

HYBRID FUND (NL)

Jaarverslag 2023

Inhoudsopgave

1.	ALGEMENE INFORMATIE	3
2.	BESTUURSLAG	4
3.	JAARREKENING 2023	37
3.1	Balans	38
3.2	Winst-en-verliesrekening	39
3.3	Kasstroomoverzicht	40
3.4	Toelichting	41
3.5	Toelichting op de balans	47
3.6	Toelichting op de winst-en-verliesrekening	58
3.7	Toelichting indirecte beleggingen	60
3.8	Overige algemene toelichtingen	63
3.9	Toelichting Participatieklasse N	66
3.10	Toelichting Participatieklasse I	69
3.11	Samenstelling van de beleggingen	72
4.	OVERIGE GEGEVENS	85
4.1	Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)	85
4.2	Bestuurdersbelangen	85
4.3	Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	85
5.	BIJLAGE – MODEL VOOR DE PERIODIEKE INFORMATIEVERSCAFFING VOOR FINANCIËLE PRODUCTEN	92

1. ALGEMENE INFORMATIE

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 N

		2023	2022	2021
Fondsvermogen (x 1.000)	€	171.794	151.430	104.839
Aantal geplaatste participaties (stuks)		1.890.273	1.783.998	1.048.622
Participatiewaarde	€	90,88	84,88	99,98
Transactieprijs	€	90,83	84,83	99,94
Uitkering per participatie	€	-	-	-
Netto rendement Participatieklasse	%	7,07	-15,10	-0,02

Meerjarenoverzicht in totalen

Bedragen x € 1.000	2023	2022	2021
Inkomsten	3.033	1.562	421
Bedrijfslasten	-389	-352	-116
Waardeveranderingen	8.450	-23.171	-734
Totaal beleggingsresultaat	11.094	-21.961	-429

Meerjarenoverzicht per participatie

Bedragen x € 1	2023	2022	2021
Inkomsten	1,69	1,00	0,65
Bedrijfslasten	-0,22	-0,23	-0,18
Waardeveranderingen	4,71	-14,90	-1,13
Totaal beleggingsresultaat	6,18	-14,13	-0,66

2.1.1 Toelichting op de kerncijfers Participatieklasse N

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 N van het Fonds is gestart op 6 mei 2021. De onder 2021 vermelde cijfers hebben betrekking op 31 december 2021 respectievelijk op de periode 6 mei 2021 tot en met 31 december 2021.

Participatiewaarde

De participatiewaarde van Participatieklasse N van het Fonds wordt iedere beursdag door de beheerder vastgesteld. De participatiewaarde van Participatieklasse N wordt bepaald door de waarde van Participatieklasse N te delen door het aantal op de dag van vaststelling bij beleggers uitstaande, geplaatste participaties van Participatieklasse N.

Voor de hypothecaire vorderingen wordt maandelijks een officieel vastgestelde waarde gepubliceerd. Voor de dagelijkse waardering van het Fonds wordt uitgegaan van dezelfde waarderingmethodiek voor de hypothecaire vorderingen, waarbij de stand van deze hypothecaire vorderingen op het laatst bekende officiële waarderingmoment (dan wel de reeds bevestigde hypothecaire vorderingen behorende bij een nieuwe commitment) worden gewaardeerd op marktwaarde.

Transactieprijs

De transactieprijs van Participatieklasse N van het Fonds wordt iedere beursdag vastgesteld door de beheerder en is gebaseerd op de participatiewaarde van Participatieklasse N met een op- of afslag ter vergoeding van de aan- of verkoopkosten van de onderliggende 'fysieke' beleggingen. Deze vergoeding dient ter bescherming van de zittende participanten van het Fonds en komt ten goede aan het Fonds.

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

Netto rendement

Het netto rendement van Participatieklasse N 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 dagbasis, gebaseerd op het aantal dagen dat de bepaling van de participatiewaarde plaatsvindt gedurende de verslaggevingsperiode.

Kerncijfers per participatie

De berekende uitkomst in het meerjarenoverzicht 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 I

		2023	2022	2021	2020
Fondsvermogen (x 1.000)	€	1.214.404	1.013.562	723.682	480.861
Aantal geplaatste participaties (stuks)		13.030.799	11.649.399	7.064.670	4.673.173
Participatiewaarde	€	93,19	87,01	102,44	102,90
Transactieprijs	€	93,14	86,95	102,40	103,21
Uitkering per participatie	€	-	-	-	-
Netto rendement Participatieklasse	%	7,11	-15,06	-0,45	3,08*

* Het opgenomen rendement onder 2020 betreft de periode 1 januari 2020 tot en met 31 december 2020. Over de periode 19 november 2019 tot en met 31 december 2020 bedroeg het netto rendement van Participatieklasse I 2,90%

Meerjarenoverzicht in totalen

Bedragen x € 1.000	2023	2022	2021	2020
Inkomsten	21.554	9.372	6.023	3.300
Bedrijfslasten	-2.303	-1.786	-1.310	-355
Waardeveranderingen	58.876	-140.191	-7.561	8.192
Totaal beleggingsresultaat	78.127	-132.605	-2.848	11.137

Meerjarenoverzicht per participatie

Bedragen x € 1	2023	2022	2021	2020
Inkomsten	1,73	1,02	1,04	1,70
Bedrijfslasten	-0,19	-0,20	-0,23	-0,18
Waardeveranderingen	4,74	-15,32	-1,31	4,23
Totaal beleggingsresultaat	6,28	-14,50	-0,50	5,75

2.2.1 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 op 19 november 2019 gestart. De onder 2020 vermelde cijfers hebben betrekking op 31 december 2020 respectievelijk op de periode 19 november 2019 tot en met 31 december 2020.

Participatiewaarde

De participatiewaarde van Participatieklasse I van het Fonds wordt iedere beursdag door de beheerder vastgesteld. De participatiewaarde 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.

Voor de hypothecaire vorderingen wordt maandelijks een officieel vastgestelde waarde gepubliceerd. Voor de dagelijkse waardering van het Fonds wordt uitgegaan van dezelfde waarderingmethodiek voor de hypothecaire vorderingen, waarbij de stand van deze hypothecaire vorderingen op het laatst bekende officiële waarderingmoment (dan wel de reeds bevestigde hypothecaire vorderingen behorende bij een nieuwe commitment) worden gewaardeerd op marktwaarde.

Transactieprijs

De transactieprijs van Participatieklasse I van het Fonds wordt iedere beursdag vastgesteld door de beheerder en is gebaseerd op de participatiewaarde van Participatieklasse I met een op- of afslag ter vergoeding van de aan- of verkoopkosten van de onderliggende 'fysieke' beleggingen. Deze vergoeding dient ter bescherming van de zittende participanten van het Fonds en komt ten goede aan het Fonds.

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

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 dagbasis, gebaseerd op het aantal dagen dat de bepaling van de participatiewaarde plaatsvindt gedurende de verslaggevingsperiode.

Kerncijfers per participatie

De berekende uitkomst in het meerjarenoverzicht 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

Hybrid Fund (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').

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

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

Het Fonds participeert voor meer dan 20% in een ander door GSAM beheerd fonds. In de toelichting op de balans is nadere toelichting met betrekking tot dit GSAM fonds opgenomen. Op deze wijze is het mogelijk inzicht te verkrijgen in de feitelijke beleggingen waarin wordt geparticipeerd.

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
Hybrid Fund (NL)	Hybrid Fund
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 streeft naar een aantrekkelijk rendement op de lange termijn door te beleggen in een gespreide portefeuille van voornamelijk in euro uitgedrukte bedrijfsobligaties en één of meerdere beleggingsfondsen in Nederlandse hypothecaire vorderingen.

2.6 Beleggingsbeleid

Het Fonds belegt zijn vermogen onder normale omstandigheden hoofdzakelijk in vastrentende waarden welke voldoen aan het duurzaamheidsbeleid conform de Responsible Investment Policy en waarvan de portefeuille gemiddeld minimaal een investment grade rating heeft. Hiernaast zal het fonds ook beleggen in kwalitatief hoogwaardige groene bedrijfsobligaties; hierna aangeduid als Corporate Green Bonds, welke voornamelijk genoteerd zijn in euro's. Verder zal het fonds ook beleggen in Nederlandse hypothecaire vorderingen. Dit zal uitsluitend gebeuren door te beleggen in beleggingsfondsen die beleggen in Nederlandse hypothecaire vorderingen. De beoogde allocatie binnen het vermogen van het fonds naar Nederlandse hypothecaire vorderingen is 33,3%. Het overige vermogen zal evenredig worden verdeeld tussen bedrijfsobligaties en hoogwaardige groene bedrijfsobligaties. Hypothecaire vorderingen zijn niet op dagelijkse basis verhandelbaar en daardoor kan de werkelijke allocatie naar hypothecaire vorderingen als gevolg van het uitgeven en royeren van participaties (significant) afwijken van de beoogde allocatie. In extreme situaties met verzoeken tot royement van een zeer groot aantal participaties en het ontbreken van liquiditeit in het fonds dat belegt (de fondsen die beleggen) in Nederlandse hypothecaire vorderingen, kan de allocatie naar Nederlandse hypothecaire vorderingen zelfs stijgen naar 75%.

De samenstelling van het fonds zal periodiek worden geëvalueerd en naargelang worden aangepast.

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).

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

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

Het Fonds kan gebruik maken van derivaten zoals opties, futures, interest rate swaps, warrants en valutatermijntransacties. Deze kunnen worden toegepast voor het afdekken van risico's en efficiënt portefeuillebeheer. Daarbij kan sprake zijn van hefboomwerking waardoor de gevoeligheid van het Fonds voor marktbevingen wordt vergroot. Bij het gebruik van derivaten wordt ervoor zorg gedragen dat de portefeuille als geheel binnen de beleggingsrestricties blijft. Het risicoprofiel behorende bij het type belegger waarop het Fonds zich richt, wijzigt niet als gevolg van het gebruik van deze instrumenten.

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

- het vermogen kan worden belegd in zowel euro's als vreemde valuta's;
- voor zover het vermogen niet is belegd in de hiervoor genoemde financiële instrumenten, bestaat de mogelijkheid om het vermogen te beleggen in bepaalde geldmarktinstrumenten (bijvoorbeeld certificates of deposit en commercial paper), geldmarkt beleggingsfondsen of kan het worden aangehouden in de vorm van liquide middelen;
- extra inkomsten kunnen worden gegenereerd door het aangaan van "repurchase agreements" ("repo's") en "lending transacties" (uitlenen van effecten uit de beleggingsportefeuille);
- met inachtneming van de bepalingen inzake hefboomfinanciering in het prospectus, is het maximaal verwachte niveau van de brutohefboomwerking (som van de nominale waarden) van het Fonds 200% en is het maximaal verwachte niveau van de nettohefboomwerking ('commitment' methode) 125%;
- de beheerder van het Fonds heeft de bevoegdheid om als debiteur kortlopende leningen aan te gaan ten behoeve van het Fonds;
- transacties met gelieerde partijen zullen tegen marktconforme voorwaarden plaatsvinden.

2.7 Dividendbeleid

Het Fonds keert niet uit.

2.8 Index

Het fonds als geheel heeft geen index.

Het deel van de portefeuille dat zich richt op bedrijfsobligaties wordt actief beheerd en heeft als index Bloomberg Barclays Euro Aggregate Corporate Index. Dit deel heeft tot doel, gemeten over een periode van 5 jaar, de prestatie van de index te overtreffen. Om dit doel te bereiken, worden actieve beheerbeslissingen genomen die resulteren in overwogen en onderwogen posities ten opzichte van de index. Daarnaast kan worden belegd in effecten die geen deel uitmaken van deze index. Voor doeleinden van portefeuillesamenstelling en risicobeheer worden afwijkingsgrenzen gehanteerd ten opzichte van de index.

Het deel van de portefeuille dat zich richt op kwalitatief hoogwaardige groene bedrijfsobligaties (“corporate green bonds”) wordt actief beheerd en heeft als index Bloomberg Barclays Euro Green Corporate Bond 5% Issuer Capped. Dit deel heeft tot doel, gemeten over een periode van 5 jaar, de prestatie van de index te overtreffen. Om dit doel te bereiken, worden actieve beheerbeslissingen genomen die resulteren in overwogen en onderwogen posities ten opzichte van de index. Daarnaast kan worden belegd in effecten die geen deel uitmaken van deze index. Voor doeleinden van portefeuillesamenstelling en risicobeheer worden afwijkingsgrenzen gehanteerd ten opzichte van de index.

Het deel van de portefeuille dat zich richt op Nederlandse hypothecaire vorderingen heeft geen index.

