de Voorwaarden. In elk Stortingsverzoek zal de betaaldatum van het bedrag dat bij de betreffende (toetredende) Participant wordt opgevraagd, vermeld worden. Het betreffende bedrag dient op de in het Stortingsverzoek vermelde betaaldatum op de rekening van de beheerder ontvangen te zijn.

De beheerder zal, al dan niet vertegenwoordigd door de Transfer Agent, de gecommiteerde bedragen per cut off tijd pro rata opvragen. De beheerder kan hier naar eigen inzicht van afwijken in het geval dat een participant een relatief klein gecommiteerd bedrag heeft ten opzichte van het/de gecommiteerde bedrag(en) van de andere participant(en) van wie het Inschrijfformulier met betrekking tot dezelfde Toetredingsdag is ontvangen.

Alle stortingen door, en uitkeringen aan, de participanten en alle berekeningen onder de Voorwaarden dienen te worden gemaakt in euro. Het is in beginsel geen enkele participant toegestaan om enig deel van het gecommiteerde bedrag in te trekken, te annuleren of te herroepen. De beheerder kan in bijzondere omstandigheden een gecommiteerde investeerder toestaan het gecommiteerde bedrag te herroepen overeenkomstig artikel 7.6 en 7.7 van de voorwaarden zoals opgenomen in het prospectus. Het Fonds is geen vergoeding verschuldigd over het uitstaande gecommiteerde bedrag. Geen van de participanten kan zijn betalings- of stortingsverplichtingen jegens het Fonds opschorten of zich jegens het Fonds op verrekening beroepen.

Het eventuele resultaat dat ontstaat doordat feitelijke kosten van het Fonds afwijken van de hierboven genoemde vergoeding, zal toekomen aan dan wel ten laste komen van het Fonds.

Het gecommiteerde bedrag wordt afgegeven voor onbepaalde tijd. Het is de beheerder toegestaan daarvan af te wijken. De beheerder heeft de mogelijkheid het gecommiteerde bedrag dat voor onbepaalde tijd is gegeven te wijzigen naar een gecommiteerd bedrag voor bepaalde tijd.

Toetredende Participanten dragen in beginsel het Offerterisico met betrekking tot de hypothecaire vorderingen die de beheerder in verband met hun toetreding (eventueel bij voorbaat) koopt van Venn Hypotheken B.V., zodat het toetreden van deze nieuwe Participanten zo veel mogelijk koersneutraal is voor zittende Participanten. Het Offerterisico is aanwezig bij de aankoop van nieuwe hypothecaire vorderingen voor de uitgifte van nieuwe Participaties. Indien er geen nieuwe hypothecaire vorderingen aangekocht worden voor de uitgifte van nieuwe Participaties, bij voorbeeld wanneer verrekening vindt van de Participaties van uittrekkende Participanten en Toetredende Participanten of indien (gedeeltelijk) liquide middelen aangehouden worden voor de nieuw uitgegeven Participaties, is er in beginsel geen Offerterisico. Het resultaat van het Offerterisico wordt doorberekend in de Individuele Participatiewaarde zoals beschreven in artikel 13 van de voorwaarden zoals opgenomen in het prospectus.

Overdracht van participaties kan uitsluitend plaatsvinden door het Fonds participaties te laten inkopen. Het Fonds kan op schriftelijk verzoek participaties inkopen. Een verzoek tot inkoop is onherroepelijk, dient gedaan te worden uiterlijk op de 15e van een kalendermaand dan wel op de eerstvolgende werkdag na de 15e kalenderdag indien de 15e kalenderdag geen werkdag is en voor de cut off tijd (12 uur Nederlandse tijd) door de beheerder te zijn ontvangen. De beheerder zal de order een maand nadat deze op de wijze als hiervoor bedoeld is ontvangen, in behandeling nemen.

Inkoop zal plaatsvinden tegen de participatiewaarde zoals bepaald op de tweede waarderingsdatum, volgend op de maand, waarin het schriftelijk verzoek tot inkoop is ontvangen. Indien daarvoor ter discretie van de beheerder voldoende liquide middelen in het Fonds beschikbaar zijn, zal hij overgaan tot inkoop en verkrijging van de betreffende participaties, zoveel als mogelijk, pro rata het totaal aantal per Participatieklasse ter inkoop aangeboden participaties.

Inkoop van participaties kan alleen plaatsvinden indien daarvoor ter discretie van de beheerder voldoende liquide middelen in het Fonds beschikbaar zijn. Bij het bepalen van de voor inkoop beschikbare liquide middelen, zal de beheerder de liquide middelen die nodig zijn voor de operationele gang van zaken en die bestemd zijn voor uitkeringen buiten beschouwing laten. De beheerder kan de gecommiteerde bedragen van Toetredende Participanten, welke nog niet zijn verantwoord in de liquide middelen ter discretie meewegen bij het bepalen van de voor inkoop beschikbare middelen.

Ieder verzoek tot inkoop van participaties wordt afgegeven voor onbepaalde tijd. Wanneer een verzoek tot inkoop niet volledig is uitgevoerd wordt het restant eerstvolgende maand pro rata met alle overige inkoop verzoeken behandeld. Door de verkrijging van een participatie door het Fonds gaat de participatie teniet.

Indien bij de beheerder bekend is dat inkoop van participaties verzocht is, zullen geen herbeleggingen meer plaatsvinden voor zover de liquide middelen ontoereikend zijn om de inkoop te financieren. De beheerder mag geen leningen aangaan om inkoop van participaties te financieren.

Indien de mogelijkheid zich voordoet kan de beheerder een representatieve doorsnede aanbieden aan Venn Hypotheken B.V. of een andere gelieerde entiteit teneinde liquiditeit aan het Fonds te verschaffen. De beheerder is echter niet verplicht over te gaan tot een dergelijk aanbod. Het aanbod zal niet automatisch leiden tot acceptatie, de tegenpartij heeft geen acceptatieverplichting. Het beleggingsprofiel van het Fonds mag als gevolg van een dergelijke transactie niet veranderen en de verkoop moet in het belang zijn van de zittende participanten.

2.13 Fiscale aspecten

Het Fonds wordt in Nederland aangemerkt als een fiscaal transparante entiteit en is mitsdien niet onderworpen aan Nederlandse vennootschapsbelasting en geen inhoudingsplichtige voor de Nederlandse dividendbelasting. Om het besloten karakter van het Fonds te waarborgen is overdracht van de participaties – anders dan middels royement aan het Fonds zelf – niet mogelijk.

2.14 Bewaarder van het Fonds

De activa van het Fonds worden bewaard door The Bank of New York Mellon SA/NV, Amsterdam branch, als de bewaarder van het Fonds (de "bewaarder"). Het eigen vermogen van de bewaarder bedraagt ten minste € 730.000,-.

Tussen de beheerder en bewaarder van het Fonds is een schriftelijke overeenkomst inzake beheer en bewaring gesloten. Op hoofdlijnen bevat deze overeenkomst de volgende elementen:

- de bewaarder zorgt ervoor dat de kasstromen van het Fonds naar behoren worden gecontroleerd en in het bijzonder dat alle betalingen door of namens beleggers bij de inschrijving op de aandelen ontvangen zijn en dat alle contanten van het Fonds geboekt worden op kasgeldrekeningen die op naam van het Fonds of op naam van de bewaarder die namens het Fonds optreedt, geopend zijn bij (in beginsel) een entiteit zoals beschreven in artikel 18 lid 1 onder a), b) en c) van de Europese Richtlijn 2006/73/EG (een kredietinstelling of een bank waaraan in een derde land een vergunning is verleend).
- de activa van het Fonds bestaande uit financiële instrumenten worden bij de bewaarder in bewaring gegeven. De bewaarder houdt alle financiële instrumenten die kunnen worden geregistreerd op een financiële instrumentenrekening in de boeken van de bewaarder in bewaarneming op aparte rekeningen op naam van het Fonds. Daarnaast houdt de bewaarder alle financiële instrumenten in bewaarneming die fysiek aan de bewaarder kunnen worden geleverd.
- de bewaarder zorgt ervoor dat de verkoop, de uitgifte en het roeyement van participaties alsmede de terugbetaling daarvan gebeurt in overeenstemming met Nederlands recht en met het reglement van het Fonds.
- de bewaarder zorgt ervoor dat de waarde van de participaties in het Fonds wordt berekend overeenkomstig Nederlands recht, het reglement van het Fonds en de daarvoor geldende procedures.
- de bewaarder voert de aanwijzingen van de beheerder uit, tenzij deze in strijd zijn met Nederlands recht of het reglement van het Fonds.
- de bewaarder vergewist zich ervan dat bij transacties met betrekking tot de activa van het Fonds de tegenwaarde binnen de gebruikelijke termijnen wordt overgemaakt aan het Fonds.
- de bewaarder vergewist zich ervan dat de opbrengsten van het Fonds een bestemming krijgen die in overeenstemming is met Nederlands recht en met het reglement van het Fonds.

De bewaarder treedt bij de bewaring in het belang van de beleggers in het Fonds op.

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

De bewaarder is jegens het Fonds of de beleggers eveneens aansprakelijk voor alle andere verliezen die zij ondervinden doordat de bewaarder zijn verplichtingen met opzet of door nalatigheid niet naar behoren nakomt.

Volgens Nederlands recht kan een bewaarder zijn aansprakelijkheid voor verlies van de in bewaring gegeven financiële instrumenten jegens het Fonds of de beheerder in beginsel slechts uitsluiten indien:

- Hij aan alle daarvoor geldende vereisten voor delegatie van bewaarnemingstaken heeft voldaan;
- Hij een schriftelijke overeenkomst met de derde die de uitbestede werkzaamheden verricht, heeft gesloten waarin zijn aansprakelijkheid aan de derde wordt overgedragen en op grond waarvan het Fonds, de beheerder of de bewaarder namens hen, op dezelfde voet als waarin oorspronkelijk de bewaarder kon worden aangesproken, de derde kan aanspreken wegens schade wegens verlies van financiële instrumenten; en
- Hij een schriftelijke overeenkomst met het Fonds of de beheerder heeft gesloten waarin het Fonds of de beheerder namens het Fonds instemt met de uitsluiting van de aansprakelijkheid van de bewaarder en waarin een objectieve reden voor die uitsluiting is opgenomen.

2.15 Voornaamste risico's en onzekerheden

Aan beleggingen in het Fonds zijn financiële kansen, maar ook financiële risico's verbonden. De waarde van de beleggingen kan zowel stijgen als dalen en participanten van het Fonds kunnen mogelijk minder terugkrijgen dan zij hebben ingelegd.

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

Aflossingsrisico

Een hypothecaire vordering kan vervroegd worden afgelost. Indien een hypothecaire vordering vervroegd wordt afgelost, worden de ontvangen gelden in principe herbelegd tegen de dan geldende marktomstandigheden.