2.9 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. 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.

2.10 Structuur

Het Fonds is een fonds voor gemene rekening en heeft derhalve geen rechtspersoonlijkheid. Het Fonds zal bijzondere omstandigheden uitgezonderd, in beginsel iedere beursdag participaties kunnen uitgeven of royeren.

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. Goldman Sachs Asset Management B.V. 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.

Goldman Sachs Bewaarestichting 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 een of meer verschillende klassen participaties ("Participatieklasse" of "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 minimumbedrag van eerste inleg, eisen aan de hoedanigheid van de beleggers, de valuta waarin de participatiewaarde is uitgedrukt, etc.

Overzicht karakteristieken per Participatieklasse per 31-12-2023

Participatieklasse N

Hoedanigheid beleggers	Dit is een Participatieklasse bestemd voor pensioenuitvoerders ten behoeve van vermogensopbouw in het kader van pensioenovereenkomsten op grond van de Pensioenwet.
Juridische naam	Hybrid Fund (NL) - N
Commerciële naam	Hybrid Fund (NL) - N
ISIN code	NL00150005W8
All-in fee	0,247%

Participatieklasse I

Hoedanigheid beleggers	Dit is een Participatieklasse bestemd voor professionele beleggers.
Juridische naam	Hybrid Fund (NL) - I
Commerciële naam	Hybrid Fund (NL) - I
ISIN code	NL0013696354
All-in fee	0,206%

Op- en afslagvergoeding

Opslagvergoeding	0,11%
Afslagvergoeding	0,06%
Maximale opslagvergoeding	0,40%
Maximale afslagvergoeding	0,40%

Toelichting vergoedingen

All-in fee

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

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.

Op- en afslagvergoeding

Betreft aan participanten in rekening gebrachte vergoeding bij aan- of verkoop van participaties in het Fonds. De vergoeding, die wordt berekend door middel van een procentuele op- dan wel afslag op de participatiewaarde, dient ter bescherming van de zittende participanten van het Fonds en komt ten goede aan het Fonds.

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

Maximale op- en afslagvergoeding

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

2.11 Uitgifte en inkoop van participaties

Het Fonds is een open end beleggingsfonds, hetgeen betekent dat het Fonds, behoudens uitzonderlijke situaties, op verzoek van beleggers participaties zal uitgeven ("uitgifte") en gehouden is op verzoek van beleggers participaties te verkrijgen ("inkoop") tegen de participatiewaarde van een participatie vermeerderd of verminderd met de hierna te noemen op- of afslag zoals die voor een betreffende beursdag is vastgesteld. De participatiewaarde van een participatie in het Fonds wordt vermeerderd of verminderd met een op- of afslag ter dekking van de aan- en verkoopkosten van 'fysieke' beleggingen. Deze vergoeding dient ter bescherming van de zittende participanten en komt ten goede aan het Fonds.

Uitgifte en inkoop is op iedere beursdag mogelijk. Het Fonds zal op verzoek participaties uitgeven of inkopen.

Uitgifte van participaties van Participatieklassen N en I geschiedt onder de afhandelingsvoorwaarden zoals bepaald in de tussen het Fonds en Euroclear Nederland (Nederlands Centraal Instituut voor Giraal Effectenverkeer B.V.), gevestigd te Amsterdam ter zake gesloten overeenkomst.

2.12 Kopen en verkopen van participaties in het Fonds

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

Het Fonds streeft naar een gespreide portefeuille van bedrijfsobligaties, kwalitatief hoogwaardige groene bedrijfsobligaties en Nederlandse hypothecaire vorderingen. In extreme situaties (als gevolg van verzoeken tot roeyement van een zeer groot aantal participaties en een te geringe liquiditeit in het fonds dat belegt (de fondsen die beleggen) in de Nederlandse hypothecaire vorderingen) kan het voorkomen dat de Nederlandse hypothecaire vorderingen een te groot deel van de portefeuille gaan uitmaken, d.w.z. meer dan 75% van de portefeuille. Op dat moment kan de beheerder van het Fonds tijdelijk de inkoop van participaties in het Fonds opschorten totdat de hypothecaire vorderingen zich weer op een acceptabel allocatieniveau bevinden, d.w.z. niet meer dan 75% van de portefeuille). Het totaal aan hypothecaire vorderingen dat hierbij voor de bepaling van de allocatie wordt meegenomen, is de som van de waarde van de uitstaande participaties in fondsen die beleggen in hypothecaire vorderingen en de reeds gecommiteerde bedragen aan deze fondsen, waarvoor nog geen participaties zijn uitgegeven.

Participatieklassen N en I en de Transfer Agent

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

2.13 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 royement 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.

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

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 spreiding van de beleggingen zal naar verwachting een dempend effect op deze risico's kunnen hebben.

Een totaaloverzicht van de risico's waarbij de risico's van het 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:

Marktrisico

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

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

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

De volatiliteit wordt uitgedrukt in de standaarddeviatie; deze wordt berekend op maandbasis over een periode van 36 maanden. Bij een grote standaarddeviatie (= hoge volatiliteit) is er sprake van een brede range van mogelijke uitslagen. De standaarddeviatie bedroeg 5,11% ultimo 2023 (ultimo 2022: 6,26%).

Renterisico

Bij een belegging in vastrentende waarden wordt renterisico gelopen. Dit risico doet zich voor wanneer de rentevoet van een effect fluctueert. Wanneer rentes dalen, is de algemene verwachting dat de waarde van vastrentende effecten stijgt. Omgekeerd, wanneer rentes stijgen, is de algemene verwachting dat de waarde van vastrentende effecten daalt.

Informatie over de duratie (rentegevoeligheid) van de portefeuille per balansdatum is opgenomen in de toelichting op de balans onder Renterisico.

Valutarisico

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

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

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico's kunnen ontstaan wanneer een bepaalde onderliggende belegging moeilijk te verkopen is. Hypothecaire vorderingen zijn illiquide activa, tevens kunnen bedrijfsobligaties incurant raken of in bepaalde marktsituaties moeilijk te verkopen zijn. 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.

Het Fonds streeft naar een gespreide portefeuille van bedrijfsobligaties, kwalitatief hoogwaardige groene obligaties en Nederlandse hypothecaire vorderingen. In extreme situaties (als gevolg van verzoeken tot roeyement van een zeer groot aantal participaties en een te geringe liquiditeit in het Fonds dat belegt (de fondsen die beleggen) in de Nederlandse hypothecaire vorderingen) kan het voorkomen dat de Nederlandse hypothecaire vorderingen een te groot deel van de portefeuille gaan uitmaken, d.w.z. meer dan 75% van de portefeuille. Op dat moment kan de beheerder van het Fonds tijdelijk de inkoop van participaties in het Fonds opschorten totdat de hypothecaire vorderingen zich weer op een acceptabel allocatieniveau bevinden, d.w.z. niet meer dan 75% van de portefeuille). Het totaal aan hypothecaire vorderingen dat hierbij voor de bepaling van de allocatie wordt meegenomen, is de som van de waarde van de uitstaande participaties in fondsen die beleggen in hypothecaire vorderingen en de reeds gecommiteerde bedragen aan deze fondsen, waarvoor nog geen participaties zijn uitgegeven.

Kredietrisico

Beleggers moeten ten volle beseffen dat elke belegging tot kredietrisico's kan leiden. Obligaties en schuldbewijzen houden een feitelijk kredietrisico in op de emittent. Dat risico kan worden gemeten aan de hand van de kredietrating van de emittent. Obligaties en schuldbewijzen die door een emittent met een lage rating zijn uitgegeven, gaan doorgaans gepaard met een hoger kredietrisico en een grotere kans dat de emittent in gebreke blijft dan obligaties en schuldbewijzen van emittenten met een hogere rating. Als de emittent van obligaties of schuldbewijzen in financiële of economische problemen geraakt, waardoor het kredietrisico toeneemt en de rating waarschijnlijk verlaagd wordt, dan kan dat een invloed hebben op de waarde van de obligaties of schuldbewijzen (die hun waarde volledig kunnen verliezen).

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

Fraude risico's en corruptie

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

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

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

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

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

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

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

Risico van handel met voorkennis, betreft het misbruiken van informatie voor eigen gewin, dan wel het op een dusdanige wijze doen uitvoeren van orders dat zelfverrijking daarmee bewerkstelligd kan worden, ten 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
- Zakelijk gedrag

De beoordeling van duurzaamheidsrisico's, zoals gedefinieerd in artikel 2 lid 22 van de Verordening (EU) 2019/2088 (betreffende informatieverstrekking 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.

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

Emittent wanbetalingsrisico

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

Inzicht in risico's

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

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

- In de toelichting op het gevoerde beleggingsbeleid gedurende de verslagperiode worden in de paragraaf "Risicobereidheid en risicobeleid binnen het gevoerde beleggingsbeleid" de belangrijkste ontwikkelingen, afwegingen en beslissingen ten aanzien van het gevoerde risicobeleid toegelicht.
- In de toelichting op de balans worden de specifieke risico's ten aanzien van het gebruik van financiële instrumenten weergegeven.
- Het opgenomen overzicht Samenstelling van de beleggingen biedt informatie inzake de mate van spreiding van beleggingen op het gebied van regio en valuta als per individuele naam, alsmede inzake rentepercentage en resterende looptijd per belegging in geval van vastrentende beleggingen en geeft daarmee onder meer een indicatie van prijsrisico's per verslagmoment.
- Voor afgeleide financiële instrumenten die op verslagmoment onderdeel van de portefeuille uitmaken, is in de toelichting op de jaarrekening een nadere specificatie opgenomen.
- In de toelichting op de balans wordt het tegenpartijrisico opgenomen. Waar van toepassing is hier informatie over het gebruik van onderpand (collateral) opgenomen.
- In het bestuursverslag is informatie opgenomen inzake de hefboomfinanciering. Hefboomfinanciering is de methode waarmee de beheerder de positie van het Fonds met geleend geld of geleende effecten, met een hefboom in de vorm van derivatenposities of anderszins vergroot.
- In de toelichting op de balans is informatie opgenomen met betrekking tot duratie en credit ratings van de portefeuille. De duratie is een maatstaf voor de gevoeligheid van vastrentende portefeuilles voor wijzigingen in de marktrente.
- Het overzicht Valutapositie dat is opgenomen in de toelichting op de balans geeft inzicht in de mate waarin de activa en passiva van het Fonds in euro dan wel in andere valuta luiden, met inbegrip van de afgeleide financiële instrumenten, zoals valutatermijncontracten, die daaraan mede sturing geven.
- Indien het Fonds effecten uitleent, wordt in de toelichting op zowel de balans als de winst-en-verliesrekening nadere informatie verstrekt waarmee inzicht wordt verkregen in de specifieke risico's en de beheersing van die risico's.
- Het Fonds participeert voor meer dan 20% in een ander beleggingsfonds. Informatie over dit beleggingsfonds is opgenomen in de toelichting indirecte beleggingen.

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

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

GSAM BV, de beheerder van het 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.

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

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

2.17 Hefboomfinanciering

Hefboomfinanciering is de methode waarmee de beheerder de positie van een Fonds met geleend geld of geleende effecten, met een hefboom in de vorm van derivatenposities of anderszins vergroot.

De omstandigheden waaronder een Fonds hefboomfinanciering mag gebruiken, de toegestane soorten en bronnen van hefboomfinanciering en de daarmee gepaard gaande risico's, eventuele beperkingen op het gebruik van hefboomfinanciering, regelingen voor zekerheden en hergebruik van activa, de maximale hefboomfinanciering, waarvan de beheerder voor het Fonds gebruik kan maken alsmede alle eventuele wijzigingen in de maximale hefboomfinanciering die de beheerder voor het Fonds mag gebruiken en alle eventuele rechten op hergebruik van zekerheden of alle eventuele garanties die in het kader van de hefboomfinancieringsregeling zijn verleend, zijn omschreven in het prospectus van het Fonds. Deze informatie wordt geactualiseerd zodra daartoe aanleiding bestaat.

De maximale hefboomfinanciering van het Fonds wordt uitgedrukt als de verhouding tussen de economische positionering van het Fonds en de totale nettovermogenswaarde.

De maximale hefboomfinanciering die het Fonds mag gebruiken, wordt uitgedrukt als percentage ten opzichte van de totale nettovermogenswaarde van het Fonds. Dit percentage wordt berekend: i) in overeenstemming met de commitment methode (nettohefboomwerking) en ii) op basis van de som van de nominale waarde van de derivaten (brutohefboomwerking).