Bij de waardering van de hypotheek wordt, onder andere, rekening gehouden met een 'conditional prepayment rate' (CPR) die een schatting betreft van de vervroegde aflossing op de onderliggende leningen. Als onderdeel van hun doorlopende monitoring, levert Venn Hypotheken B.V. aan GSAM BV informatie aan over de werkelijke aflossingen op de hypotheekportefeuille. Op basis van gerealiseerde vervroegde aflossingen in het Fonds en rapportages van brokers en ratingbureau's beoordeelt GSAM BV in hoeverre de informatie in lijn is met de marktinformatie voor Nederlandse Residential Mortgage Backed Securities. Indien het nodig en redelijk wordt geacht, past GSAM BV de CPR aan. In december 2023 is de CPR aangepast van 4% naar 3,5%. De impact van deze aanpassing is nader toegelicht in paragraaf 2.18.3 'Overige aspecten' van het bestuursverslag.

Concentratierisico

Het Fonds belegt in Nederlandse hypothecaire vorderingen. Het Fonds zal daardoor gevoelig zijn voor ontwikkelingen in de Nederlandse economie en hypotheekmarkt in het bijzonder. Daarnaast spelen ook niet economische factoren zoals het politieke klimaat, belastingregels en cultuur een rol.

Een overzicht met informatie over de geografische spreiding en de verdeling van de hypotheek naar type staat in de toelichting op de balans onder Marktrisico.

Liquiditeitsrisico

Hypothecaire vorderingen zijn illiquide activa. Hierdoor bestaat het risico dat het Fonds niet de mogelijkheid heeft om voldoende financiële middelen vrij te maken die nodig kunnen zijn om aan bepaalde verplichtingen te voldoen. In het kader van liquiditeitsbeheer kan de beheerder tijdelijk tot een maximum gelijk aan 5% van het vermogen van het Fonds leningen aangaan of op een andere manier vreemd vermogen aantrekken.

Inkoop van participaties kan alleen plaatsvinden, indien daarvoor ter discretie van de beheerder voldoende liquide middelen in het Fonds beschikbaar zijn. Bij het bepalen van de voor inkoop beschikbare liquide middelen, zal de beheerder de liquide middelen die nodig zijn voor de operationele gang van zaken en die bestemd zijn voor uitkeringen buiten beschouwing laten. Indien bij de beheerder bekend is dat om inkoop van participaties verzocht is, zal de beheerder geen herbeleggingen meer doen voor zover de liquide middelen ontoereikend zijn om uittrekders te faciliteren. De beheerder mag geen leningen aangaan om inkoop van participaties te financieren. Investeerders zullen derhalve bij uittreding uit het Fonds afhankelijk zijn van de beschikbare liquide middelen. De beheerder kan, indien hij een aanzienlijke instroom van liquide middelen verwacht als gevolg van de toetreding van nieuwe participanten tot het Fonds deze bedragen meewegen bij het bepalen van de voor uitkering beschikbare middelen. De beperkte liquiditeit kan ertoe leiden dat uitstroom uit het Fonds beperkt mogelijk is en langere tijd kan duren.

Participaties in het Fonds kunnen niet aan een derde worden overgedragen, doch kunnen slechts worden ingekocht door het Fonds.

Renterisico

De waardering van een hypothecaire vordering kan veranderen als gevolg van renteveranderingen. Indien de rente stijgt zal de waarde van een hypothecaire vordering in principe dalen en vice versa.

Het Fonds koopt hypotheekportefeuille die door Venn Hypotheken B.V. zijn verstrekt en is wat het te hanteren rentepercentage betreft afhankelijk van de door Venn Hypotheken B.V. overeengekomen haar beleid aan hypotheekklanten te offeren tarieven. Daarnaast kunnen door Venn Hypotheken B.V. (product)wijzigingen in bestaande en nieuwe hypotheekportefeuille worden aangebracht, die van invloed kunnen zijn op het (toekomstig) rendement van het Fonds.

De duratie van de hypotheekportefeuille bedraagt ultimo verslagperiode 7,93 (2022: 8,24). Deze waarde is vastgesteld volgens de modified duratie methode. De duratie is de maatstaf voor de gevoeligheid van de portefeuille voor wijzigingen in de marktrente.

Informatie over de opbouw van de hypotheekportefeuille naar resterende rentevaste periode staat in de toelichting op de balans onder Renterisico.

Kredietrisico

Beleggers moeten zich ervan bewust zijn dat bij investering in vastrentende waarden kredietrisico wordt genomen. Indien een debiteur/leningnemer zijn verplichtingen uit hoofde van de hypotheek niet kan nakomen, kan dit een negatieve invloed op het rendement van het Fonds hebben. Dit risico wordt binnen het Fonds in beginsel niet beperkt.

Informatie over kredietverliezen in de portefeuille en/of achterstallige betalingen langer dan 90 dagen en de 'loan to value' ratio staan in de toelichting op de balans onder Marktrisico. De allocatie van de hypotheekportefeuille naar uitstaande hoofdsom ten opzichte van de marktwaarde van het onderpand staat in de toelichting op de balans onder Kredietrisico.

Offerterisico

Na ontvangst en acceptatie van het Inschrijfformulier reserveert de beheerder (eventueel bij voorbaat) hypothecaire vorderingen van (uitsluitend) Venn Hypotheken B.V. in overeenstemming met de Master Investment and Purchase Agreement voor aankoopprijs die bij benadering gelijk is aan het gehele gecommitteerde bedrag van de Toetredende Participant, rekening houdend met te herbeleggen bedragen en verzoeken tot inkoop van Participaties.

Hypothecaire vorderingen worden, met uitzondering van de overbruggingshypotheekportefeuille, tegen 100,5% van de nominale waarde aangekocht (overbruggingshypotheekportefeuille worden aangekocht tegen 100,0%). In de context van het Fonds wordt onder het "Offerterisico" verstaan het risico dat gelopen wordt doordat gedurende de periode gelegen tussen het moment van verstrekking van een hypotheekofferte aan de achterliggende klanten (de Kredietnemer/leningnemer(s)) en de levering van de daaraan gerelateerde hypothecaire vorderingen aan het Fonds, de waarde van die vorderingen aan verandering onderhevig kan zijn. Het resultaat van het Offerterisico wordt berekend als de marktwaarde van de aangekochte hypotheekportefeuille op de waarderingsdatum (zijnde de laatste werkdag van de maand) minus de nominale waarde van de aangekochte hypotheekportefeuille.

In het kader van het Fonds heeft het begrip "offerterisico" derhalve een bredere betekenis dan hetgeen hier doorgaans in de hypotheekmarkt onder wordt verstaan.

Het resultaat van het Offerterisico komt in beginsel voor rekening en risico van de toetredende participant(en), zodat nieuwe toetredingen zo veel mogelijk koersneutraal zijn voor zittende Participanten. Herbeleggingen kunnen ook onderhevig zijn aan Offerterisico.

Wachtrij risico

Tussen het moment van acceptatie van het Inschrijfformulier en een Stortingsverzoek kan een lange periode zitten. Hoe lang deze periode zal zijn is afhankelijk van het aantal en de grootte van de uitstaande toegezegde bedragen van andere toetredende (aanstaande) Participanten en het aantal beschikbare hypothecaire vorderingen die er maandelijks beschikbaar komen voor het Fonds.

Gedurende deze periode, die onderhevig kan zijn aan diverse veranderingen van (markt)omstandigheden, heeft een toetredende participant zich vastgelegd voor het gecommiteerde bedrag. Het is een risico dat gedurende deze periode de omstandigheden dermate veranderen dat een toetredende participant, nog voordat deze (volledig) is toegetreten tot het Fonds, zich zou willen terugtrekken of zou willen uittreden.

Voor het deel waarvoor al is toegetreten kan een uittredingsverzoek ingediend worden conform de Voorwaarden. Voor het nog uitstaande gecommiteerde bedrag reserveert de beheerder de hypothecaire vorderingen al bij Venn Hypotheken B.V. en kan daar niet op terug komen. Dit risico komt voor rekening en risico van de toetredende participant(en).

Fraude risico's en corruptie

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Duurzaamheidsrisico's

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

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

- Klimaatverandering
- Gezondheid & veiligheid

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

Inzicht in risico's

Het jaarverslag heeft onder meer als functie om inzicht te verschaffen in risico's die zich ultimo verslagperiode voordoen.

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

- In de toelichting op het gevoerde beleggingsbeleid gedurende de verslagperiode worden in de paragraaf 'Risicobereidheid en risicobeleid binnen het gevoerde beleggingsbeleid' de belangrijkste ontwikkelingen, afwegingen en beslissingen ten aanzien van het gevoerde risicobeleid toegelicht.

Daarnaast worden in de toelichting bij de jaarrekening onder meer inzicht gegeven in de hypotheekportefeuille met betrekking tot:

- Toelichting inzake marktrisico wordt verkregen door onder meer opname van het aantal leningen en leningdelen, achterstanden langer dan 90 dagen, kredietverliezen en verdeling van de hypotheekportefeuille naar type en provincie.
- Toelichting inzake renterisico wordt verkregen door middel van de duratie (maatstaf voor de gevoeligheid van de portefeuille voor wijzigingen in de marktrente) en de opbouw van de hypotheekportefeuille naar resterende rentelooptijd en gewogen gemiddeld rentepercentage.
- Toelichting inzake valutarisico.
- Toelichting inzake kredietrisico wordt verkregen door de allocatie hypotheekten ten opzichte van de marktwaarde van het onderpand en de gemiddelde Loan to Value.
- Toelichting inzake tegenpartijrisico.
- In het bestuursverslag is informatie opgenomen inzake de hefboomfinanciering. Hefboomfinanciering is een methode waarmee de beheerder de positie van het Fonds met geleend geld, met een hefboom in de vorm van extra hypotheekten vergroot.

2.16 Risicobeheer

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

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

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

Voor de activiteiten uitgevoerd door Venn Hypotheken B.V. geldt dat Venn Hypotheken B.V. het achterstandsbeheer uitbesteedt aan Mender (handelsnaam van Hypocasso B.V.) en het merendeel van de overige activiteiten uitbesteedt aan Stater Nederland B.V. Voor vele van deze activiteiten wordt op systematische wijze de significante risico's alsmede beheersingsmaatregelen bepaald. Deze worden getoetst en in een ISAE3402 rapport afgegeven aan Venn Hypotheken B.V. In het ISAE3402 rapport van Mender wordt het deelgebied achterstandsbeheer opgenomen. In het ISAE3402 rapport van Stater Nederland B.V. worden de volgende deelgebieden opgenomen:

- Aanvragen van hypotheek
- Beheren van hypotheek
- Financiële transacties

2.17 Hefboomfinanciering

Hefboomfinanciering is een methode waarmee de beheerder de positie van het Fonds met geleend geld, met een hefboom in de vorm van extra hypotheeken, vergroot. Het Fonds maakt in principe geen gebruik van hefboomfinanciering, doch bij het aangaan van leningen of in geval van een negatieve cash balans zal in beperkte mate hefboomfinanciering ontstaan.

De beheerder kan ten behoeve van het Fonds leningen aangaan tot een maximum gelijk aan 5% van het vermogen van het Fonds, waarbij ongetrokken bouwdepots zoals bedoeld in de Master Investment and Purchase Agreement niet worden meegerekend. De betreffende leningen worden uitsluitend aangegaan onder voorwaarde dat de geldgever zich verbindt zich nimmer buiten het vermogen van het Fonds te verhalen. Voor zover nodig kan de beheerder voor de uit deze leningen voortvloeiende betalingsverplichtingen het fondsvermogen tot zekerheid verbinden tot een maximum gelijk aan 5% van het Fondsvermogen. De hiervoor bedoelde percentages worden telkenmale berekend over de waarde van het vermogen van het Fonds ten tijde van het aangaan van een dergelijke lening danwel het verstrekken van dergelijke zekerheid. Alle voornoemde leningen zullen worden afgesloten tegen marktconforme voorwaarden en tarieven.

Onderstaande tabel geeft informatie over het niveau van de hefboomwerking.

	31-12-2023	31-12-2022
Maximaal niveau van de netto hefboomwerking	105,0%	105,0%
Gemiddeld niveau van de netto hefboomwerking*	100,0%	100,0%
Maximaal niveau van de bruto hefboomwerking	105,0%	105,0%
Gemiddeld niveau van de bruto hefboomwerking**	102,7%	101,2%

* Het niveau van de nettohefboomwerking wordt bepaald in overeenstemming met de commitment methode waarbij met netting en/of hedging rekening gehouden wordt.

** Het niveau van de brutohefboomwerking wordt bepaald op basis van de som van de nominale waarde van de derivaten zonder rekening te houden met netting en/of hedging.

2.18 Ontwikkelingen gedurende de verslagperiode

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

2.18.1 Algemene financieel economische ontwikkelingen in 2023

Economische context

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

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

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

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

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

Monetair beleid

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

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

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

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

Vastrentende markten

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

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

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

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

Aandelenmarkten

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

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

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

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

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

² LSEG. Data per 31 december 2023.

2.18.2 Fondsspecifieke ontwikkelingen in 2023

Marktontwikkelingen

Volgens het Centraal Bureau voor Statistiek ("CBS") kromp de Nederlandse economie in 2023 drie kwartalen op een rij, waarmee een recessie een feit is. Echter, de situatie is niet te vergelijken met de sterke krimp tijdens de coronacrisis of de kredietcrisis. In het eerste, tweede en derde kwartaal van 2023 kromp de economische groei met respectievelijk 0,5%, 0,4% en 0,2%. Alleen in het vierde kwartaal van 2023 groeide de economie met 0,3%. De toename in de economische groei in het vierde kwartaal kwam vooral door de gestegen consumptie door huishoudens, die kwam met 1,8% hoger uit dan het derde kwartaal. Over geheel 2023 bedroeg de economische groei in totaal 0,1%.

De kosten van het dagelijks leven zijn in Nederland gedurende 2023 minder snel gestegen dan tijdens 2022 het geval was. De CPI inflatie kwam in 2023 uit op 3,8%, vergeleken met ongeveer 10% gedurende 2022. Met name door het goedkoper worden van energie is het leven afgelopen jaar minder snel duurder geworden. Tegelijk waren de kostenstijgingen van met name boodschappen in 2023 historisch gezien bijzonder hoog. Gedurende 2023 stegen vooral de prijzen van voedingsmiddelen.

In 2023 lagen de cao-lonen gemiddeld 6,1% hoger dan in 2022. Volgens het CBS is deze toename bijna een verdubbeling van de ontwikkeling van het jaar ervoor, toen de lonen nog met 3,2% stegen. Deze CAO stijging is de grootste in ruim veertig jaar en heeft een deel van het koopkracht verlies goed gemaakt.

Volgens de Nederlandse Bank ("DNB") lagen de huisprijzen in mei 2023 gemiddeld 6,1% lager dan het eerdere hoogtepunt in juli 2022. Deze daling kwam vooral door de snel gestegen hypotheekrentes, waardoor huizenkopers minder kunnen lenen. Deze lagere leencapaciteit heeft zich vertaald in lagere prijzen. Vanaf juni 2023 stijgen de prijzen echter weer. Volgens DNB's Najaarsraming 2023 ligt het in de verwachting dat deze stijging zich doorzet met 0,4% in 2024 en 2,0% in 2025 (ten opzichte van het vorige jaar). De belangrijkste redenen waarom de huisprijzen weer stijgen zijn dat de woningmarkt onverminderd krap is gebleven en dat het consumentenvertrouwen sneller verbeterd is dan aanvankelijk werd verwacht. Verder voert DNB aan dat de werkloosheid voorlopig laag zal blijven en dat de inkomens weer stijgen. Het gevolg hiervan is dat de leencapaciteit toeneemt en dat de huisprijzen hierdoor weer stijgen.

Volgens het CBS zijn er in 2023 55.000 vergunningen afgegeven voor nieuwbouwwoningen. Dat is 15% minder dan in 2022. Vooral voor koopwoningen werden minder vergunningen afgegeven. Dat aantal daalde met 23% ten opzichte van een jaar eerder. Voor huurwoningen was dat 6% minder dan in 2022. Het is voor het eerste sinds de start van de meting in 2012 dat er meer vergunningen voor huurwoningen dan koopwoningen zijn uitgegeven. Het is al het tweede jaar op rij dat er minder vergunningen voor nieuwbouwwoningen zijn uitgegeven. In 2022 werden er in totaal ruim 64.000 nieuwbouwwaardvergunningen afgegeven, ofwel 9.000 meer dan afgelopen jaar.

Volgens het vastgoeddashboard van CBS kadaaster vonden er gedurende 2023 182.000 huizentransacties plaats, tegenover 193.000 in 2022. In 2023 werden er 322.000 hypotheektransacties verstrekt tegenover 462.000 in 2022. Een belangrijke reden voor de vermindering in het aantal hypotheektransacties is dat de herfinancieringsmarkt grotendeels is weggefallen als gevolg van de gestegen rente. De totale waarde van het aantal nieuw verstrekte hypotheektransacties was € 107 miljard, tegenover € 154 miljard in 2022.

De verduurzaming van de woningmarkt heeft zich in 2023 sterk doorgezet. Volgens het hypotheeknetwerk ("HDN") wordt verduurzaming steeds vaker besproken door de adviseur (in 30% van de adviesgesprekken) en meer hypotheekvertekkers bieden toepasbare producten, waardoor meer consumenten de mogelijkheid benutten om tijdens een verhuizing of verhoging van hun hypotheek hun huis te verduurzamen. Volgens HDN hadden consumenten gedurende 2023 verschillende manieren om verduurzaming te financieren. In 2023 werd in 14,1% van de hypotheekaanvragen gekozen om energiebesparende maatregelen mee te financieren, tegenover 11,2% in het jaar daarvoor.

Tevens is er gedurende 2023 meer aandacht besteed aan de eventuele klimaatrisico's van de Nederlandse huizenmarkt. Er wordt in de markt gesproken over dat ieder huis, naast een energielabel, tevens een klimaatlabel moet hebben. Verder heeft het Koninklijk Nederlands Meteorologisch Instituut ("KNMI") op 9 oktober 2023 de nieuwe klimaatscenario's gepubliceerd, deze vervangen de KNMI 2014 klimaatscenario's. De KNMI-klimaatscenario's zijn een vertaling van de wereldwijde klimaatprojecties van het IPCC, het klimaatpanel van de Verenigde Naties, naar Nederland. De vier nieuwe scenario's schetsen hoe het toekomstige klimaat in Nederland eruit kan zien. Ze vormen de basis voor de onderzoeken naar de effecten van klimaatverandering en adaptatie aan die verandering. Zo gebruiken financiële instellingen de klimaatscenario's als input voor de kapitaalvereisten (pilaar 3), de stresstesten voor de Europese Centrale Bank en voor de bepaling of een hypotheeklening duurzaam is in lijn met de Taxonomie.

Het sentiment van consumenten, gemeten door het CBS, is verbeterd van - 49 in januari 2023 tot - 39 eind juni 2023 en - 29 in december 2023. Zowel het oordeel over het economische klimaat als de koopbereidheid is verbeterd gedurende 2023. Met - 29 lag het consumentenvertrouwen in december onder het gemiddelde, - 10, over de afgelopen twintig jaar. Het vertrouwen bereikte in januari 2010 de hoogste stand ooit (36) en in september 2022 de laagste stand ooit - 59. Het CBS meet het consumentenvertrouwen elke maand sinds april 1986.

De swap rentes zijn in 2023 voor alle periodes, behalve 1 jaar, gedaald. De grootste daling zagen we op het kortere stuk van de curve, waarbij de 5-jaar swap rente 81 basispunten daalde. Op het langere deel van curve zagen we de daling langzaam minder worden, met een daling van 19 basispunten op de 30-jaars punt. De hypotheektarieven vertoonden eenzelfde beeld, waarbij het 1-jaars tarief steeg met ongeveer 60 basispunten en een daling op de langere rentevast periodes van 0 - 35 basispunten. De combinatie van beweging van de swap- en hypotheekrentes zorgt ervoor dat de Z-spread in het Fonds gestegen is van 132 basispunten eind 2022 tot 167 basispunten december 2023.

Per 1 januari 2024 is de NHG-kostengrens verhoogd naar € 435.000. Als energiebesparende maatregelen worden meegefinancierd, ligt de grens zelfs op € 461.000. De NHG-borgtochtprovisie blijft gedurende 2024 0,60% van het totale hypotheekbedrag. De maximale renteaftrek gedurende 2024 ligt op 36,96%.

Gevoerd beleggingsbeleid

In de verslagperiode behaalde het Fonds een netto rendement van 3,83% voor Participatieklasse I en 4,07% voor Participatieklasse Z. Deze netto performance betreft de performance van het Fonds zoals is opgenomen in de paragraaf kerncijfers na de kosten die gemaakt zijn voor het beheer van het Fonds. Hiervan was 1,58% toe te schrijven aan marktwaarde en overige effecten, onder andere als gevolg van veranderde hypotheek-offertetarieven, zogenaamde pull back to par en aanpassing van waarderingsaannames. Daarnaast droegen de rente inkomsten 2,71% bij aan het behaalde rendement. Er zijn geen verliezen op de hypotheekleningen van het Fonds geweest in 2023.

Het Fonds belegt het vermogen voor rekening en risico van de participanten hoofdzakelijk in Nederlandse hypothecaire vorderingen/hypotheekleningen zonder NHG garantie die na 1 januari 2020 zijn verstrekt door Venn Hypotheken B.V. Deze hypotheekleningen voldoen allen aan de Gedragscode Hypothecaire Financieringen, de Wft en de tijdelijke regeling hypothecair krediet. De duratie van het Fonds was per eind 2023 gelijk aan 7,93 jaar. Door de gedaalde huizenprijzen en de aankoop van nieuwe hypotheekleningen is de gewogen gemiddelde loan-to-indexed-value gestegen van 64,3% per eind 2022 naar 69,3% per eind 2023.

Het Fonds is geclassificeerd als artikel 8 fonds onder SFDR. Het bindende element van het fonds is dat de uitstaande hoofdsommen op hypothecaire leningen voor woningen met minstens een C-label ten minste 40% van de uitstaande hoofdsommen van alle hypotheekleningen van het Fonds bedragen.

Het Fonds groeide naar € 836 miljoen aan belegd vermogen per eind 2023 en is inmiddels geregistreerd in 15 landen, te weten Nederland, het Verenigd Koninkrijk, België, Frankrijk, Denemarken, Zweden, Finland, Duitsland, Spanje, Italië, Ierland, Tsjechië, Griekenland, Slowakije, Oostenrijk.