Voor de nettohefboomwerking worden risico reducerende methodes toegepast zoals saldering of afdekking (in het Engels wordt dit “netting” en “hedging” genoemd) overeenkomstig de vereisten onder de relevante richtlijnen. De maximale hefboomfinanciering berekend volgens de netto-methode houdt rekening met netting en/of hedging, terwijl de maximale hefboomfinanciering berekend volgens de bruto-methode geen rekening houdt met eventuele netting en hedging van posities.

Ongeacht de gebruikte hefboommethodologie is de berekende hefboomwerking slechts een indicator en geen officiële restrictie. De hefboom in het Fonds kan hoger zijn dan de hefboom die het betreffende Supplement vermeldt, zolang deze in lijn blijft met het risicoprofiel. Afhankelijk van marktbevingen kan het verwachte niveau van hefboomwerking variëren in de tijd. In geen geval zal het gebruik van derivaten of andere financiële instrumenten tot gevolg hebben dat de beheerder kan afwijken van het beleggingsbeleid zoals uiteengezet in het prospectus.

Zodra de hefboomfinanciering 100% overschrijdt, is er sprake van hefboomwerking voor het Fonds. Een hefboomfinanciering van 100% impliceert dat er geen sprake is van hefboomwerking en de economische positionering van het Fonds gelijk is aan de nettovermogenswaarde.

De nettohefboom van het Fonds is een van de risicofactoren en geeft derhalve geen volledig beeld van het risicoprofiel van het Fonds. Voor een volledig beeld van het risicoprofiel van het Fonds wordt verwezen naar de beschrijving van het beleggingsbeleid en het risicoprofiel in het prospectus.

Het gebruik van derivaten (van onderliggende activa afgeleide financiële instrumenten) veroorzaakt hefboomwerking. Hefboomwerking ontstaat wanneer voor een bescheiden bedrag derivaten worden aangekocht ten opzichte van de kosten van het rechtstreeks verwerven van de onderliggende activa. Hoe groter de hefboom, hoe groter de variatie in de prijs van het derivaat in het geval van een schommeling in de prijs van de onderliggende waarde. De potentie en het risico van een derivaat neemt derhalve dienovereenkomstig toe met een toename van de hefboom. Hierbij moet worden aangemerkt dat derivaten ook voor beter risicobeheer kunnen worden aangewend. Er is geen garantie dat de doelstelling door het gebruik van deze derivaten zal worden gehaald.

Onderstaande tabel geeft informatie over het niveau van de hefboomwerking.

	2023	2022
Maximaal niveau van de netto hefboomwerking	125,0%	125,0%
Gemiddeld niveau van de netto hefboomwerking*	100,1%	101,2%
Maximaal niveau van de bruto hefboomwerking	200,0%	200,0%
Gemiddeld niveau van de bruto hefboomwerking**	107,8%	107,9%

* 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 productiecycclus in het eurogebied en een verrassende verlaging door Fitch van de Amerikaanse kredietwaardigheid, van AAA naar AA+. Chinese cijfers kwamen na maanden van zwakte beter uit dan verwacht in september. En er was meer goed nieuws doordat de inflatie in de eurozone en de VS verder matigde. Zorgen over een mogelijke sluiting van de Amerikaanse overheid staken opnieuw de kop op, maar zij werd tijdig afgewend.

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

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

Monetair beleid

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

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

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

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

Vastrentende markten

Het rendement op staatsobligaties zakte in januari. Daar lag de verwachting aan ten grondslag dat de rentestijgingen zouden vertragen als gevolg van signalen dat de inflatie daalde, en inflatieverwachtingen. Maar in februari stegen de rendementen weer. De onverwachte heropleving van de inflatie halverwege de maand zorgde daarbij voor een golf aan volatiliteit; handelaren beoordeelden opnieuw de benodigde stappen van centrale banken om de prijzen weer op het streefniveau te brengen. De rendementen kelderden tijdens de turbulentie in de bankensector in maart, aangezien het sentiment ten aanzien van de 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 bedrijvigheidscijfers de rente omhoog duwden. In het Verenigd Koninkrijk daalde de 10-jaarsrente met 12 basispunten door de lager dan verwachte inflatie, terwijl de Duitse 10-jaarsrente een bescheiden zes basispunten hoger ging. Aan de korte kant was de Amerikaanse 2-jaarsrente vlak. Augustus was een behoorlijk volatiele maand voor obligaties. Vooral in de VS, waar ze zonder mededogen in de 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

De belangrijkste aandachtspunten en thema's gedurende de verslagperiode waren de ontwikkelingen met betrekking tot inflatie en inflatieverwachtingen, alsmede de verwachte snelheid waarmee de inflatie zal normaliseren, de economische- en winstvooruitzichten, het centrale bankenbeleid en de geopolitieke situatie.

De rentestanden in de VS en eurozone zijn in 2023 sterk bewogen (zoals in detail beschreven in de paragraaf 'Algemene financieel economische ontwikkelingen in 2023'). Aan het einde van de verslagperiode was de 10-jaars Amerikaanse rente nagenoeg onveranderd, maar kende wel grote fluctuaties binnen het jaar. Deze forse fluctuaties kende ook de 10-jaars Duitse rente, echter was de Duitse 10-jaars rente wel fors lager aan het einde van de periode (ongeveer 53 bps lager).

Bedrijfsobligaties kenden gemiddeld een goed jaar in 2023 en lieten een positief rendement zien.

Gevoerd beleggingsbeleid

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

Het Fonds heeft een positief rendement behaald gedurende de verslagperiode.

De portefeuilles duurzame bedrijfsobligaties en groene bedrijfsobligaties leverden een positief rendement, licht beter ook dan de respectievelijke relevante index. Deze beleggingen in bedrijfsobligaties leverden dan ook de grootste bijdrage aan het totaalrendement.

De hypotheekportefeuille realiseerde ook een positief rendement, echter minder dan bedrijfsobligaties. De bijdrage aan het totale portefeuillerendement was derhalve kleiner ook omdat de weging in portefeuille lager is dan de gecombineerde weging van bedrijfsobligaties en groene obligaties.

Risicobereidheid en risicobeleid binnen het gevoerde beleggingsbeleid

Beleggers in mixfondsen worden geconfronteerd met verschillende risico's, zoals omschreven in de paragraaf 'Voornaamste risico's en onzekerheden'.

Het Fonds is gevoelig voor waardeverandering van de beleggingen als gevolg van fluctuatie van prijzen in vastrentende markten (renterisico).

Tijdens de periode die ongeveer liep van midden tweede kwartaal tot midden/eind oktober stegen de rentestanden. Stijgende rentestanden betekent dalende koersen van vastrentende beleggingen, zoals hypotheeklen. Dergelijke vastrentende beleggingen gaven dan ook een drukkend effect op het totaalrendement gedurende bepaalde perioden van 2023. Het uiteindelijke effect is uiteraard onder andere wel afhankelijk van de weging van vastrentende waarden in de portefeuille.

Meer details in de paragraaf "Gevoerd Beleggingsbeleid".

Gebruik derivaten in de verslagperiode

In de portefeuille is gebruik gemaakt van derivaten, zoals rentefutures. Deze zijn ingezet om de rentegevoeligheid en positionering te sturen. Tevens is gebruik gemaakt van valutatermijncontracten.

Vooruitzichten

Wij gaan uit van een bescheiden groei in 2024. In de VS heeft de economie, gesteund door positieve schokken aan de aanbodkant, een opzienbarend niveau van pure desinflatie bereikt en een betere balans op de arbeidsmarkt veroorzaakt. Bovendien lijkt de Fed inmiddels wat meer geneigd om de rente te verlagen. Dit vergroot de kansen op een zachte landing. De kans op recessie blijft echter boven het meerjarig gemiddelde (tussen 20% en 35%), als gevolg van de combinatie van restrictief beleid en een geleidelijk verminderende weerstand van de privésector. Het reële inkomen van huishoudens in Europa zal zich gesteund blijven zien door sterke nominale loonsverhogingen en dalende inflatie. Ondertussen zouden de monetaire obstakels in de loop van het jaar geleidelijk aan moeten verdwijnen. Deze combinatie zal naar verwachting leiden tot een geleidelijke verbetering van de groei. Hiervoor moet de arbeidsmarkt echter wel relatief veerkrachtig blijven. In dit opzicht blijven de risico's voor groei aan de negatieve kant. In China, waar de belangrijke vastgoed- en exportsectoren het zwaar hebben, blijft de algemene groeitendens zwak. PMI's blijven in de buurt van de neutrale grens van 50. Huishoudens zijn nog altijd niet geneigd tot het nemen van risico's en het stimuleringsbeleid blijft aan de voorzichtige kant. Het grootste risico voor de groei op de middellange termijn is nog altijd het gebrek aan vertrouwen in het bedrijfsleven als gevolg van staatsinterventies en onzekerheid op het gebied van regelgeving.

We verwachten dat de inflatie in de VS verder zal afnemen door een afzwakking van de inflatie van prijzen en huisvesting, hoewel er op de korte termijn nog wel beren op de weg liggen. In de eurozone wordt verwacht dat zowel de algehele als de kerninflatie zal matigen, vooral gezien de aanhoudend zwakke groei, hoewel verstoringen in scheepvaartroutes kunnen leiden tot risico's op de korte termijn.

De beleidsrente heeft zijn hoogtepunt bereikt en de aandacht verlegt zich nu langzamerhand van inflatie naar groei. We verwachten dat zowel de Amerikaanse Fed als de ECB halverwege dit jaar een aanvang zal maken met het verlagen van de rente. De Fed heeft zijn voorkeur voor aanscherping opgegeven en is inmiddels van mening dat de risico's verbonden aan zijn doelstellingen ten aanzien van werkgelegenheid en prijsstabiliteit beter op elkaar afgestemd beginnen te raken. De Fed wil echter nog wat meer zekerheid krijgen dat de inflatie duurzaam naar de 2% beweegt. In de eurozone is er een sluimerend risico dat het proces van inhaalbewegingen van het loonpeil zal veranderen in een loon-prijsspiraal, hoewel verdere desinflatie pijnloos zou moeten zijn. De ECB vertrouwt er in toenemende mate op dat dit risico zich niet zal manifesteren. Dit zet de deur naar renteverlagingen open.

2.18.3 Overige aspecten

Wijziging samenstelling directie Goldman Sachs Asset Management B.V.

De samenstelling van de directie van GSAM ("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 geadmineistreerd, 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 Hybrid Fund (NL) is het, overeenkomstig artikel 115y lid 5 van het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen (Bgf), onze verantwoordelijkheid te verklaren dat voor Hybrid Fund (NL) wordt beschikt over een beschrijving van de inrichting van de bedrijfsvoering overeenkomstig de in de Wet op het financieel toezicht en de daaraan gerelateerde regelgeving gestelde eisen en dat deze bedrijfsvoering gedurende de verslagperiode van 1 januari 2023 tot en met 31 december 2023 effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

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

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

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

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

Rapportage over de bedrijfsvoering

Gedurende de verslagperiode hebben wij de verschillende aspecten van de inrichting van de bedrijfsvoering beoordeeld. Bij onze werkzaamheden hebben wij geen constatering gedaan op grond waarvan zou moeten worden geconcludeerd dat de beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 115y lid 5 van het Bgf niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in het Bgf 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 Hybrid Fund (NL) te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 115y lid 5 van het Bgf, die voldoet aan de eisen van het Bgf 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			
Obligaties en andere vastrentende waarden	3.5.1	916.608	752.548
Beleggingsfondsen	3.5.2	430.860	385.913
Valutatermijncontracten	3.5.3	-	32
Rentefutures	3.5.4	495	319
Totaal beleggingen		1.347.963	1.138.812
Vorderingen			
	3.5.6		
Uit hoofde van beleggingstransacties		1.733	-
Te vorderen interest		10.996	6.137
Vorderingen op participanten		340	303
Collateral		330	330
Overige vorderingen		152	118
Totaal vorderingen		13.551	6.888
Overige activa			
	3.5.7		
Liquide middelen		25.532	20.332
Totaal overige activa		25.532	20.332
Totaal activa		1.387.046	1.166.032
Fondsvermogen			
	3.5.8		
Vermogen participanten		1.296.977	1.319.558
Resultaat uit gewone bedrijfsvoering		89.221	-154.566
Fondsvermogen		1.386.198	1.164.992
Beleggingen met negatieve marktwaarde			
Valutatermijncontracten	3.5.3	30	-
Rentefutures	3.5.4	328	475
Totaal beleggingen met negatieve marktwaarde		358	475
Kortlopende schulden			
	3.5.9		
Uit hoofde van beleggingstransacties		-	204
Schulden aan participanten		125	78
Overige schulden		365	283
Totaal kortlopende schulden		490	565
Totaal passiva		1.387.046	1.166.032