Het Fonds keerde voor zowel Participatieklasse I als Z in juni 2023 een dividend uit van 1,60% over de Net Asset Value (NAV) van eind mei 2023.

Aflossingsvrije hypotheeken

In het Fonds zitten zogenoemde aflossingsvrije hypotheeken, deze hypotheeken betalen alleen rente en lossen niet af op de hoofdsom van de hypotheek. Hypotheeken verstrekt door Venn Hypotheeken kunnen maximaal 50% van de marktwaarde van het onderpand bestaan uit aflossingsvrij leningdelen. Dit betekent dat deze hypotheeken of een loan-to-value hebben van maximaal 50%, of nog leningdelen hebben die wel aflossen (annuïtair/lineair). Hierdoor zien wij het additionele risico van aflossingsvrij hypotheeken als beperkt. Aflossingsvrije hypotheeken hebben opslag op de rente, welke compenseert voor dit beperkte extra risico.

Risicobereidheid en risicobeleid binnen het gevoerde beleggingsbeleid

Beleggers in het Goldman Sachs Dutch Residential Mortgage Fund Non NHG (NL) worden blootgesteld aan verschillende risico's zoals omschreven in de paragraaf 'Voornaamste risico's en onzekerheden'. Belangrijke risico's zijn onder meer liquiditeits-, aflossings-, concentratie-, rente- en offerte- en wachtrij risico.

Het Fonds streeft ernaar om de relevante productie voor het Fonds gelijkwaardig te houden aan wat gemiddeld geproduceerd wordt in de Nederlandse hypotheekmarkt, behoudens de Mortgage Loan Criteria. De manager kan voor nieuwe productie (tijdelijk) afwijken van de verdeling indien het belang van de participanten hiermee wordt gediend. Iedere hypotheek die het Fonds uit de productie van hypothecaire leningen van Venn Hypotheeken B.V. via het Allocatie Mechanisme krijgt toegewezen, moet voldoen aan de Mortgage Loan Criteria.

Daarnaast hebben de huizenprijzen een effect op de kredietwaardigheid van de hypotheeken, waar we in de afgelopen jaren zagen dat de huizenprijzen een positief effect hadden zagen we sinds augustus 2022 tot april 2023 dat de huizenprijzen daalden, vanaf mei zagen we weer een lichte stijging in de huizenprijzen. Mede als gevolg hiervan is de "Weighted Average Loan to Indexed Market Value" in 2023 gestegen van 64,3% naar 69,3%.

Gebruik derivaten in de verslagperiode

Het Fonds maakt geen gebruik van derivaten.

Vooruitzichten

De geringe groei van het binnenlands bruto product over 2023 van 0,15 komt volgens DNB doordat de bestedingen werden afgeremd door de hoge inflatie en de sterk gestegen rente. Omdat te verwachten valt dat de inflatie gedurende 2024 en 2025 zal gaan afnemen, zal de Nederlandse economie gedurende deze jaren geleidelijk herstellen. Vanaf 2024 zullen de overheidsbestedingen weer gaan toenemen en daarnaast is DNB van mening dat een stijging in de reële inkomens van de huishoudens de binnenlandse consumptie zal gaan ondersteunen. Het blijft echter onzeker hoe de ontwikkelingen van de wereldhandel zullen zijn, en wat daarvan de gevolgen zijn voor Nederlandse economie.

Het is echter niet waarschijnlijk dat de geraamde inflatie terug zal vallen naar de 2%, het niveau waar de Europese Centrale Bank naar streeft. Dit heeft te maken met de overspannen economie en de krapte op de arbeidsmarkt. Op dit moment zijn het met name de stijgende salarissen wat de daling van de inflatie vertraagt. De werkloosheid neemt slecht matig toe van 3,6% in 2023 naar 4,2% in 2025.

De rentevoorzichten blijven echter onzeker. Het lijkt waarschijnlijk dat de periode van grote rentestijgingen achter ons ligt. Gezien de verwachte groeivertraging en inflatiedaling, houden wij rekening met licht lagere rentes op de korte tot middellange termijn.

Belangrijke binnenlandse uitdagingen blijven de energie-transitie en de toenemende zorgvraag als gevolg van de toenemende vergrijzing. Politiek gezien is het vinden van een nieuwe regeringscoalitie een moeilijk te nemen hindernis. Daarnaast lijkt het woningtekort van structurele aard te zijn. Op dit moment bedraagt het tekort ongeveer 390.000 woningen, dat is 4,8% van het totaal aantal woningen.

Wat de huisprijzen betreft lijkt de korte periode van dalende huisprijzen voorbij. DNB voorziet voor 2024 een groei van 0,4% en voor 2025 een groei van 2,0%. Het herstellende consumentenvertrouwen, alsmede de krapte op de woningmarkt hebben een positieve impact op de huisprijzen. Daarnaast valt het te verwachten dat de werkloosheid ook gedurende 2024 en 2025 laag blijft. Hierdoor verwachten wij niet achterstanden en verliezen op korte termijn zullen gaan oplopen.

2.18.3 Overige aspecten

Wijziging conditional prepayment rate ('CPR')

In december 2023 is de conditional prepayment rate ('CPR') aangepast van 4% naar 3,5%. Deze daling van de CPR is gebaseerd op een analyse van het aflosgedrag van de hypotheekportefeuille. Als gevolg van de gestegen rente is de verwachting dat vervroegde aflossingen zullen dalen. De impact van de wijziging in de CPR bedraagt negatief € 4,4 miljoen, gelijk aan 0,48% van het fondsvermogen.

Wijziging samenstelling directie Goldman Sachs Asset Management B.V.

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

Overzicht directieleden Goldman Sachs Asset Management B.V.

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

2.19 Beloningsverslag

Inleiding

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

2.19.1 Beloningsfilosofie

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

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

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

Effectieve beloningspraktijken moeten met name:

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

2.19.2 Beloningskaders

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

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

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

2.19.3 Integratie van GSAM BV en haar beloningsstructuren

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

2.19.4 Beloningsbeleid

De Compensation Committee

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

De Compensation Committee is onder meer verantwoordelijk voor:

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

Externe adviseurs

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

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

Andere belanghebbenden binnen de GS Group

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

De GSAM BV Compensation Committee

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

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

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

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

GSAM BV Supervisory Compensation Committee

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

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

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

Risicobeoordeling beloningsprogramma

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

Wereldwijde procedure voor het vaststellen van beloning

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

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

2.19.5 Verband tussen beloning en prestatie

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

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

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

2.19.6 Selectie en beloning van Identified Staff

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

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

2.19.7 Prestatiemeting

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

Prestaties van de GS Group

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

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

Prestaties van het bedrijfsonderdeel, de business unit, de afdeling

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

Individuele prestaties

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

Performance management voor Identified Staff

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

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

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

2.19.8 Risicocorrectie

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

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

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

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

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

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

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

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

2.19.9 Beloningsstructuur

Vaste vergoeding

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

Variabele beloning

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

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

Op aandelen gebaseerde beloning

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

2.19.10 Kwantitatieve informatie

Beloning over 2023

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

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

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

Geaggregeerde vaste en variabele beloning over 2023

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

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

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

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

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

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

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

2.20 Verklaring omtrent de bedrijfsvoering

Algemeen

Als beheerder van Goldman Sachs Dutch Residential Mortgage Fund Non NHG (NL) is het, overeenkomstig artikel 115y lid 5 van het Besluit gedragtoezicht financiële ondernemingen (Bgfo), onze verantwoordelijkheid te verklaren dat voor Goldman Sachs Dutch Residential Mortgage Fund Non NHG (NL) wordt beschikt over een beschrijving van de inrichting van de bedrijfsvoering overeenkomstig de in de Wet op het financieel toezicht en de daaraan gerelateerde regelgeving gestelde eisen en dat deze bedrijfsvoering gedurende de verslagperiode van 1 januari tot en met 31 december 2023 effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

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

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

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

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

Rapportage over de bedrijfsvoering

Gedurende de verslagperiode hebben wij de verschillende aspecten van de inrichting van de bedrijfsvoering beoordeeld. Bij onze werkzaamheden hebben wij geen constatering gedaan op grond waarvan zou moeten worden geconcludeerd dat de beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 115y lid 5 van het Bgfo niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in het Bgfo en daaraan gerelateerde regelgeving. Ook is niet geconstateerd dat de maatregelen van interne controle niet effectief en overeenkomstig de beschrijving functioneren. Op grond van het bovenstaande verklaren wij als beheerder voor Goldman Sachs Dutch Residential Mortgage Fund Non NHG (NL) te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 115y lid 5 van het Bgfo, die voldoet aan de eisen van het Bgfo en verklaren wij met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende de verslagperiode effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

Den Haag, 23 april 2024

Goldman Sachs Asset Management B.V.

3. JAARREKENING 2023

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

3.1 Balans

Vóór resultaatbestemming

Bedragen x € 1.000	Referentie	31-12-2023	31-12-2022
Beleggingen			
Hypotheken	3.5.1	800.712	551.932
Beleggingsfondsen	3.5.2	27.291	19.654
Totaal beleggingen		828.003	571.586
Vorderingen			
	3.5.4		
Uit hoofde van beleggingstransacties		10.040	15.877
Overige vorderingen		10.287	4.847
Totaal vorderingen		20.327	20.724
Overige activa			
	3.5.5		
Liquide middelen		110	104
Totaal overige activa		110	104
Totaal activa		848.440	592.414
Fondsvermogen			
	3.5.6		
Vermogen participanten		806.399	702.255
Resultaat uit gewone bedrijfsvoering		29.999	-126.895
Fondsvermogen		836.398	575.360
Kortlopende schulden			
	3.5.7		
Bouwdepots		11.572	15.456
Uit hoofde van beleggingstransacties		77	108
Schulden aan participanten		-	1.168
Overige schulden		393	322
Totaal kortlopende schulden		12.042	17.054
Totaal passiva		848.440	592.414

3.2 Winst-en-verliesrekening

Over de periode 1 januari tot en met 31 december

Bedragen x € 1.000	Referentie	2023	2022
BEDRIJFSOPBRENGSTEN			
Opbrengsten uit beleggingen	3.6.1		
Interest hypotheke		18.594	9.409
Waardeveranderingen beleggingen	3.6.2		
Gerealiseerde waardeveranderingen		664	-349
Ongerealiseerde waardeveranderingen		11.809	-141.875
Overige resultaten	3.6.3		
Offerterisico		796	7.428
Interest bouwdepots		-249	-143
Overige interestbaten		52	-
Overige bedrijfsopbrengsten		2	2
Som der bedrijfsopbrengsten		31.668	-125.528
BEDRIJFSLASTEN			
	3.6.4		
Kosten		1.628	1.235
Interest		41	132
Som der bedrijfslasten		1.669	1.367
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening		29.999	-126.895

3.3 Kasstroomoverzicht

Over de periode 1 januari tot en met 31 december

Bedragen x € 1.000	2023	2022
KASSTROOM UIT BELEGGINGSACTIVITEITEN		
Aankoop van beleggingen	-566.428	-532.593
Verkoop van beleggingen	328.290	324.440
Ontvangen interest beleggingen	18.646	9.409
Overige resultaten	-5.810	11.090
Mutatie bouwdepots	-3.884	-2.551
Betaalde interest overig	-290	-275
Betaalde kosten	-1.557	-1.124
Totale kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-231.033	-191.604
KASSTROOM UIT FINANCIERINGSACTIVITEITEN		
Uitgifte van participaties	249.381	194.067
Inkoop van participaties	-7.873	-118
Uitkering aan participanten	-10.469	-2.312
Totale kasstroom uit financieringsactiviteiten	231.039	191.637
NETTO KASSTROOM	6	33
Stand liquide middelen begin verslagperiode	104	71
Stand liquide middelen ultimo verslagperiode	110	104

3.4 Toelichting

3.4.1 Algemeen

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

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

De functionele valuta van het Fonds is de euro. De jaarrekening wordt gepresenteerd in duizenden euro's, tenzij anders vermeld. Bedragen in hele euro's zijn weergegeven met een euroteken (€).

3.4.2 Presentatiewijziging balans

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

3.4.3 Continuïteit

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

Liquiditeitsmonitoring

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

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

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

Voor het Fonds geldt m.b.t. liquiditeitsbeheer hetgeen nader is beschreven in paragraaf 2.15 onder 'Liquiditeitsrisico'.

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

Beleggingen

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

Conclusie

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

3.4.4 Waarderingsgrondslagen

Algemeen

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

Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar het Fonds zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld. Een verplichting wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen en de omvang van het bedrag betrouwbaar kan worden vastgesteld.

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

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

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

Beleggingen

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

De beleggingen in hypotheekleningen maken geen onderdeel uit van de handelsportefeuille.

Beleggingen worden gewaardeerd op reële waarde. Vaststelling van deze reële waarde vindt plaats op basis van de volgende uitgangspunten:

- Hypothecaire vorderingen worden, met uitzondering van de overbruggingshypotheekleningen, initieel gewaardeerd tegen de verkrijgingsprijs (100,5% van de nominale waarde), zijnde de reële waarde. De overbruggingshypotheekleningen worden aangekocht tegen 100,0%. Na de eerste opname worden de hypothecaire vorderingen gewaardeerd tegen de reële waarde. Dat wil zeggen door de toekomstige contractuele kasstromen, rekening houdend met vervroegde aflossingen van de leningnemer, te verdisconteren met een marktconforme discountcurve voor soortgelijke hypothecaire leningen per maandeinde van de maand waarover de waarde van het Fonds wordt bepaald.
- De waarden van de onderpanden worden elk kwartaal geïndexeerd. Voor de indexatie wordt de huizenprijsindex per provincie gebruikt, zoals gepubliceerd door het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS).
- Beleggingen in andere GSAM BV fondsen worden gewaardeerd op de intrinsieke waarde van die(zelfde) dag.

Voor zover beleggingen geen beurs- of andere marktnotering kennen of indien de koersvorming niet representatief wordt geacht (dat kan bijvoorbeeld zijn in tijden van grote volatiliteit op de financiële markten), vindt vaststelling van

de waarde door de beheerder plaats. Deze vaststelling wordt verricht met behulp van objectieve en recente marktinformatie en/of met gebruikmaking van algemeen gangbare rekenmodellen.

Overige, als beleggingen aangemerkte, financiële instrumenten worden gewaardeerd op marktwaarde die wordt afgeleid uit door derden afgegeven marktnoteringen en marktinformatie. Indien voor dergelijke financiële instrumenten geen objectieve marktnotering beschikbaar is, dan worden deze instrumenten gewaardeerd tegen de theoretische waarde die wordt berekend aan de hand van objectieve en breed gedragen rekenkundige modellen en met inachtneming van naar het oordeel van de beheerder voor de betreffende beleggingen gangbare maatstaven.

Vorderingen en kortlopende schulden

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

Overige activa

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

Fondsvermogen

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

3.4.5 Grondslagen van resultaatbepaling

Algemeen

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

Interest

Interest wordt toegerekend aan de periode waarop deze betrekking heeft.

Waardeveranderingen beleggingen

Zowel de gerealiseerde als de niet-gerealiseerde koers- en valutakoersresultaten van beleggingen worden als waardeverandering in de winst-en-verliesrekening verantwoord.

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

Resultaat participatieklasse

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

Aan- en verkoopkosten

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

3.4.6 Grondslagen van het kasstroomoverzicht

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

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

De in het kasstroomoverzicht opgenomen mutatie van de kortlopende schulden als onderdeel van de kasstroom uit beleggingsactiviteiten, wordt getoond exclusief de (mutatie in) verschuldigde verstrekingskosten. De kasstromen uit hoofde van verstrekingskosten zijn opgenomen in de kasstromen uit hoofde van de mutaties in de hypotheekportefeuille.

De liquide middelen in het overzicht bestaan uit direct opeisbare banktegoeden.

3.5 Toelichting op de balans

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

3.5.1 Hypotheken

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	551.932	436.021
Aankopen	297.288	304.968
Verkopen/aflossingen	-59.866	-46.915
Waardeveranderingen	11.358	-142.142
Stand ultimo verslagperiode	800.712	551.932

In de waardeveranderingen hypotheken 2023 is begrepen een bedrag van -796 (2022: -7.428) aan ongerealiseerde waardeveranderingen hypotheken met betrekking tot de waardeverandering tussen het moment van verstrekking van de hypotheekofferte door Venn Hypotheken B.V. aan de hypotheekgever en de levering van de hypotheek door Venn Hypotheken B.V aan het Fonds. Het hierboven genoemde bedrag aan ongerealiseerde waardeveranderingen hypotheken tezamen met het offerterisico zoals beschreven in paragraaf 3.6.3 heeft per saldo geen impact op de zittende participanten.

3.5.2 Beleggingsfondsen

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	19.654	59.551
Aankopen	269.109	227.536
Verkopen	-262.587	-267.351
Waardeveranderingen	1.115	-82
Stand ultimo verslagperiode	27.291	19.654

Overzicht van beleggingsfondsen

Onderstaand het overzicht van de beleggingsfondsen waar aan het einde van de verslagperiode in wordt belegd. Het hierin opgenomen deelnemingspercentage heeft betrekking op het belang in de betreffende aandelenklasse van het beleggingsfonds waarin het Fonds participeert. Indien het Fonds belegt in Liquid Euro of Liquid Euribor 3M, dan worden deze aangehouden in het kader van het cash management.

Per 31 december 2023

Naam fonds	Aantal aandelen/participaties	Intrinsieke waarde in €	Deelnemingspercentage	Waarde x € 1.000
Liquid Euro - Zz Cap Eur	26.626	1.024,97	1,3%	27.291
Stand ultimo verslagperiode				27.291

Per 31 december 2022

Naam fonds	Aantal aandelen/participaties	Intrinsieke waarde in €	Deelnemingspercentage	Waarde x € 1.000
Liquid Euro - Zz Cap Eur	19.829	991,19	1,3%	19.654
Stand ultimo verslagperiode				19.654

3.5.3 Risico's ten aanzien van financiële instrumenten

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

Het inzicht in de risico's zoals in deze paragraaf zijn opgenomen hebben betrekking op de beleggingen in financiële instrumenten van het Fonds. Het Fonds belegt tevens in beleggingsfondsen. Voor de risico's binnen beleggingsfondsen verwijzen wij naar de jaarrekening van deze beleggingsfondsen.

3.5.3.1 Marktrisico

Het Fonds is gevoelig voor waardeverandering van de beleggingen als gevolg van fluctuatie van prijzen in financiële markten zoals de vastrentende markten.

Details hypotheekportefeuille	2023	2022
Nominale waarde hoofdsom hypotheek (x € 1.000)	922.873	686.723
Ongetrokken bouwdepots (x € 1.000)	11.572	15.456
Aantal leningen	2.860	2.204
Aantal leningdelen	6.917	5.568
Gewogen gemiddelde rente op de hypotheek	2,57%	1,92%
Achterstanden langer dan 90 dagen (x € 1.000)	20	-
Kredietverliezen (x € 1.000)	-	-
Loan to value ratio*	72,07%	71,67%

* De loan to value ratio (LTV) van een hypothecaire vordering wordt berekend door de totale uitstaande hoofdsom van de betreffende vordering te delen door de originele marktwaarde van het gerelateerde onderpand.

Hypotheekportefeuille naar type

Onderstaand overzicht geeft de verdeling van de nominale waarde van de hoofdsommen van de hypotheek naar type.

Bedragen x €1.000	31-12-2023	31-12-2022
Annuïteitenhypotheek	514.055	315.977
Aflossingsvrije hypotheek	382.185	353.539
Lineaire hypotheek	16.634	12.195
Overbruggingshypotheek	9.999	5.012
Totaal	922.873	686.723

Hypotheekportefeuille naar provincie

Onderstaand overzicht geeft de verdeling van de nominale waarde van de hoofdsommen van de hypotheekportefeuille naar provincie.

Bedragen x €1.000	31-12-2023	31-12-2022
Zuid-Holland	199.077	139.032
Noord-Holland	178.771	129.200
Noord-Brabant	154.866	116.223
Utrecht	116.694	79.584
Gelderland	105.717	83.260
Overijssel	52.374	45.797
Limburg	28.604	20.392
Drenthe	19.621	13.906
Flevoland	18.514	15.142
Friesland	16.029	11.997
Nederland*	12.217	16.782
Groningen	11.288	8.205
Zeeland	9.101	7.203
Totaal	922.873	686.723

* De categorie 'Nederland' betreft nieuwbouwhuizen zonder postcode en daardoor is nog geen provincie opgenomen.

3.5.3.2 Renterisico

Het Fonds belegt in grotendeels vastrentende financiële instrumenten met een lange looptijd en is hierdoor blootgesteld aan een significant renterisico. In de onderstaande tabel is de opbouw van de hypotheekportefeuille opgenomen naar resterende rentelooptijd.

Opbouw van de hypotheekportefeuille naar resterende rentevastperiode

Bedragen x €1.000	31-12-2023	31-12-2022
Korter dan 1 jaar	0%	0%
Tussen 1 en 5 jaar	1%	1%
Tussen 5 en 10 jaar	32%	22%
Tussen 10 en 15 jaar	4%	3%
Tussen 15 en 20 jaar	49%	57%
Langer dan 20 jaar	14%	17%
Totaal	100%	100%

3.5.3.3 Valutarisico

Valutarisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument kan fluctueren als gevolg van verandering in valutakoersen. De beleggingen van het Fonds luiden allemaal in Euro. Het Fonds is hierdoor niet blootgesteld aan een significant valutarisico.

3.5.3.4 Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat voortvloeit uit het feit dat een specifieke tegenpartij tegenover het Fonds niet in staat is aan zijn verplichtingen uit hoofde van contracten inzake financiële instrumenten te voldoen.

Aan het einde van de verslaggevingsperiode bedraagt de gemiddelde hypotheek nominaal € 322.683 (2022: € 311.580).

Het bedrag dat het beste het maximale kredietrisico van het Fonds weergeeft bedraagt € 848.440 (2022: € 591.246).