3.2 Winst-en-verliesrekening

Over de periode 1 januari tot en met 31 december

Bedragen x € 1.000	Referentie	2023	2022
BEDRIJFSOPBRENGSTEN			
Opbrengsten uit beleggingen	3.6.1		
Dividend		4.794	1.018
Interest		18.535	9.010
Waardeveranderingen beleggingen	3.6.2		
Gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen		-20.319	-13.658
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen		87.645	-149.704
Overige resultaten	3.6.3		
Valutakoersverschillen		-61	-95
Interest		415	23
Op- en afslagvergoeding		195	481
Overige bedrijfsopbrengsten		709	497
Som der bedrijfsopbrengsten		91.913	-152.428
BEDRIJFSLASTEN			
	3.6.4		
Kosten		2.692	2.072
Interest		-	66
Som der bedrijfslasten		2.692	2.138
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening		89.221	-154.566

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	-882.746	-1.208.403
Verkoop van beleggingen	738.867	718.732
Ontvangen dividend	4.794	1.018
Ontvangen interest beleggingen	13.677	5.923
Betaalde interest beleggingen	-1	-36
Overige resultaten	1.040	683
Mutatie collateral	-	-50
Betaalde interest overig	-	-66
Betaalde kosten	-2.610	-2.165
Totale kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-126.929	-484.364
KASSTROOM UIT FINANCIERINGSACTIVITEITEN		
Uitgifte van participaties	210.857	559.817
Inkoop van participaties	-78.862	-68.490
Ontvangen op- en afslagvergoeding	195	481
Totale kasstroom uit financieringsactiviteiten	132.190	491.808
NETTO KASSTROOM	5.261	7.444
Valutakoersverschillen	-61	-95
Mutatie liquide middelen	5.200	7.349
Stand liquide middelen begin verslagperiode	20.332	12.983
Stand liquide middelen ultimo verslagperiode	25.532	20.332

3.4 Toelichting

3.4.1 Algemeen

Het Fonds heeft geen medewerkers in dienst. Het beheer wordt gevoerd door GSAM BV gevestigd te Den Haag.

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 (€). Onderstaande tabel geeft de relevante wisselkoersen ten opzichte van de euro weer waarin direct of indirect door het Fonds is belegd.

Valuta	Afkorting	31-12-2023	31-12-2022
Amerikaanse dollar	USD	1,10463	1,06725
Engelse pond	GBP	0,86651	0,88723

3.4.2 Continuïteit

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

Liquiditeitsmonitoring

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

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

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

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

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

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

Beleggingen

Het Fonds belegt merendeel in liquide beleggingen. Hierdoor hebben zich gedurende de verslagperiode 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.

3.4.3 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.

3.4.4 Securities lending

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

3.4.5 Waarderingsgrondslagen

Algemeen

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

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

Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar het 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.

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

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

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

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

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

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

Security lending

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

Zekerheden

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

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

Vorderingen en kortlopende schulden

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

Overige activa

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

Fondsvermogen

De beheerder kan, indien naar zijn oordeel bijzondere omstandigheden de vaststelling van het fondsvermogen 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.

3.4.6 Grondslagen van resultaatbepaling

Algemeen

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

Dividend

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

Interest

Interest wordt toegerekend aan de periode waarop deze betrekking heeft.

Waardeveranderingen beleggingen

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

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

Op- en afslagvergoeding

De transactiepreizen van de participaties van alle participatieklassen van het Fonds worden iedere beursdag vastgesteld door de beheerder en zijn gebaseerd op de participatiewaarde met een op- of afslag ter vergoeding van de aan- of verkoopkosten (transactiekosten) van de onderliggende "fysieke" beleggingen. Deze vergoeding dient ter bescherming van de zittende participanten van het Fonds en komt ten goede aan het Fonds en is bepaald op basis van de reële gemiddelde aan- en verkoopkosten met betrekking tot de effecten waarin door het Fonds wordt belegd.

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

Resultaat Participatieklasse

Het resultaat van een Participatieklasse van het Fonds is samengesteld uit waardeveranderingen van de beleggingen, de in het boekjaar gedeclareerde dividenden, interest en de opbrengst uit verbruikleen van effecten onder aftrek van aan het boekjaar 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 van het Fonds toegerekend aan het boekjaar 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.

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

3.5 Toelichting op de balans

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

3.5.1 Obligaties en andere vastrentende waarden

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	752.548	531.998
Aankopen	397.128	502.540
Verkopen c.q. aflossingen	-286.086	-176.401
Waardeveranderingen	53.018	-105.589
Stand ultimo verslagperiode	916.608	752.548

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

3.5.2 Beleggingsfondsen

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	385.913	279.754
Aankopen	485.414	705.712
Verkopen	-454.093	-540.420
Waardeveranderingen	13.626	-59.133
Stand ultimo verslagperiode	430.860	385.913

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
Goldman Sachs Dutch Residential Mortgage Fund Non NHG (NL) - Z*	5.064.078	80,41	50,2%	407.207
Liquid Euribor 3M - Zz Cap EUR	21.329	1.030,93	1,4%	21.989
Liquid Euro - Zz Cap EUR	1.624	1.024,97	0,1%	1.664
Stand ultimo verslagperiode				430.860

Per 31 december 2022

Naam fonds	Aantal aandelen/participaties	Intrinsieke waarde in €	Deelnemingspercentage	Waarde x € 1.000
Goldman Sachs Dutch Residential Mortgage Fund Non NHG (NL) - Z*	3.213.484	78,52	45,9%	252.328
Liquid Euribor 3M - Zz Cap EUR	80.839	995,99	5,9%	80.514
Liquid Euro - Zz Cap EUR	53.543	991,19	3,5%	53.071
Stand ultimo verslagperiode				385.913

* Nadere informatie over dit fonds is opgenomen in de Toelichting indirecte beleggingen.

3.5.3 Valutatermijncontracten

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	32	25
Expiraties	-160	355
Waardeveranderingen	98	-348
Stand ultimo verslagperiode	-30	32
Valutatermijncontracten met positieve marktwaarde	-	32
Valutatermijncontracten met negatieve marktwaarde	-30	-
Stand ultimo verslagperiode	-30	32

3.5.4 Rentefutures

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	-156	47
Expiraties	-261	-1.913
Waardeveranderingen	584	1.710
Stand ultimo verslagperiode	167	-156
Rentefutures met positieve marktwaarde	495	319
Rentefutures met negatieve marktwaarde	-328	-475
Stand ultimo verslagperiode	167	-156

3.5.5 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 deze fondsen verwijzen wij naar de jaarrekening van deze fondsen.

3.5.5.1 Marktrisico

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

Het Fonds belegt in beleggingsfondsen en loopt daarmee indirect, via deze fondsen, marktrisico. Het hieronder opgenomen marktrisico betreft de beleggingen in obligaties en andere vastrentende waarden en derivaten van het Fonds zelf.

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

- Het overzicht Samenstelling van de beleggingen biedt informatie betreffende de mate van spreiding van beleggingen per individuele naam per valuta alsmede inzake rentepercentage en resterende looptijd per belegging. Tevens is in de paragraaf marktrisico de verdeling naar land opgenomen.
- Een overzicht van de per ultimo verslagperiode uitstaande bedragen uit hoofde van het gebruik van Valutatermijncontracten is opgenomen in de Valutapositie zoals opgenomen bij de toelichting op het valutarisico.
- Het Fonds heeft voor het gebruik van futures zekerheden verstrekt in de vorm van een margin account. De hoogte van de margin account is opgenomen in de toelichting op de Overige Activa. Onderbouwing van de futurecontracten en de bijbehorende exposure is nader toegelicht in de toelichting op de balans.
- De wijze waarop tegenpartijen worden geselecteerd bij derivatentransacties wordt nader toegelicht in de paragraaf 'Tegenpartijrisico'.

Landenverdeling

Onderstaande tabel geeft de landenverdeling van de portefeuille obligaties en andere vastrentende waarden.

Land	Waarde x € 1.000 31-12-2023	% Fonds- vermogen	Waarde x € 1.000 31-12-2022	% Fonds- vermogen
Frankrijk	160.598	11,6	113.450	9,7
Verenigde Staten	99.617	7,2	86.683	7,4
Duitsland	94.785	6,8	72.637	6,2
Spanje	88.119	6,4	71.432	6,1
Nederland	72.746	5,2	77.133	6,6
Verenigd Koninkrijk	67.205	4,8	47.143	4,0
Italië	44.043	3,2	41.070	3,5
Noorwegen	37.806	2,7	23.235	2,0
Luxemburg	34.497	2,5	38.187	3,3
Zweden	23.106	1,7	28.888	2,5
Overige landen (belangen <2,5%)	194.086	14,1	152.690	13,2
Totaal	916.608	66,2	752.548	64,5

3.5.5.2 Renterisico

Het Fonds loopt renterisico. Dit risico doet zich voor wanneer de rentevoet van een effect fluctueert. Wanneer rentes dalen, is de algemene verwachting dat de waarde van vastrentende effecten stijgt. Omgekeerd, wanneer rentes stijgen, is de algemene verwachting dat de waarde van vastrentende effecten daalt.

In de samenstelling van de beleggingen is informatie opgenomen van de Obligaties en andere vastrentende waarden inzake rentepercentage en resterende looptijd per belegging waarin het Fonds direct belegd.

Opbouw van de obligaties en andere vastrentende waarden portefeuille naar resterende looptijd

Per 31 december 2023

	Korter Dan 1 jaar	Tussen 1 en 5 jaar	Tussen 5 en 10 jaar	Langer dan 10 jaar	Totaal
Obligaties en andere vastrentende waarden	7.808	401.420	381.645	125.735	916.608
Rentefutures	-	-1.299	-5.507	4.556	-2.250
Totaal	7.808	400.121	376.138	130.291	914.358

Per 31 december 2022

	Korter Dan 1 jaar	Tussen 1 en 5 jaar	Tussen 5 en 10 jaar	Langer dan 10 jaar	Totaal
Obligaties en andere vastrentende waarden	12.113	314.023	315.098	111.314	752.548
Rentefutures	-	15.983	-8.335	686	8.334
Totaal	12.113	330.006	306.763	112.000	760.882

In bovenstaande overzichten zijn de exposurewaarden van de derivatenposities opgenomen, verdeeld naar de resterende looptijd. Daarnaast belegt het Fonds in beleggingsfondsen met beleggingen in vastrentende waarden, waardoor voor deze beleggingen ook sprake is van renterisico. Voor het inzicht in het renterisico van deze beleggingsfondsen verwijzen wij naar de jaarrekening van deze fondsen.

Duratie ultimo verslagperiode

De duratie van de obligaties en andere vastrentende waarden portefeuille inclusief derivaten, voor zover in de portefeuille opgenomen, bedraagt ultimo verslaggevingsperiode 2,98 (2022: 3,07). Deze waarde is vastgesteld volgens de effectieve duratie (effective duration) methode. De effectieve duration is een maatstaf voor de gevoeligheid van de prijs van een obligatie op een verandering van de rentestand, rekening houdend met de aan de obligatie verbonden opties (embedded options).

Rentefutures

Per 31 december 2023 zijn de volgende rentefutures met bijbehorende exposure- en contractwaarden in de portefeuille opgenomen.

Omschrijving	Aantal	Contract grootte	Valuta	Prijs	Expiratie datum	Exposure x € 1.000	Waarde x € 1.000
EURO-BUND	-27	100.000	EUR	137,22	7-3-24	-3.705	12
EURO-BUXL 30Y BOND	33	100.000	EUR	141,72	7-3-24	4.678	361
EURO-SCHATZ	180	100.000	EUR	106,55	7-3-24	19.178	122
Rentefutures met positieve marktwaarde						20.151	495
EURO-BOBL	-139	100.000	EUR	119,28	7-3-24	-16.580	-162
US 10YR NOTE (CBT)	-3	100.000	USD	112,89	19-3-24	-307	-9
US 10YR ULTRA	-14	100.000	USD	118,02	19-3-24	-1.496	-67
US 2YR NOTE (CBT)	-4	200.000	USD	102,96	28-3-24	-746	-7
US 5YR NOTE (CBT)	-32	100.000	USD	108,77	28-3-24	-3.151	-72
US ULTRA BOND CBT	-1	100.000	USD	133,59	19-3-24	-121	-11
Rentefutures met negatieve marktwaarde						-22.401	-328
Stand ultimo verslagperiode						-2.250	167

Per 31 december 2022 zijn de volgende rentefutures met bijbehorende exposure- en contractwaarden in de portefeuille opgenomen.