Allocatie hypotheek naar uitstaande hoofdsom ten opzichte van de marktwaarde van het onderpand

Per 31 december 2023

	0%-50%	50%-100%	100%-106%	Totaal
Non NHG	17,0%	82,9%	0,1%	100,0%
Stand ultimo verslagperiode	17,0%	82,9%	0,1%	100,0%

Per 31 december 2022

	0%-50%	50%-100%	100%-106%	Totaal
Non NHG	18,8%	81,0%	0,2%	100,0%
Stand ultimo verslagperiode	18,8%	81,0%	0,2%	100,0%

3.5.3.5 Tegenpartijrisico

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

- De van Venn Hypotheken B.V. aangekochte hypothecaire vorderingen zullen worden aangehouden door Goldman Sachs Bewaarstichting I ten behoeve van het Fonds.
- Liquide middelen worden aangehouden bij banken met in principe minimaal een investment grade rating.
- Voor het tegenpartijrisico met betrekking tot de beleggingen in beleggingsfondsen verwijzen wij naar de jaarrekening van het betreffende beleggingsfonds.

3.5.3.6 Beleggingen naar wijze van waardering

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

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Netto-contante waardeberekening	800.712	551.932
Andere methode*	27.291	19.654
Stand ultimo verslagperiode	828.003	571.586

* Onder 'Andere methode' zijn onder meer de beleggingen in andere beleggingsfondsen opgenomen. Deze beleggingen zijn gewaardeerd op de intrinsieke waarde per jaareinde.

3.5.4 Vorderingen

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

Uit hoofde van beleggingstransacties

Deze vorderingen hebben betrekking op vooruitbetaalde bedragen van leningen die nog niet in beheer zijn genomen door Stater.

Overige vorderingen

Bedragen x € 1.000	31-12-2023	31-12-2022
Rekening courant met Venn Hypotheken B.V.	10.189	4.784
Overige vorderingen	98	63
Stand ultimo verslagperiode	10.287	4.847

3.5.5 Overige activa

Liquide middelen

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

3.5.6 Fondsvermogen

Mutatieoverzicht fondsvermogen over de periode 1 januari tot en met 31 december 2023

Bedragen x € 1.000	Klasse I	Klasse Z	Totaal
Stand begin verslagperiode	24.679	550.681	575.360
Uitgifte van participaties	147	249.234	249.381
Inkoop van participaties	-	-7.873	-7.873
Uitkeringen aan participanten	-398	-10.071	-10.469
Vermogen participanten	24.428	781.971	806.399
Resultaat uit gewone bedrijfsuitvoering	940	29.059	29.999
Stand ultimo verslagperiode	25.368	811.030	836.398

Het Fonds belegt in hypotheeklen welke geen frequente marktnotering hebben. Dientengevolge verlangt de wet- en regelgeving dat voor het bedrag van de ongerealiseerde herwaardering een herwaarderingsreserve wordt gevormd. Dit betekent overigens niet dat sprake is van een beperking in de uitkeerbaarheid van het fondsvermogen.

Per 31 december 2023 bedraagt de herwaarderingsreserve 0 (2022: 0). Deze herwaarderingsreserve heeft betrekking op het deel van het totale fondsvermogen dat betrekking heeft op de positieve ongerealiseerde herwaardering van beleggingen zonder frequente marktnotering.

Vanuit de administratieve systemen is het niet mogelijk de ongerealiseerde herwaardering op de hypotheeklen te splitsen naar positieve en negatieve herwaardering op het niveau van de individuele hypotheeklen. Derhalve is de herwaarderingsreserve bepaald op basis van de waardering van de hypotheeklenportefeuille op totaalniveau waarbij een gemiddelde kostprijs is gehanteerd.

Mutatieoverzicht fondsvermogen over de periode 1 januari tot en met 31 december 2022

Bedragen x € 1.000	Klasse I	Klasse Z	Totaal
Stand begin verslagperiode	26.230	485.556	511.786
Uitgifte van participaties	7.252	186.815	194.067
Inkoop van participaties	-1.170	-116	-1.286
Uitkeringen aan participanten	-129	-2.183	-2.312
Vermogen participanten	32.183	670.072	702.255
Resultaat uit gewone bedrijfsuitvoering	-7.504	-119.391	-126.895
Stand ultimo verslagperiode	24.679	550.681	575.360

Ongerealiseerde herwaardering

Overzicht positieve en negatieve ongerealiseerde herwaardering op de beleggingsportefeuille

Bedragen x € 1.000	Positieve herwaardering	Negatieve herwaardering	Totaal per 31-12-2023	Totaal per 31-12-2022
Hypotheeklen*	-	-126.256	-126.256	-137.881
Beleggingsfondsen	216	-	216	32
Stand ultimo verslagperiode	216	-126.256	-126.040	-137.849

* Vanuit de administratieve systemen is het niet mogelijk de ongerealiseerde herwaardering op de hypotheeklen te splitsen naar positieve en negatieve herwaardering op het niveau van de individuele hypotheeklen. Derhalve is in de tabel alleen het totaalbedrag van de ongerealiseerde herwaardering op de hypotheeklen vermeld.

3.5.7 Kortlopende schulden

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

Bouwdepots

Betreft het ongetrokken deel van de hoofdsom uit hoofde van de bouwdepots, welke door de hypotheekklanten opvraagbaar zijn.

Uit hoofde van beleggingstransacties

Deze schulden ontstaan ten gevolge van het feit dat tussen de aankoopdatum en de betaaldatum van beleggingstransacties enkele dagen liggen.

Schulden aan participanten

Betreft schulden inzake reeds ingekochte eigen participaties.

Overige schulden

Bedragen x € 1.000	31-12-2023	31-12-2022
Nog te betalen kosten	375	268
Overige schulden	18	54
Stand ultimo verslagperiode	393	322

3.5.8 Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

Gecommitteerde bedragen

In onderstaand overzicht is het per balansdatum is door (potentiële) participanten gecommitteerde bedrag voor toetreding tot het Fonds opgenomen.

Uitstaande gecommitteerde bedragen

Bedragen x € 1.000	31-12-2023	31-12-2022
Participatieklasse I	-	-
Participatieklasse Z	150.000	223.000
Totaal	150.000	223.000

3.6 Toelichting op de winst-en-verliesrekening

3.6.1 Opbrengsten uit beleggingen

Interest hypotheken

Betreft aan de verslagperiode toe te rekenen rentebaten inzake hypothecaire geldleningen (inclusief rente voor vervroegde aflossing).

3.6.2 Waardeveranderingen beleggingen

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Gerealiseerde waardeveranderingen hypotheken*	-267	-210
Ongerealiseerde waardeveranderingen hypotheken*	11.625	-141.932
Gerealiseerde winsten beleggingsfondsen	931	-
Gerealiseerde verliezen beleggingsfondsen	-	-139
Ongerealiseerde winsten beleggingsfondsen	184	57
Totaal waardeveranderingen beleggingen	12.473	-142.224
Gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen	664	-349
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen	11.809	-141.875
Totaal waardeveranderingen beleggingen	12.473	-142.224

* Vanuit de administratieve systemen is het niet mogelijk de waardeveranderingen van de hypotheken te splitsen naar winsten/verliezen op het niveau van de individuele hypotheken. Derhalve is in de tabel alleen het totaalbedrag van de gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen hypotheken opgenomen.

In de waardeveranderingen hypotheken in 2023 is begrepen een bedrag van -796 (2022: -7.428) aan ongerealiseerde waardeveranderingen hypotheken met betrekking tot de waardeverandering tussen het moment van verstrekking van de hypotheekofferte door Venn Hypotheken B.V. aan de hypotheekgever en de levering van de hypotheek door Venn Hypotheken B.V. aan het Fonds. Het bedrag van -796 aan ongerealiseerde waardeveranderingen hypotheken tezamen met het offerterisico zoals beschreven in paragraaf 3.6.3 heeft per saldo geen impact op de zittende participanten.

3.6.3 Overige resultaten

Offerterisico

Het offerterisico bestaat uit waardeveranderingen van aangekochte hypotheken, netto ontvangen hypotheekrentes en resultaten op het aanhouden van liquide middelen of soortgelijke financiële instrumenten door het Fonds tussen het moment van ontvangst van de gelden en verstrekking van de hypotheek door Venn Hypotheken B.V. aan de hypotheekgever. Het offerterisico is voor rekening en risico van de toetredende participanten en wordt als offerterisico in de winst-en-verliesrekening opgenomen.

Het bedrag van 796 (2022: 7.428) aan offerterisico tezamen met de ongerealiseerde waardeveranderingen hypotheken zoals beschreven in paragraaf 3.6.2 heeft per saldo geen impact op de zittende participanten.

Interest bouwdepots

Betreft aan de verslagperiode toe te rekenen rentelasten inzake bouwdepots.

Overige interestbaten

Betreft de over de verslagperiode ontvangen interest op liquide middelen..

Overige bedrijfsopbrengsten

Onder Overige bedrijfsopbrengsten zijn opgenomen de opbrengsten welke niet direct zijn gegenereerd uit opbrengsten uit beleggingen. Tevens is hierin opgenomen een vergoeding van de toegerekende kosten van de belegging in beleggingsfondsen. Deze toegerekende kosten zijn opgenomen in de (on)gerealiseerde waardeveranderingen beleggingsfondsen en worden vergoed aangezien deze kosten zijn begrepen in de VOK van Participatieklasse I en Z van het Fonds.

3.6.4 Bedrijfslasten

Kosten

De kosten bestaan uit de managementvergoeding, Vaste Overige Kostenvergoeding (VOK) en overige kosten. Deze kosten zijn nader toegelicht in de in dit verslag opgenomen toelichting per participatieklasse.

Interest

Betreft de over de verslagperiode verschuldigde interest op schulden aan kredietinstellingen en de rekening courant met Venn Hypotheken B.V.

3.7 Overige algemene toelichtingen

3.7.1 Portfolio turnover ratio

	2023	2022
Aankopen van beleggingen	566.397	532.504
Verkopen van beleggingen	322.453	314.266
Totaal van beleggingstransacties	888.850	846.770
Uitgifte van participaties	249.381	194.067
Inkoop van participaties	7.873	1.286
Totaal mutaties in participaties	257.254	195.353
Portfolio turnover	631.596	651.417
Gemiddeld fondsvermogen	690.231	511.384
Portfolio turnover ratio	92	127

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

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

3.7.2 Gelieerde partijen

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

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

Het betreft onder meer het beheer van het Fonds, het uitzetten en aantrekken van liquide middelen en het aangaan van leningen. Verder zal gebruik worden gemaakt van de dienstverlening van Venn Hypotheken B.V. in het verwerven en servicen van de hypothecaire leningen ten behoeve van het Fonds. Deze dienstverlening vindt plaats tegen marktconforme voorwaarden.