Omschrijving	Aantal	Contract grootte	Valuta	Prijs	Expiratie datum	Exposure x € 1.000	Waarde x € 1.000
EURO-BOBL	-41	100.000	EUR	115,75	8-3-23	-4.746	44
EURO-BUND	-41	100.000	EUR	132,93	8-3-23	-5.450	208
LONG GILT	-2	100.000	GBP	99,90	29-3-23	-225	11
US 10YR ULTRA	-24	100.000	USD	118,28	22-3-23	-2.660	38
US 5YR NOTE (CBT)	-40	100.000	USD	107,93	31-3-23	-4.045	14
US ULTRA BOND CBT	-1	100.000	USD	134,31	22-3-23	-126	4
Rentefutures met positieve marktwaarde						-17.252	319
EURO-BUXL 30Y BOND	6	100.000	EUR	135,24	8-3-23	811	-158
EURO-SCHATZ	235	100.000	EUR	105,42	8-3-23	24.775	-317
Rentefutures met negatieve marktwaarde						25.586	-475
Stand ultimo verslagperiode						8.334	-156

3.5.5.3 Valutarisico

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

Valutapositie

De valutapositie is, indien van toepassing, inclusief de valutapositie van (het belang van het Fonds ultimo verslagperiode in) de onderliggende beleggingsfondsen. Een onder valutatermijncontracten opgenomen bedrag geeft het netto bedrag van de afgesloten contracten in de betreffende valuta.

Per 31 december 2023

Oorspronkelijke Valuta	Valutatermijn-		Netto x 1.000	Netto x € 1.000	% Fonds- vermogen
	Bruto x 1.000	Contracten x 1.000			
EUR	1.375.488	10.260	1.385.748	1.385.748	100,0%
USD	11.620	-11.179	441	436	0,0%
GBP	192	-181	11	14	0,0%
Totaal				1.386.198	100,0%

Per 31 december 2022

Oorspronkelijke Valuta	Valutatermijn-		Netto x 1.000	Netto x € 1.000	% Fonds- vermogen
	Bruto x 1.000	Contracten x 1.000			
EUR	1.156.237	8.759	1.164.996	1.164.996	100,0%
USD	8.772	-8.850	-78	-21	0,0%
GBP	447	-434	13	17	0,0%
Totaal				1.164.992	100,0%

3.5.5.4 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. Het Fonds belegt direct en indirect via de onderliggende beleggingsfondsen in obligaties en andere vastrentende waarden.

Het bedrag dat het beste het maximale kredietrisico weergeeft bedraagt 1.387.046 (2022: 1.166.032).

Credit ratings van de obligaties en andere vastrentende waarden portefeuille in percentage

Ratingklasse	31-12-2023	31-12-2022
AAA	0,0%	0,1%
AA	5,5%	6,3%
A	37,4%	37,8%
BBB	54,6%	53,2%
BB	2,4%	2,5%
Geen rating	0,1%	0,1%
Totaal	100,0%	100,0%

De opgenomen credit ratings zijn afgeleid van de lange termijn ratings van S&P, Moody's en Fitch waarbij de methode is gehanteerd dat per belegging de een na hoogste rating is opgenomen. Indien een bepaalde schuldtitle slechts van één van bovengenoemde ratingbureaus een officiële rating heeft verkregen, dan zal deze rating worden genomen. De beleggingen in het kader van het cash management en de belegging in het hypotheekfonds zijn hierbij buiten beschouwing gelaten.

Uitlenen van effecten

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

Op balansdatum zijn geen obligaties en andere vastrentende waarden uitgeleend.

3.5.5.5 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:

- Beleggingen in effecten zijn gedeponereerd bij de Bank of New York Mellon die de custody rol vervult.
- Derivaten kunnen worden blootgesteld aan risico's in verband met de solvabiliteit en liquiditeit van de tegenpartijen en hun vermogen om de voorwaarden van het contract na te leven. Het Fonds kan gebruikmaken van derivaten waarbij het risico bestaat dat de tegenpartij haar contractuele verbintenissen niet nakomt. Het tegenpartijrisico dat verbonden is aan alle Participatieklassen van het Fonds wordt gedragen door het Fonds in zijn geheel. Om dit risico te mitigeren zal het Fonds ervoor zorgen dat de handel in bilaterale OTC-derivaten voldoet aan de volgende criteria:
 - In het algemeen zullen alleen kwalitatief hoogwaardige tegenpartijen worden goedgekeurd voor het verhandelen van bilaterale OTC-derivaten. In principe heeft een bilaterale OTC-derivaten tegenpartij op zijn minst een investment grade rating van Fitch, Moody's en/of Standard & Poor's;
 - Bilaterale OTC-derivaten moeten op basis van een robuust juridisch raamwerk verhandeld worden; normaal gesproken is dit een International Swap and Derivative Association Inc. raamovereenkomst (ISDA) met een Credit Support Annex (CSA);
 - Alle bilaterale OTC-derivaten worden gedekt door onderpand op basis van een dagelijks proces zoals beschreven in de paragraaf "Gebruik van onderpand (collateral)";
 - De kredietwaardigheid van de bilaterale OTC-derivaten tegenpartijen wordt op zijn minst jaarlijks geëvalueerd;
 - Alle beleidsdocumenten ("policies") die betrekking hebben op de bilaterale handel in bilaterale OTC-derivaten worden op zijn minst jaarlijks geëvalueerd en aangepast indien dit nodig is;

- In de toelichting op de balans is informatie opgenomen inzake de exposure van de derivatencontracten en uitgeleende effecten. In het geval een derivatentransactie plaatsvindt middels een CCP zal het tegenpartijrisico overgaan naar deze centrale tegenpartij. Indien van toepassing is dit eveneens toegelicht.
- Voor het tegenpartijrisico met betrekking tot de beleggingen in beleggingsfondsen verwijzen wij naar de jaarrekening van het betreffende beleggingsfonds.
- Liquide middelen worden aangehouden bij banken met in principe minimaal een investment grade rating.

3.5.5.6 Gebruik van onderpand (collateral)

Om het tegenpartijrisico voor het Fonds te verminderen, kan voor bepaalde activa een systeem van waarborgen met de tegenpartij worden georganiseerd. Het Fonds moet dagelijks de waarde van het ontvangen onderpand bepalen en verifiëren of er additioneel onderpand uitgewisseld moet worden.

Het onderpand moet normaal worden verstrekt in de vorm van:

- Liquide middelen, met andere woorden onderpand in contanten;
- Obligaties uitgegeven of gegarandeerd door landen met een hoge rating;
- Obligaties die door vooraanstaande emittenten uitgegeven of gewaarborgd zijn en waarvoor een voldoende liquide markt bestaat. Obligaties die door emittenten uit de financiële sector zijn uitgegeven, worden uitgesloten vanwege correlatierisico; of
- Aandelen die zijn toegelaten tot of worden verhandeld op een gereguleerde markt, op voorwaarde dat deze aandelen in een belangrijke index zijn opgenomen.

Het Fonds moet erop toezien dat het in staat is om zijn rechten op het onderpand te laten gelden indien zich een gebeurtenis voordoet die de uitoefening daarvan vereist. Daarom moet het onderpand op elk moment beschikbaar zijn, hetzij rechtstreeks, hetzij via de bemiddeling van een vooraanstaande financiële instelling of een volledige dochteronderneming van die instelling, zodat het Fonds de als onderpand gegeven activa onverwijld in beslag kan nemen of te gelde maken indien de tegenpartij zijn verplichtingen niet nakomt.

Het Fonds zal er zorg voor dragen dat het uit transacties in OTC-derivaten, securities lending en repo transacties ontvangen onderpand voldoet aan de volgende voorwaarden:

- De in onderpand ontvangen activa worden tegen marktprijs gewaardeerd. Om het risico te beperken dat de waarde van het onderpand in bezit van een Fonds lager zou zijn dan de vordering op de tegenpartij, wordt een voorzichtig afwaarderingsbeleid toegepast. Deze zekerheidsmarge wordt toegepast op onderpanden ontvangen in het kader van zowel (i) OTC-derivaten, (ii) securities lending en (iii) repo transacties. Een afwaardering is een vermindering die wordt toegepast op de waarde van in onderpand gegeven activa en heeft als doel de volatiliteit op te vangen in de waarde van het onderpand tussen twee dekkingsopvragingen of tijdens de benodigde tijd om het onderpand te liquideren. Dit proces bevat een liquiditeitselement in termen van resterende looptijd en een kredietkwaliteitselement in termen van de rating van het effect. Het afwaarderingsbeleid houdt rekening met de kenmerken van de betrokken activaklasse, met inbegrip van de kredietwaardigheid van de emittent van het onderpand, de volatiliteit van de prijzen van het onderpand en mogelijke valuta-mismatches. Afwaarderingsbeleid wordt toegepast op cash, hoogwaardige staatsobligaties en bedrijfsobligaties variëren normaal gesproken tussen 0%-15% en afwaarderingsbeleid op aandelen van 10%-15%. Regelgeving vereist bovendien een additionele afwaardering van 8% toe te passen, wanneer de valuta-eenheid van het onderpand, indien het onderpand een obligatie betreft, afwijkt van de toegestane valuta-eenheden in de juridische documentatie voor bilaterale derivatentransacties. In uitzonderlijke marktomstandigheden kan een ander afwaarderingsniveau worden toegepast. In het kader van de overeenkomst met de betreffende tegenpartij, waarin al of niet sprake kan zijn van minimale boekingsbedragen, is het de bedoeling dat, met het oog op de zekerheidsmarge en indien van toepassing, elk ontvangen onderpand wordt gewaardeerd voor een bedrag dat gelijk is aan of hoger is dan de betreffende blootstelling van de tegenpartij;
- Het ontvangen onderpand voor OTC-derivaten, securities lending en repo transacties moet voldoende liquide zijn, zodat deze snel kunnen worden verkocht tegen een prijs die weinig afwijkt van de vóór de verkoop geldende waardering;

- De in onderpand gegeven activa worden bewaard door de Bewaarder van het Fonds of door een sub-bewaarder op voorwaarde dat de Bewaarder van het Fonds de bewaring van het onderpand aan een dergelijke sub-bewaarder heeft overgedragen en dat de Bewaarder aansprakelijk blijft voor het onderpand indien de sub-bewaarder het kwijtraakt;
- Onderpand ontvangen in de context van transacties in OTC-derivaten, securities lending en repo transacties kan gedurende de looptijd van de overeenkomst niet worden verkocht of als borg of onderpand worden gegeven aan een derde. Als onderpand ontvangen contanten kunnen echter wel worden herbelegd.

Overzicht onderpand per 31 december 2023

- De margin-account inzake afgesloten future-contracten is opgenomen in de toelichting op de liquide middelen.
- Het cash collateral inzake OTC derivaten is op de balans opgenomen onder Vorderingen (in geval van verstrekt cash collateral) respectievelijk Kortlopende schulden (in geval van ontvangen cash collateral).

Overzicht cash collateral naar type

Per 31 december 2023

Tegenpartij	Land	Clearing mechanisme	Valuta	Waarde x € 1.000
Gegeven cash collateral				
J.P. Morgan SE	Duitsland	Bilateraal	EUR	330
Totaal gegeven cash collateral				330

3.5.5.7 Beleggingen naar wijze van waardering

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

Bedragen x € 1.000	31-12-2023	31-12-2022
Afgeleid van genoteerde marktprijzen	916.775	752.392
Netto-contante-waardeberekening	-30	32
Andere methode*	430.860	385.913
Stand ultimo verslagperiode	1.347.605	1.138.337

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

3.5.6 Vorderingen

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

Uit hoofde van beleggingstransacties

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

Te vorderen interest

Betreft verdiende, nog niet ontvangen interest op beleggingen.

Vorderingen op participanten

Betreft nog te ontvangen betalingen van participanten inzake reeds uitgegeven eigen participaties.

Collateral

Betreft verstrekt cash collateral inzake OTC derivaten. Zie voor nadere informatie de paragraaf 'Gebruik van onderpand (collateral)'.

Overige vorderingen

Bedragen x € 1.000	31-12-2023	31-12-2022
Bronbelasting	42	2
Overige vorderingen	110	116
Stand ultimo verslagperiode	152	118

3.5.7 Overige activa

Liquide middelen

Betreft direct opeisbare banktegoeden, inclusief een margin-account ad 203 (2022: 620) inzake afgesloten future-contracten. Gedurende de looptijd van de future-contracten staat de margin-account niet volledig ter vrije beschikking. Het bekleemde gedeelte bedraagt 203 (2022: 408). De hoogte van de margin-account varieert al naar gelang de onderliggende waarde wijzigt.

3.5.8 Fondsvermogen

Over de periode 1 januari tot en met 31 december 2023

Bedragen x € 1.000	Klasse N	Klasse I	Totaal
Mutatieoverzicht fondsvermogen			
Stand begin verslagperiode	151.430	1.013.562	1.164.992
Uitgifte van participaties	22.378	188.516	210.894
Inkoop van participaties	-13.108	-65.801	-78.909
Vermogen participanten	160.700	1.136.277	1.296.977
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	11.094	78.127	89.221
Stand ultimo verslagperiode	171.794	1.214.404	1.386.198

Over de periode 1 januari tot en met 31 december 2022

Bedragen x € 1.000	Klasse N	Klasse I	Totaal
Mutatieoverzicht fondsvermogen			
Stand begin verslagperiode	104.839	723.682	828.521
Uitgifte van participaties	78.851	480.609	559.460
Inkoop van participaties	-10.299	-58.124	-68.423
Vermogen participanten	173.391	1.146.167	1.319.558
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	-21.961	-132.605	-154.566
Stand ultimo verslagperiode	151.430	1.013.562	1.164.992

Het Fonds belegt in instrumenten welke geen frequente marktnotering hebben. Dientengevolge verlangt de wet- en regelgeving dat voor het bedrag van de positieve 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 positieve ongerealiseerde herwaardering van de instrumenten welke geen frequente marktnotering hebben nihil (2022: 32).

3.5.9 Kortlopende schulden

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

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	317	283
Overige schulden	48	-
Stand ultimo verslagperiode	365	283

3.5.10 Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

Uitstaande commitment

Per 31 december 2023 heeft het Fonds een uitstaande commitment van 40.256 voor het toetreden tot het Goldman Sachs Dutch Residential Mortgage Fund Non NHG (NL).

3.6 Toelichting op de winst-en-verliesrekening

3.6.1 Opbrengsten uit beleggingen

Dividend

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

Interest

Betreft interest uit hoofde van beleggingen.

3.6.2 Waardeveranderingen beleggingen

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Gerealiseerde winsten obligaties en andere vastrentende waarden	965	318
Ongerealiseerde winsten obligaties en andere vastrentende waarden	75.929	1.535
Gerealiseerde verliezen obligaties en andere vastrentende waarden	-23.570	-15.431
Ongerealiseerde verliezen obligaties en andere vastrentende waarden	-306	-92.011
Gerealiseerde winsten beleggingsfondsen	1.865	82
Ongerealiseerde winsten beleggingsfondsen	11.829	136
Gerealiseerde verliezen beleggingsfondsen	-	-184
Ongerealiseerde verliezen beleggingsfondsen	-68	-59.167
Gerealiseerde winsten valutatermijncontracten	713	1.199
Ongerealiseerde winsten valutatermijncontracten	-	47
Gerealiseerde verliezen valutatermijncontracten	-553	-1.554
Ongerealiseerde verliezen valutatermijncontracten	-62	-40
Gerealiseerde verliezen aandelenfutures	-	-2
Gerealiseerde winsten rentefutures	3.214	4.891
Ongerealiseerde winsten rentefutures	970	503
Gerealiseerde verliezen rentefutures	-2.953	-2.977
Ongerealiseerde verliezen rentefutures	-647	-707
Totaal waardeveranderingen beleggingen	67.326	-163.362
Gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen	-20.319	-13.658
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen	87.645	-149.704
Totaal waardeveranderingen beleggingen	67.326	-163.362

3.6.3 Overige resultaten

Valutakoersverschillen

Betreft de valutakoersresultaten op de overige balansposten.

Interest

Betreft de over de verslagperiode verdiende interest op liquide middelen, margin-account en collateral.

Op- en afslagvergoeding

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Ten gunste van het Fonds gebrachte op- en afslagvergoeding	195	481

Betreft aan participanten in rekening gebrachte vergoeding bij aan- of verkoop van participaties in het Fonds. De vergoeding, die wordt berekend door middel van een procentuele op- dan wel afslag op de participatiewaarde, dient ter bescherming van de zittende participanten van het Fonds en komt ten goede aan het Fonds.

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

Overzicht op- en afslagvergoeding	Percentage	Geldig vanaf	Geldig tot
Opslagvergoeding	0,13%	1 januari 2023	31 juli 2023
	0,11%	31 juli 2023	31 december 2023
Afslagvergoeding	0,06%	1 januari 2023	31 december 2023

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 voor Participatieklassen met een all-in fee aangezien deze kosten zijn begrepen in de all-in fee van de betreffende Participatieklasse.

3.6.4 Bedrijfslasten

Kosten

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

Interest

Betreft de over de verslagperiode verschuldigde interest op schulden aan kredietinstellingen, margin account en collateral.

3.7 Toelichting indirecte beleggingen

Op grond van onderdelen in artikelen 122, 123 en 124 van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen dient in de jaarrekening een toelichting te worden gegeven met betrekking tot beleggingen in andere beleggingsfondsen. Het Fonds heeft gedurende de verslaggevingsperiode in één of meerdere beleggingsfondsen een belang van gemiddeld meer dan 20 procent van het vermogen van het Fonds belegd.

Onderstaand is per indirecte belegging een overzicht met nadere informatie hierover opgenomen.

3.7.1 Goldman Sachs Dutch Residential Mortgage Fund Non NHG (NL) - Z

Algemene informatie	
Oprichtingsdatum	Fonds: 1-10-2020 Participatieklasse: 26-2-2021
Soort beleggingen	Hypotheken
Index	Geen
Land van vestiging	Nederland
Toezichthouder	Autoriteit Financiële Markten
Jaarverslag te verkrijgen bij	Goldman Sachs Asset Management B.V.
Website	www.gsam.com/responsible-investing

Algemeen

Hybrid Fund (NL) participeert per 31 december 2023 in Participatieklasse Z van het Fonds Goldman Sachs Dutch Residential Mortgage Fund Non NHG (NL). De in de indirecte beleggingen opgenomen gegevens hebben betrekking op het Fonds, tenzij anders aangegeven.

Verslaggevingsperiode

De opgenomen gegevens hebben betrekking op de stand per 31 december, respectievelijk de periode 1 januari tot en met 31 december van het betreffende jaar, tenzij anders vermeld.

Beleggingsbeleid

Goldman Sachs Dutch Residential Mortgage Fund Non NHG (NL) belegt het vermogen voor rekening en risico van de participanten hoofdzakelijk in Nederlandse hypothecaire vorderingen/hypotheke die na 1 januari 2020 zijn verstrekt door Venn Hypotheken B.V. Deze hypotheke voldoen allen aan de Gedragscode Hypothecaire Financieringen, de Wft en de tijdelijke regeling hypothecair krediet.

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

Voor een uitgebreider beleggingsbeleid verwijzen wij naar het jaarverslag van Goldman Sachs Dutch Residential Mortgage Fund Non NHG (NL).

Beleggingsresultaat

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Inkomsten	19.195	16.696
Bedrijfslasten	-1.669	-1.367
Waardeveranderingen	12.473	-142.224
Totaal beleggingsresultaat	29.999	-126.895
Rendement	4,07%	-22,34%
Lopende kosten factor	0,225%	0,225%

Het opgenomen rendement en de Lopende kosten factor hebben betrekking op Participatieklasse Z van Goldman Sachs Dutch Residential Mortgage Fund Non NHG (NL) waarin door Hybrid Fund (NL) wordt geparticipeerd. De kosten van de participatie in Goldman Sachs Dutch Residential Mortgage Fund Non NHG (NL) - Z zijn begrepen in de all-in fee van Participatieklassen N en I van het Fonds en komen derhalve niet aanvullend ten laste van deze Participatieklassen.

Waardeveranderingen beleggingen

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Gerealiseerde waardeveranderingen hypotheek	-267	-210
Ongerealiseerde waardeveranderingen hypotheek	11.625	-141.932
Gerealiseerde winsten beleggingsfondsen	931	-
Gerealiseerde verliezen beleggingsfondsen	-	-139
Ongerealiseerde winsten beleggingsfondsen	184	57
Totaal waardeveranderingen beleggingen	12.473	-142.224

Vermogensgegevens

Onderstaande overzicht geeft de vermogensgegevens van Participatieklasse Z van Goldman Sachs Dutch Residential Mortgage Fund Non NHG (NL) waarin door het Fonds wordt geparticipeerd.

	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

Deelneming participanten

De hieronder opgenomen deelneming betreft een deelneming van participanten in het Fonds waarin door het Hybrid Fund (NL) wordt geparticipeerd. Het relatief belang heeft betrekking op het relatief belang van Hybrid Fund (NL) in het Goldman Sachs Dutch Residential Mortgage Fund Non NHG (NL) per 1 januari en 31 december.

31 december 2023

Bedragen x € 1.000	Intrinsieke waarde	Deelnemingspercentage
Belang Hybrid Fund (NL)	407.207	48,7%
Belang overige participanten	429.191	51,3%
Totaal	836.398	100,0%

31 december 2022

Bedragen x € 1.000	Intrinsieke waarde	Deelnemingspercentage
Belang Hybrid Fund (NL)	252.328	43,9%
Belang overige participanten	323.032	56,1%
Totaal	575.360	100,0%

Samenstelling van de beleggingen

Bedragen x € 1.000

Soort belegging	31-12-2023	31-12-2022
Hypotheke	800.712	551.932
Beleggingsfondsen	27.291	19.654
Totaal van beleggingen	828.003	571.586

Voor meer gedetailleerde informatie over de samenstelling van de beleggingen wordt verwezen naar het jaarverslag van het betreffende fonds. Dit jaarverslag is beschikbaar op de website van de beheerder.

3.8 Overige algemene toelichtingen

3.8.1 Transactiekosten

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Ten laste van het Fonds gebrachte kwantificeerbare transactiekosten	5	2

Betreft verschuldigde kosten bij het aan- en verkopen van beleggingen. De transactiekosten zijn begrepen in de kostprijs van de aankopen respectievelijk de opbrengstwaarde van de verkopen en worden door middel van waardeveranderingen van beleggingen ten laste van het resultaat gebracht. Bij transacties in vastrentende waarden maken kosten in het algemeen onafgescheiden onderdeel uit van de transactieprijs, waardoor deze kosten niet separaat zijn vast te stellen. Niet kwantificeerbare kosten, die begrepen kunnen zijn in transacties in overige afgeleide financiële instrumenten, zijn niet in bovenstaande bedragen opgenomen. Voor zover bovenstaand transactiekosten zijn vermeld betreft dat kosten bij transacties in futures.

Bij toe- en uittreden in Goldman Sachs Dutch Residential Mortgage Fund Non NHG (NL) worden geen kosten in rekening gebracht.

Bij transacties in Liquid Euro en Liquid Euribor 3M worden geen kosten opgenomen.

3.8.2 Portfolio turnover ratio

	2023	2022
Aankopen van beleggingen	882.542	1.208.609
Verkopen van beleggingen	740.600	718.734
Totaal van beleggingstransacties	1.623.142	1.927.343
Uitgifte van participaties	210.894	559.460
Inkoop van participaties	78.909	68.423
Totaal mutaties in participaties	289.803	627.883
Portfolio turnover	1.333.339	1.299.460
Gemiddeld fondsvermogen	1.261.609	981.055
Portfolio turnover ratio	106	132

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 dagbasis, gebaseerd op het aantal dagen dat de bepaling van de participatiewaarde plaatsvindt gedurende de verslaggevingsperiode.

3.8.3 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 uitvoeren van beleggingstransacties, het uitzetten en aantrekken van liquide middelen, het aangaan van leningen en het uitvoeren van securities lending activiteiten. Deze dienstverlening vindt plaats tegen marktconforme voorwaarden.

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

- Voor de beheeractiviteiten wordt voor Participatieklassen N en I een managementvergoeding in rekening gebracht. Voor Participatieklasse N en I is deze managementvergoeding begrepen in de all-in fee. Voor de hoogte van het percentage verwijzen wij naar de informatie per Participatieklasse in dit jaarverslag.
- Goldman Sachs Bewaarstichting I 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.
- 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 57,9% van het totale transactievolume in het verslagjaar.

3.8.4 Retourprovisies, softdollar-arrangementen en commission sharing arrangementen

Retourprovisies

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

Softdollar-arrangementen

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

Commission sharing arrangementen

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

3.8.5 Voorgestelde resultaatbestemming

Het Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening van zowel Participatieklasse N als I zal worden toegevoegd aan het fondsvermogen.

3.8.6 Gebeurtenissen na balansdatum

Geen.