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

- Voor de beheeractiviteiten wordt voor Participatieklasse I een managementvergoeding in rekening gebracht. Voor de hoogte van het percentage verwijzen wij naar de informatie van Participatieklasse I in dit jaarverslag.
- Goldman Sachs Bewaarstichting I (de Stichting) is juridisch eigenaar van of juridisch gerechtigd tot het vermogen van het Fonds dat door de beheerder wordt belegd. Alle goederen die deel uitmaken of deel gaan uitmaken van het Fonds zijn respectievelijk worden ten titel van beheer verkregen door de Stichting ten behoeve van de participanten in het Fonds. Verplichtingen die deel uitmaken of deel gaan uitmaken van het Fonds zijn respectievelijk worden aangegaan op naam van de Stichting. De vermogensbestanddelen worden door de Stichting gehouden voor rekening van de participanten. Voor deze dienst worden geen kosten in rekening gebracht.
- Ten behoeve van de door het Fonds te verrichten beleggingen heeft het Fonds een overeenkomst gesloten met Venn Hypotheken B.V. ("Master Investment and Purchase Agreement") waaronder van tijd tot tijd hypothecaire vorderingen worden aangekocht. De kosten van deze dienst zijn onderdeel van de VOK.
- Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid zijn er binnen het Fonds aan- en verkooptransacties verricht in andere GSAM BV fondsen zoals nader toegelicht in de toelichting op de balans. Het totaal van deze transacties in het verslagjaar bedraagt 59,8% van het totale transactievolume in het verslagjaar.

3.7.3 Resultaatbestemming

Op 26 juni 2024 (datum ex dividend) zal voor zowel Participatieklasse I als Participatieklasse Z van het Fonds een uitkering worden gedaan ter hoogte van 2,46% per participatie. Het bedrag per participatie zal worden berekend over de participatiewaarde ultimo mei 2024 van de betreffende participatieklasse. Het niet als dividend uit te keren deel van het Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening zal worden toegevoegd aan het fondsvermogen van de betreffende Participatieklasse.

3.7.4 Gebeurtenissen na balansdatum

Geen.

3.8 Toelichting Participatieklasse I

3.8.1 Resultaatoverzicht

Over de periode 1 januari tot en met 31 december

Bedragen x € 1.000	2023	2022
BEDRIJFSOPBRENGSTEN		
Opbrengsten uit beleggingen		
Interest hypotheken	613	561
Waardeveranderingen beleggingen	414	-8.333
Overige resultaten		
Offerterisico	32	412
Interest bouwdepots	-8	-9
Overige interestbaten	2	-
Som der bedrijfsopbrengsten	1.053	-7.369
BEDRIJFSLASTEN		
Kosten	113	128
Interest	-	7
Som der bedrijfslasten	113	135
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	940	-7.504

3.8.2 Vermogensgegevens

	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Fondsvermogen (x € 1.000)	25.368	24.679	26.230
Aantal geplaatste participaties (stuks)	317.505	315.619	258.690
Participatiewaarde (in €)	79,90	78,19	101,40

3.8.3 Rendement

Over de periode 1 januari tot en met 31 december voor de jaren 2023 en 2022 respectievelijk de periode 26 februari tot en met 31 december voor 2021

	2023	2022	2021
Netto rendement Participatieklasse (%)	3,83	-22,52	1,40

3.8.4 Kosten

Over de periode 1 januari tot en met 31 december

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Managementvergoeding	56	64
Vaste Overige Kostenvergoeding	56	64
Overige kosten	1	-
Totale kosten Participatieklasse I	113	128

De managementvergoeding voor Participatieklasse I van het Fonds bedraagt 0,225% per jaar, te herleiden naar een percentage op maandbasis dat wordt berekend over het totale vermogen van Participatieklasse I aan het einde van iedere maand.

De Vaste Overige Kostenvergoeding ("VOK") voor Participatieklasse I van het Fonds bedraagt 0,225% per jaar, te herleiden naar een percentage op maandbasis dat wordt berekend over het totale vermogen van Participatieklasse I aan het einde van iedere maand.

Deze overige kosten betreffen servicing en administratie van hypotheek van 0,195% alsmede reguliere en/of doorlopende kosten van 0,03% waaronder onder meer de kosten van: de administratie en de verslaggeving (waaronder mede te verstaan de kosten van datavoorziening en het verwerken en berekenen van financiële gegevens van het Fonds, de bewaring van de activa, de accountant, het toezicht, het verrichten van betalingen, publicaties, vergaderingen van participanten, alsmede externe adviseurs en service providers zoals de Transfer Agent), een en ander voor zover deze kosten in rekening zijn gebracht ten laste van het Fonds.

De aan Participatieklasse I toe te rekenen accountantskosten zijn begrepen in de Vaste Overige Kostenvergoeding en betreffen voor een bedrag van 2 (2022: 3) aan kosten gerelateerd aan de controle van de jaarrekening en een bedrag van <1 (2022: <1) aan andere controleopdrachten. Er zijn geen accountantskosten gerelateerd aan advies en andere niet-controle diensten.

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

Kostenvergelijking

Op grond van RJ 615.405 dient een vergelijkend overzicht opgenomen te worden van de normatieve kosten en de echte kosten. De normatieve kosten zijn de kosten die, naar soort onderscheiden, volgens het prospectus worden gemaakt. Aangezien de managementvergoeding wordt berekend als een percentage over het beheerd vermogen is in het prospectus geen absoluut niveau aangegeven voor deze kosten. Het in de verslagperiode gehanteerde percentage is gelijk aan het percentage zoals opgenomen in het prospectus.

Daarnaast geldt dat de overige kosten een Vaste Overige Kostenvergoeding (VOK) betreft die eveneens wordt berekend als een percentage over het beheerd vermogen. Om voornoemde redenen is een vergelijkend overzicht met het kostenniveau van het prospectus niet opgenomen in deze jaarrekening. Het in de verslagperiode gehanteerde percentage is gelijk aan het percentage zoals opgenomen in het prospectus.

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

Lopende kosten factor

De Lopende kosten factor betreft een kosten factor waarbij de verhouding wordt uitgedrukt tussen de kosten die in het verslagjaar ten laste van het resultaat zijn gebracht enerzijds en het gemiddelde fondsvermogen van de participatieklasse anderzijds.

Het Fonds belegt direct of indirect in andere door de beheerder of een met de beheerder verbonden beheerder beheerde icbe's of beleggingsinstellingen. De kosten van die icbe's of beleggingsinstellingen worden meegenomen bij het bepalen van het niveau van de kosten van het Fonds. Bij Participatieklasse I van het Fonds zijn deze kosten verdisconteerd in de VOK.

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

Het gemiddelde fondsvermogen wordt bepaald als het gewogen gemiddelde van het fondsvermogen op maandbasis, gebaseerd op het aantal keer dat de intrinsieke waardebepaling plaatsvindt gedurende de verslagperiode.

	2023	2022
Managementvergoeding	0,225%	0,225%
Overige kosten	0,225%	0,225%
Totaal Participatieklasse I	0,450%	0,450%

De component 'Overige kosten' betreft de Vaste Overige Kostenvergoeding en overige kosten zoals opgenomen in de paragraaf 'Kosten'.

3.9 Toelichting Participatieklasse Z

3.9.1 Resultaatoverzicht

Over de periode 1 januari tot en met 31 december

Bedragen x € 1.000	2023	2022
BEDRIJFSOPBRENGSTEN		
Opbrengsten uit beleggingen		
Interest hypotheken	17.981	8.848
Waardeveranderingen beleggingen	12.059	-133.891
Overige resultaten		
Offerterisico	764	7.016
Interest bouwdepots	-241	-134
Overige interestbaten	50	-
Overige bedrijfsopbrengsten	2	2
Som der bedrijfsopbrengsten	30.615	-118.159
BEDRIJFSLASTEN		
Kosten	1.515	1.107
Interest	41	125
Som der bedrijfslasten	1.556	1.232
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	29.059	-119.391

3.9.2 Vermogensgegevens

	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Fondsvermogen (x € 1.000)	811.030	550.681	485.556
Aantal geplaatste participaties (stuks)	10.086.070	7.013.119	4.779.678
Participatiewaarde (in €)	80,41	78,52	101,59

3.9.3 Rendement

Over de periode 1 januari tot en met 31 december voor de jaren 2023 en 2022 respectievelijk de periode 26 februari tot en met 31 december voor 2021

	2023	2022	2021
Netto rendement Participatieklasse (%)	4,07	-22,34	1,59

3.9.4 Kosten

Over de periode 1 januari tot en met 31 december

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Vaste Overige Kostenvergoeding	1.495	1.107
Overige kosten	20	-
Totale kosten Participatieklasse Z	1.515	1.107

De Vaste Overige Kostenvergoeding ("VOK") voor Participatieklasse Z van het Fonds bedraagt 0,225% per jaar, te herleiden naar een percentage op maandbasis dat wordt berekend over het totale vermogen van Participatieklasse Z aan het einde van iedere maand.

Deze overige kosten betreffen servicing en administratie van hypotheeken van 0,195% alsmede reguliere en/of doorlopende kosten van 0,03% waaronder onder meer de kosten van: de administratie en de verslaggeving (waaronder mede te verstaan de kosten van datavoorziening en het verwerken en berekenen van financiële gegevens van het Fonds, de bewaring van de activa, de accountant, het toezicht, het verrichten van betalingen, publicaties, vergaderingen van participanten, alsmede externe adviseurs en service providers zoals de Transfer Agent), een en ander voor zover deze kosten in rekening zijn gebracht ten laste van het Fonds.

De aan Participatieklasse Z toe te rekenen accountantskosten zijn begrepen in de Vaste Overige Kostenvergoeding en betreffen voor een bedrag van 58 (2022: 47) aan kosten gerelateerd aan de controle van de jaarrekening en een bedrag van <1 (2022: <1) aan andere controleopdrachten. Er zijn geen accountantskosten gerelateerd aan advies en andere niet-controle diensten.

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

Kostenvergelijking

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

De overige kosten betreffen een Vaste Overige Kostenvergoeding (VOK) die wordt berekend als een percentage over het beheerd vermogen. Om voornoemde redenen is een vergelijkend overzicht met het kostenniveau van het prospectus niet opgenomen in deze jaarrekening.

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

Lopende kosten factor

De Lopende kosten factor betreft een kosten factor waarbij de verhouding wordt uitgedrukt tussen de kosten die in het verslagjaar ten laste van het resultaat zijn gebracht enerzijds en het gemiddelde fondsvermogen van de participatieklasse anderzijds.

Het Fonds belegt direct of indirect in andere door de beheerder of een met de beheerder verbonden beheerder beheerde icbe's of beleggingsinstellingen. De kosten van die icbe's of beleggingsinstellingen worden meegenomen bij het bepalen van het niveau van de kosten van het Fonds. Bij Participatieklasse Z van het Fonds zijn deze kosten verdisconteerd in de VOK.

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

Het gemiddelde fondsvermogen wordt bepaald als het gewogen gemiddelde van het fondsvermogen op maandbasis, gebaseerd op het aantal keer dat de intrinsieke waardebeoordeling plaatsvindt gedurende de verslagperiode.

	2023	2022
Overige kosten	0,225%	0,225%
Totaal Participatieklasse Z	0,225%	0,225%

De component 'Overige kosten' betreft de Vaste Overige Kostenvergoeding en overige kosten zoals opgenomen in de paragraaf 'Kosten'.

Den Haag, 23 april 2024

Goldman Sachs Asset Management B.V.

4. OVERIGE GEGEVENS

4.1 Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)

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

4.2 Bestuurdersbelangen

Per 31 december 2023 en 1 januari 2023 hadden de bestuurders, zoals zitting hebbend op de genoemde data, geen persoonlijk belang in (een belegging van) het Fonds.