3.9 Toelichting Participatieklasse N

3.9.1 Resultaatoverzicht

Over de periode 1 januari tot en met 31 december

Bedragen x € 1.000	2023	2022
BEDRIJFSOPBRENGSTEN		
Opbrengsten uit beleggingen		
Dividend	590	152
Interest	2.286	1.283
Waardeveranderingen beleggingen	8.450	-23.171
Overige resultaten		
Valutakoersverschillen	-5	-14
Interest	51	3
Op- en afslagvergoeding	24	68
Overige bedrijfsopbrengsten	87	70
Som der bedrijfsopbrengsten	11.483	-21.609
BEDRIJFSLASTEN		
Kosten	389	343
Interest	-	9
Som der bedrijfslasten	389	352
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	11.094	-21.961

3.9.2 Vermogensgegevens

	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Fondsvermogen (x € 1.000)	171.794	151.430	104.839
Aantal geplaatste participaties (stuks)	1.890.273	1.783.998	1.048.622
Participatiewaarde (in €)	90,88	84,88	99,98

3.9.3 Rendement

Over de periode 1 januari tot en met 31 december

	2023	2022	2021
Netto rendement Participatieklasse (%)	7,07	-15,10	-0,02

3.9.4 Kosten

Over de periode 1 januari tot en met 31 december

Bedragen x € 1.000	2023	2022
All-in fee	384	343
Overige kosten	5	-
Totale kosten Participatieklasse N	389	343

De all-in fee van Participatieklasse P van het Fonds bedraagt 0,247% per jaar, te herleiden naar een percentage op dagbasis dat wordt berekend over het totale vermogen van Participatieklasse P aan het einde van iedere dag.

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

De aan Participatieklasse P toe te rekenen accountantskosten 2023 zijn begrepen in de all-in fee en betreffen een bedrag van 1 (2022: 1) 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.

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

In aanvulling op de all-in fee zijn in 2023 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 de verslaggevingsperiode ten laste van het resultaat zijn gebracht enerzijds en het gemiddelde fondsvermogen van de Participatieklasse anderzijds.

Het Fonds belegt direct of indirect in andere 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 N van het Fonds zijn deze kosten verdisconteerd in de all-in fee.

Bij de berekening van de Lopende kosten factor zijn de kosten die verband houden met de uitvoering van beleggingstransacties inclusief de kosten voor het aangaan van hypothecaire leningen binnen het fonds waarin wordt belegd, 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 dagbasis, gebaseerd op het aantal dagen dat de bepaling van de participatiewaarde plaatsvindt gedurende de verslaggevingsperiode.

	2023	2022
All-in fee	0,247%	0,247%
Overige kosten	0,003%	-
Totaal Participatieklasse N	0,250%	0,247%

3.10 Toelichting Participatieklasse I

3.10.1 Resultaatoverzicht

Over de periode 1 januari tot en met 31 december

Bedragen x € 1.000	2023	2022
BEDRIJFSOPBRENGSTEN		
Opbrengsten uit beleggingen		
Dividend	4.204	866
Interest	16.249	7.727
Waardeveranderingen beleggingen	58.876	-140.191
Overige resultaten		
Valutakoersverschillen	-56	-81
Interest	364	20
Op- en afslagvergoeding	171	413
Overige bedrijfsopbrengsten	622	427
Som der bedrijfsopbrengsten	80.430	-130.819
BEDRIJFSLASTEN		
Kosten	2.303	1.729
Interest	-	57
Som der bedrijfslasten	2.303	1.786
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	78.127	-132.605

3.10.2 Vermogensgegevens

	31-12-2023	31-12-2022	31-12-2021
Fondsvermogen (x € 1.000)	1.214.404	1.013.562	723.682
Aantal geplaatste participaties (stuks)	13.030.799	11.649.399	7.064.670
Participatiewaarde (in €)	93,19	87,01	102,44

3.10.3 Rendement

Over de periode 1 januari tot en met 31 december

	2023	2022	2021
Netto rendement Participatieklasse (%)	7,11	-15,06	-0,45

3.10.4 Kosten

Over de periode 1 januari tot en met 31 december

Bedragen x € 1.000	2023	2022
All-in fee	2.271	1.729
Overige kosten	32	-
Totale kosten Participatieklasse I	2.303	1.729

De all-in fee van Participatieklasse I van het Fonds bedraagt 0,206% per jaar, te herleiden naar een percentage op dagbasis dat wordt berekend over het totale vermogen van Participatieklasse I aan het einde van iedere dag.

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

De aan Participatieklasse I toe te rekenen accountantskosten 2023 zijn begrepen in de all-in fee en betreffen een bedrag van 9 (2022: 8) 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.

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

In aanvulling op de all-in fee zijn in 2023 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 de verslaggevingsperiode ten laste van het resultaat zijn gebracht enerzijds en het gemiddelde fondsvermogen van de Participatieklasse anderzijds.

Het Fonds belegt direct of indirect in andere 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 all-in fee.

Bij de berekening van de Lopende kosten factor zijn de kosten die verband houden met de uitvoering van beleggingstransacties inclusief de kosten voor het aangaan van hypothecaire leningen binnen het fonds waarin wordt belegd, 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 dagbasis, gebaseerd op het aantal dagen dat de bepaling van de participatiewaarde plaatsvindt gedurende de verslaggevingsperiode.

	2023	2022
All-in fee	0,206%	0,206%
Overige kosten	0,003%	-
Totaal Participatieklasse I	0,209%	0,206%

3.11 Samenstelling van de beleggingen

Per 31 december 2023

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

Valuta	Nominaal x 1.000	Percentage	Naam	Waarde x € 1.000
EUR	800	4,375	2I RETE GAS SPA 06/06/2033	819
EUR	2.000	2,375	ABN AMRO BANK NV 01/06/2027	1.948
USD	1.500	2,470	ABN AMRO BANK NV 13/12/2029	1.195
EUR	2.100	4,250	ABN AMRO BANK NV 21/02/2030	2.180
EUR	1.100	5,500	ABN AMRO BANK NV 21/09/2033	1.151
EUR	600	5,125	ACCIONA ENERGIA FINANCIA 23/04/2031	633
EUR	3.300	3,750	ACCIONA ENERGIA FINANCIA 25/04/2030	3.258
EUR	1.500	2,375	ACCOR SA 29/11/2028	1.430
EUR	1.000	0,750	ACEF HOLDING SCA 14/06/2028	860
EUR	1.500	1,250	ACEF HOLDING SCA 26/04/2030	1.203
EUR	696	0,800	AGCO INTERNATIONAL HOLDI 06/10/2028	610
EUR	480	2,250	AIB GROUP PLC 04/04/2028	460
EUR	1.500	3,625	AIB GROUP PLC 04/07/2026	1.500
EUR	2.000	5,750	AIB GROUP PLC 16/02/2029	2.150
EUR	5.657	0,500	AIB GROUP PLC 17/11/2027	5.191
EUR	500	4,625	AIB GROUP PLC 23/07/2029	516
EUR	877	5,250	AIB GROUP PLC 23/10/2031	947
EUR	2.137	2,875	AIB GROUP PLC 30/05/2031	2.049
EUR	200	1,125	AKELIUS RESIDENTIAL PROP 11/01/2029	165
EUR	405	1,625	AKZO NOBEL NV 14/04/2030	366
EUR	1.100	1,625	ALBEMARLE NEW HOLDING 25/11/2028	1.004
EUR	1.300	4,875	ALD SA 06/10/2028	1.376
EUR	1.539	0,875	ALFA LAVAL TREASURY INTL 18/02/2026	1.470
EUR	700	0,875	ALIXIS FINANCE SA 08/11/2028	593
EUR	300	0,375	ALLIANDER NV 10/06/2030	258
EUR	1.900	5,824	ALLIANZ SE 25/07/2053	2.080
EUR	700	0,000	ALSTOM SA 11/01/2029	577
EUR	3.497	0,450	AMERICAN TOWER CORP 15/01/2027	3.198
EUR	1.308	4,125	AMERICAN TOWER CORP 16/05/2027	1.337
EUR	1.000	0,875	AMERICAN TOWER CORP 21/05/2029	872
EUR	2.000	3,450	AMPRION GMBH 22/09/2027	2.023
EUR	4.200	3,971	AMPRION GMBH 22/09/2032	4.375
EUR	400	5,000	ANGLO AMERICAN CAPITAL 15/03/2031	426
EUR	455	4,500	ANGLO AMERICAN CAPITAL 15/09/2028	473
EUR	500	2,875	ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/ 02/04/2032	495
EUR	200	2,000	ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/ 17/03/2028	194
EUR	800	2,750	ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/ 17/03/2036	762
EUR	1.900	1,150	ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/ 22/01/2027	1.805
EUR	848	0,200	ANZ NEW ZEALAND INTL/LDN 23/09/2027	758
EUR	2.896	0,750	AP MOLLER-MAERSK A/S 25/11/2031	2.372
EUR	1.000	0,000	APRR 19/06/2028	884
EUR	2.850	1,500	APTIV PLC 10/03/2025	2.775
EUR	200	4,875	ARION BANKI HF 21/12/2024	202
EUR	400	7,250	ARION BANKI HF 25/05/2026	421
EUR	400	1,625	AROUNDTOWN SA 31/01/2028	325
EUR	2.140	0,541	ASAHI GROUP HOLDINGS LTD 23/10/2028	1.889

Valuta	Nominaal x 1.000	Percentage	Naam	Waarde x € 1.000
EUR	2.500	0,250	ASB FINANCE LTD 08/09/2028	2.179
EUR	299	7,000	ASR NEDERLAND NV 07/12/2043	337
EUR	1.950	2,124	ASSICURAZIONI GENERALI 01/10/2030	1.718
EUR	3.993	2,429	ASSICURAZIONI GENERALI 14/07/2031	3.487
EUR	100	5,500	ASSICURAZIONI GENERALI 27/10/2047	104
EUR	300	2,350	AT&T INC 05/09/2029	287
EUR	400	2,600	AT&T INC 17/12/2029	386
EUR	1.384	3,950	AT&T INC 30/04/2031	1.436
EUR	670	0,750	ATLAS COPCO FINANCE 08/02/2032	563
EUR	2.200	5,250	ATRADIUS FINANCE B.V. 23/09/2044	2.201
EUR	500	2,000	AUTOSTRADE PER LITALIA 04/12/2028	459
EUR	500	2,000	AUTOSTRADE PER LITALIA 15/01/2030	443
EUR	634	4,750	AUTOSTRADE PER LITALIA 24/01/2031	653
EUR	800	1,625	AUTOSTRADE PER LITALIA 25/01/2028	735
EUR	1.050	3,875	AVIVA PLC 03/07/2044	1.041
EUR	2.040	3,375	AVIVA PLC 04/12/2045	1.989
EUR	6.000	0,375	AXA LOGISTICS EUROPE 15/11/2026	5.452
EUR	2.700	0,875	AXA LOGISTICS EUROPE 15/11/2029	2.255
EUR	3.675	1,375	AXA SA 07/10/2041	3.035
EUR	254	5,500	AXA SA 11/07/2043	272
EUR	600	1,000	BALDER FINLAND OYJ 20/01/2029	458
EUR	800	4,375	BANCO BILBAO VIZCAYA ARG 14/10/2029	850
EUR	400	1,000	BANCO BILBAO VIZCAYA ARG 21/06/2026	380
EUR	200	0,125	BANCO BILBAO VIZCAYA ARG 24/03/2027	186
EUR	1.500	5,000	BANCO DE SABADELL SA 07/06/2029	1.577
EUR	6.000	5,125	BANCO DE SABADELL SA 10/11/2028	6.307
EUR	5.200	1,125	BANCO DE SABADELL SA 11/03/2027	4.935
EUR	900	0,875	BANCO DE SABADELL SA 16/06/2028	812
EUR	300	2,625	BANCO DE SABADELL SA 24/03/2026	294
EUR	8.900	0,625	BANCO SANTANDER 24/06/2029	7.880
EUR	4.000	0,300	BANCO SANTANDER SA 04/10/2026	3.716
EUR	400	0,200	BANCO SANTANDER SA 11/02/2028	354
USD	600	5,294	BANCO SANTANDER SA 18/08/2027	545
EUR	1.300	4,875	BANCO SANTANDER SA 18/10/2031	1.384
EUR	1.100	1,125	BANCO SANTANDER SA 23/06/2027	1.027
EUR	800	5,750	BANCO SANTANDER SA 23/08/2033	839
EUR	2.300	1,776	BANK OF AMERICA CORP 04/05/2027	2.210
EUR	700	1,379	BANK OF AMERICA CORP 07/02/2025	698
EUR	300	1,381	BANK OF AMERICA CORP 09/05/2030	268
EUR	200	4,134	BANK OF AMERICA CORP 12/06/2028	206
EUR	1.100	0,583	BANK OF AMERICA CORP 24/08/2028	991
EUR	500	1,949	BANK OF AMERICA CORP 27/10/2026	485
EUR	5.787	5,000	BANK OF IRELAND GROUP 04/07/2031	6.174
EUR	4.247	0,375	BANK OF IRELAND GROUP 10/05/2027	3.948
EUR	500	1,375	BANK OF IRELAND GROUP 11/08/2031	466
EUR	2.000	4,625	BANK OF IRELAND GROUP 13/11/2029	2.078
EUR	1.500	4,875	BANK OF IRELAND GROUP 16/07/2028	1.568
EUR	400	4,375	BANKINTER SA 03/05/2030	415
EUR	4.000	0,250	BANQUE FED CRED 29/06/2028	3.523
EUR	2.300	3,750	BANQUE FED CRED MUTUEL 01/02/2033	2.348
EUR	1.600	4,375	BANQUE FED CRED MUTUEL 02/05/2030	1.662
EUR	500	0,625	BANQUE FED CRED MUTUEL 03/11/2028	437