4.3 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

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



Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de beheerder van Goldman Sachs Dutch Residential Mortgage Fund Non NHG (NL)

Verklaring over de jaarrekening 2023

Ons oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening van Goldman Sachs Dutch Residential Mortgage Fund Non NHG (NL) ('het Fonds') een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van het Fonds op 31 december 2023 en van het resultaat over 2023 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek ('BW').

Wat we hebben gecontroleerd

Wij hebben de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening 2023 van Goldman Sachs Dutch Residential Mortgage Fund Non NHG (NL) te Den Haag gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

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

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

De basis voor ons oordeel

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

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

Onafhankelijkheid

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

NLE00023993.1.1

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V., Fascinatio Boulevard 350, 3065 WB Rotterdam, Postbus 8800, 3009 AV Rotterdam
T: 088 792 00 10, F: 088 792 95 33, www.pwc.nl

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

Informatie ter ondersteuning van ons oordeel

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

Controleaanpak frauderisico's

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

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

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

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

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

Met betrekking tot het risico van fraude bij de verantwoording van opbrengsten, hebben we op basis van onze risicoanalyse geconcludeerd dat dit risico verband houdt met de verantwoording van opbrengsten op gebieden die complexer, niet-systematisch en handmatig van aard zijn. Dit betreft voor het Fonds de juistheid van de ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen omdat deze direct verband houden met de waardering van de hypothecaire vorderingen. De ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen hebben wij gecontroleerd door middel van onze werkzaamheden op de waardering van de hypothecaire vorderingen per 31 december 2023. Daarnaast is door middel van een verbandscontrole vastgesteld dat alle ongerealiseerde waardeveranderingen juist zijn verantwoord.

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

Controleaanpak continuïteit

Het Fonds belegt in Nederlandse hypothecaire vorderingen waarvan het onderpand particuliere Nederlandse woonhuizen betreft. In het Fonds zijn per 31 december 2023 geen externe financieringen aanwezig. Het Fonds houdt per 31 december 2023 voornamelijk illiquide beleggingen in Nederlands hypothecaire vorderingen, waardoor er een kans is op liquiditeitsrisico's bij een eventuele verstoring op de financiële markten.

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

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

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

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

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

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

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

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

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

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

Verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening en de accountantscontrole

Verantwoordelijkheden van de beheerder voor de jaarrekening

De beheerder is verantwoordelijk voor:

- het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW; en voor
- een zodanige interne beheersing die de beheerder noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet de beheerder afwegen of het Fonds in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van het genoemde verslaggevingsstelsel moet de beheerder de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij de beheerder het voornemen heeft om het Fonds te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. De beheerder moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of het Fonds haar bedrijfsactiviteiten kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.



Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

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

Rotterdam, 23 april 2024
PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Origineel getekend door J. IJspeert RA

Bijlage bij onze controleverklaring over de jaarrekening 2023 van het Fonds

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

De verantwoordelijkheden van de accountant voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

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

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

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

Duurzame belegging:

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

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

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

Productbenaming: Goldman Sachs Dutch Residential Mortgage Fund Non NHG (NL)

Identificatiecode voor juridische entiteiten (LEI): 5493000JVLZ71I4OT074

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

Heeft dit financieel product een duurzamebeleggingsdoelstelling?

Ja

Nee

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

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

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

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

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

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

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

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

met een sociale doelstelling

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



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

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

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

1. Het Sub-Fonds focust zich op energiezuinigheid en het maximaliseren van energiezuinige hypotheeklen in de portefeuille

De prestaties van dit kenmerk werden gemeten aan de hand van de indicator 'Verdeling van de energielabels van de woningen in het Fonds met minstens een C-label'.

● **Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?**

Indicator	Portfolio	Benchmark
Verdeling van de energielabels van de woningen in het Fonds met minstens een C-label	54%	Niet van toepassing

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

Indicator	Referentie periode		Vorige referentie periode	
	Portfolio	Benchmark	Portfolio	Benchmark
Verdeling van de energielabels van de woningen in het Fonds met minstens een C-label	54%	Niet van toepassing	61%	Niet van toepassing

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

Niet van toepassing. Tijdens de verslagperiode heeft het Fonds/Subfonds geen expliciete toezegging gedaan om duurzame beleggingen te doen die in overeenstemming zijn met de SFDR.

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

Niet van toepassing. Tijdens de verslagperiode heeft het Fonds/Subfonds geen expliciete toezegging gedaan om duurzame beleggingen te doen die in overeenstemming zijn met de SFDR.

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

Niet van toepassing. Tijdens de verslagperiode heeft het Fonds/Subfonds geen expliciete toezegging gedaan om duurzame beleggingen te doen die in overeenstemming zijn met de SFDR.

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

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

omkoping.

Niet van toepassing. Tijdens de verslagperiode heeft het Fonds/Subfonds geen expliciete toezegging gedaan om duurzame beleggingen te doen die in overeenstemming zijn met de SFDR.

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

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

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



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

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

- PAI 4: blootstelling aan Ondernemingen die actief zijn in de fossiele brandstoffensector (via uitsluitingscriteria, engagement en stemmen);
- PAI 14: blootstelling aan controversiële wapens (via uitsluitingscriteria).



Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

Grootste beleggingen	Sector	% Assets	Land
Residential Mortgages	Mortgages	94.35	Netherlands
Liquid Eur Fund		3.26	
Cash		2.39	

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



Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

● Hoe zag de activa-allocatie eruit?

De activaallocatie beschrijft het aandeel beleggingen in bepaalde activa.

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

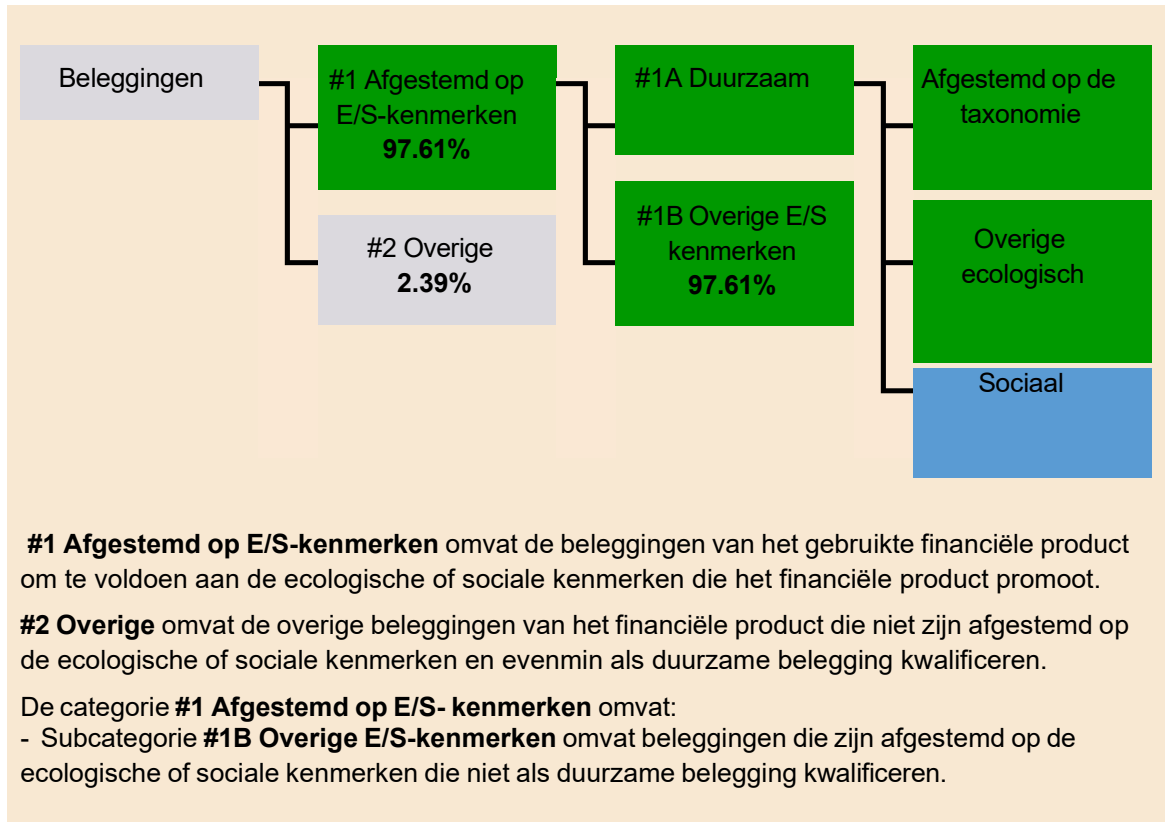
- **de omzet** die aangeeft hoe "groen" de ondernemingen waarin is belegd vandaag zijn;

-

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

de operationele uitgaven (OpEx) die de groene operationele activiteiten van ondernemingen waarin is belegd weerspiegelen.

weerspiegelen.



● In welke economische sectoren werd belegd?

Sector	% Assets
Residential Mortgages	94.35
Cash (including Liquid Euro Fund)	5.65



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

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

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

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

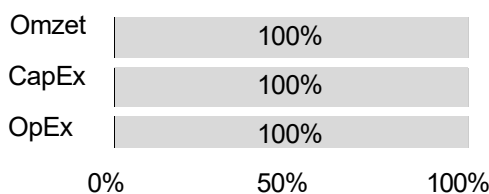
Tijdens de verslagperiode waren er geen gegevens beschikbaar over taxonomy-alignment voor de Beheerder. We blijven voortdurend externe gegevensleveranciers en interne oplossingen beoordelen voor datavraagstukken.

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

- Ja:
- In fossiel gas
 - In kernenergie
- Nee

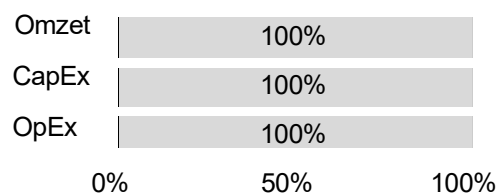
De onderstaande grafieken tonen in groen het percentage beleggingen dat was afgestemd op de EU taxonomie. Aangezien er geen geschikte methode is om te bepalen of overheidsobligaties zijn afgestemd op de taxonomie*, toont de eerste grafiek de afstemming op de taxonomie voor alle beleggingen van het financiële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

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



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

2. Afstemming op taxonomie van beleggingen exclusief overheidsobligaties*



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

Dit diagram vertegenwoordigt 100% van de totale beleggingen

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

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

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

0

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

Niet van toepassing.



zijn duurzame beleggingen met een milieudoelstelling die **geen rekening houden**

met de criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten in het kader van de Verordening (EU) 2020/852.



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

Niet van toepassing. Tijdens de verslagperiode heeft het Fonds/Subfonds geen expliciete toezegging gedaan om duurzame beleggingen te doen die in overeenstemming zijn met de SFDR.



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

Niet van toepassing. Tijdens de verslagperiode heeft het Fonds/Subfonds geen expliciete toezegging gedaan om duurzame beleggingen te doen die in overeenstemming zijn met de SFDR.



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

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



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

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

1. Het Sub-Fonds focust zich op energiezuinigheid en het maximaliseren van energiezuinige hypotheeklen in de portefeuille.



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

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

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

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

Referentiebenchmarks zijn indices waarmee wordt gemeten of het financiële product voldoet aan de ecologische of sociale kenmerken die dat product

promoot.

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

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

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

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

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

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

Disclaimer

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