Valuta	Nominaal x 1.000	Percentage	Naam	Waarde x € 1.000
EUR	1.500	2,625	BANQUE FED CRED MUTUEL 06/11/2029	1.425
EUR	4.300	0,100	BANQUE FED CRED MUTUEL 08/10/2027	3.852
EUR	400	4,750	BANQUE FED CRED MUTUEL 10/11/2031	425
EUR	300	5,125	BANQUE FED CRED MUTUEL 13/01/2033	321
EUR	600	4,125	BANQUE FED CRED MUTUEL 13/03/2029	623
EUR	700	4,125	BANQUE FED CRED MUTUEL 14/06/2033	734
EUR	900	3,875	BANQUE FED CRED MUTUEL 16/06/2032	889
EUR	500	0,750	BANQUE FED CRED MUTUEL 17/07/2025	480
EUR	600	4,125	BANQUE FED CRED MUTUEL 18/09/2030	630
EUR	1.400	0,250	BANQUE FED CRED MUTUEL 19/07/2028	1.212
EUR	400	1,125	BANQUE FED CRED MUTUEL 19/11/2031	323
EUR	1.700	4,000	BANQUE STELLANTIS FRANCE 21/01/2027	1.728
EUR	600	0,577	BARCLAYS PLC 09/08/2029	516
EUR	1.000	5,262	BARCLAYS PLC 29/01/2034	1.071
EUR	1.500	0,375	BELFIUS BANK SA/NV 08/06/2027	1.357
EUR	1.800	3,875	BELFIUS BANK SA/NV 12/06/2028	1.843
EUR	500	1,125	BERLIN HYP AG 25/10/2027	458
EUR	300	3,625	BLACKSTONE PP EUR HOLD 29/10/2029	276
EUR	459	3,625	BMW FINANCE NV 22/05/2035	477
EUR	1.100	3,625	BNP PARIBAS 01/09/2029	1.104
EUR	3.700	0,500	BNP PARIBAS 04/06/2026	3.539
EUR	800	0,875	BNP PARIBAS 11/07/2030	690
EUR	9.000	4,375	BNP PARIBAS 13/01/2029	9.318
EUR	1.200	0,250	BNP PARIBAS 13/04/2027	1.114
EUR	4.800	4,250	BNP PARIBAS 13/04/2031	4.964
EUR	400	4,750	BNP PARIBAS 13/11/2032	424
EUR	4.700	0,375	BNP PARIBAS 14/10/2027	4.336
EUR	1.300	1,125	BNP PARIBAS 15/01/2032	1.185
EUR	1.500	0,500	BNP PARIBAS 19/02/2028	1.365
EUR	300	2,375	BNP PARIBAS 20/11/2030	291
EUR	2.200	2,125	BNP PARIBAS 23/01/2027	2.137
EUR	1.300	3,875	BNP PARIBAS 23/02/2029	1.330
EUR	500	2,750	BNP PARIBAS 25/07/2028	487
EUR	600	4,125	BNP PARIBAS 26/09/2032	628
EUR	6.800	0,500	BNP PARIBAS 30/05/2028	6.157
EUR	1.000	2,500	BNP PARIBAS 31/03/2032	946
EUR	600	4,625	BOUYGUES SA 07/06/2032	659
EUR	1.500	3,875	BOUYGUES SA 17/07/2031	1.564
EUR	600	4,125	BPCE SA 10/07/2028	622
EUR	600	4,500	BPCE SA 13/01/2033	631
EUR	600	0,250	BPCE SA 14/01/2031	483
EUR	1.500	3,500	BPCE SA 25/01/2028	1.517
EUR	1.200	5,125	BPCE SA 25/01/2035	1.234
EUR	500	0,500	BRENNTAG FINANCE BV 06/10/2029	428
EUR	400	1,125	BRENNTAG FINANCE BV 27/09/2025	385
EUR	3.500	2,375	BRISA CONCESSAO RODOV SA 10/05/2027	3.400
EUR	1.599	3,750	BRITISH TELECOMMUNICATIO 13/05/2031	1.644
USD	1.500	4,250	BRITISH TELECOMMUNICATIO 23/11/2081	1.260
EUR	1.100	4,250	CAIXABANK SA 06/09/2030	1.142
EUR	2.700	3,750	CAIXABANK SA 07/09/2029	2.769
EUR	1.400	0,500	CAIXABANK SA 09/02/2029	1.234
EUR	5.700	5,375	CAIXABANK SA 14/11/2030	6.150

Valuta	Nominaal x 1.000	Percentage	Naam	Waarde x € 1.000
EUR	1.200	4,625	CAIXABANK SA 16/05/2027	1.225
EUR	2.800	1,250	CAIXABANK SA 18/06/2031	2.606
EUR	9.200	0,375	CAIXABANK SA 18/11/2026	8.659
EUR	700	5,000	CAIXABANK SA 19/07/2029	732
EUR	1.100	6,250	CAIXABANK SA 23/02/2033	1.161
EUR	700	1,125	CAIXABANK SA 27/03/2026	667
EUR	800	4,375	CAIXABANK SA 29/11/2033	841
EUR	1.300	6,125	CAIXABANK SA 30/05/2034	1.375
EUR	500	0,875	CARLSBERG BREWERIES A/S 01/07/2029	444
EUR	200	0,375	CARLSBERG BREWERIES A/S 30/06/2027	182
EUR	600	2,625	CARREFOUR SA 15/12/2027	588
EUR	500	1,875	CARREFOUR SA 30/10/2026	483
EUR	3.650	0,900	CBRE GI OPEN END FUND 12/10/2029	3.032
EUR	300	0,500	CBRE GI OPEN END FUND 27/01/2028	265
EUR	1.000	0,000	CCEP FINANCE IRELAND DAC 06/09/2025	946
EUR	450	4,777	CELANESE US HOLDINGS LLC 19/07/2026	458
EUR	3.200	5,737	CESKA SPORITELNA AS 08/03/2028	3.303
EUR	2.600	0,500	CESKA SPORITELNA AS 13/09/2028	2.248
EUR	400	0,875	CHUBB INA HOLDINGS INC 15/12/2029	354
EUR	396	0,500	CITIGROUP INC 08/10/2027	366
EUR	500	1,500	CITIGROUP INC 24/07/2026	483
USD	1.000	4,500	CLOVERIE PLC SWI 11/09/2044	893
EUR	1.700	1,875	CNH INDUSTRIAL FIN EUR S 19/01/2026	1.651
EUR	180	1,750	CNH INDUSTRIAL FIN EUR S 25/03/2027	172
EUR	3.600	2,000	CNP ASSURANCES 27/07/2050	3.122
EUR	600	2,500	CNP ASSURANCES 30/06/2051	523
EUR	1.000	1,250	COCA-COLA CO/THE 08/03/2031	896
EUR	2.500	1,125	COCA-COLA CO/THE 09/03/2027	2.359
EUR	200	1,625	COCA-COLA CO/THE 09/03/2035	173
EUR	670	0,125	COCA-COLA CO/THE 15/03/2029	584
EUR	500	1,125	COCA-COLA EUROPACIFIC 12/04/2029	454
EUR	1.000	2,750	COCA-COLA EUROPEAN PARTN 06/05/2026	986
EUR	500	0,750	COMCAST CORP 20/02/2032	420
EUR	300	0,750	COMMERZBANK AG 24/03/2026	288
EUR	500	5,250	COMMERZBANK AG 25/03/2029	525
EUR	800	0,375	COOPERATIEVE RABOBANK UA 01/12/2027	734
USD	400	4,000	COOPERATIEVE RABOBANK UA 10/04/2029	359
EUR	700	0,250	COOPERATIEVE RABOBANK UA 30/10/2026	652
EUR	900	1,125	COVIVIO 17/09/2031	741
EUR	600	1,875	COVIVIO 20/05/2026	578
EUR	600	1,375	CREDIT AGRICOLE LONDON 03/05/2027	569
EUR	800	1,625	CREDIT AGRICOLE SA 05/06/2030	773
EUR	600	4,000	CREDIT AGRICOLE SA 12/10/2026	605
EUR	500	3,875	CREDIT AGRICOLE SA 20/04/2031	517
EUR	9.400	0,375	CREDIT AGRICOLE SA 21/10/2025	8.958
EUR	3.500	4,375	CREDIT AGRICOLE SA 27/11/2033	3.675
EUR	500	5,500	CREDIT AGRICOLE SA 28/08/2033	525
EUR	1.000	3,375	CREDIT MUTUEL ARKEA 19/09/2027	1.004
EUR	500	1,875	CREDIT MUTUEL ARKEA 25/10/2029	487
EUR	600	0,010	CREDIT MUTUEL ARKEA 28/01/2026	562
EUR	380	1,875	CRH FUNDING 09/01/2024	380
EUR	1.887	4,000	CRH SMW FINANCE DAC 11/07/2027	1.939

Valuta	Nominaal x 1.000	Percentage	Naam	Waarde x € 1.000
EUR	2.448	0,750	CTP NV 18/02/2027	2.180
EUR	2.379	0,875	CTP NV 20/01/2026	2.206
EUR	1.250	1,250	CTP NV 21/06/2029	1.032
EUR	2.300	0,625	CTP NV 27/09/2026	2.069
EUR	2.514	1,500	CTP NV 27/09/2031	1.956
EUR	1.300	3,875	DAIMLER TRUCK INTL 19/06/2029	1.342
EUR	1.211	4,125	DANFOSS FIN 2 BV 02/12/2029	1.260
EUR	100	0,750	DANFOSS FIN 2 BV 28/04/2031	83
EUR	1.031	0,375	DANFOSS FINANCE I BV 28/10/2028	903
EUR	4.200	2,375	DE VOLKSBANK NV 04/05/2027	4.055
EUR	1.900	1,750	DE VOLKSBANK NV 22/10/2030	1.789
EUR	700	4,625	DE VOLKSBANK NV 23/11/2027	720
USD	1.150	5,750	DEMETER (SWISS RE LTD) 15/08/2050	1.028
EUR	1.400	0,750	DH EUROPE FINANCE 18/09/2031	1.180
EUR	2.890	1,000	DIGITAL DUTCH FINCO BV 15/01/2032	2.302
EUR	5.500	1,500	DIGITAL DUTCH FINCO BV 15/03/2030	4.787
EUR	1.500	0,625	DIGITAL DUTCH FINCO BV 15/07/2025	1.421
EUR	6.450	2,500	DIGITAL EURO FINCO 16/01/2026	6.280
EUR	569	0,625	DIGITAL INTREPID HOLDING 15/07/2031	446
EUR	500	4,625	DNB BANK ASA 01/11/2029	526
EUR	342	5,000	DNB BANK ASA 13/09/2033	356
EUR	2.302	4,000	DNB BANK ASA 14/03/2029	2.373
EUR	2.178	3,625	DNB BANK ASA 16/02/2027	2.185
EUR	8.370	0,375	DNB BANK ASA 18/01/2028	7.669
EUR	5.816	4,500	DNB BANK ASA 19/07/2028	6.010
EUR	1.500	3,125	DNB BANK ASA 21/09/2027	1.495
EUR	1.045	4,625	DNB BANK ASA 28/02/2033	1.070
EUR	400	1,625	DNB BANK ASA 31/05/2026	390
EUR	600	4,500	DS SMITH PLC 27/07/2030	625
EUR	6.394	3,875	E ON SE 12/01/2035	6.646
EUR	2.100	5,750	E.ON INTL FINANCE BV 14/02/2033	2.501
EUR	300	1,500	E.ON INTL FINANCE BV 31/07/2029	279
EUR	1.258	0,125	E.ON SE 18/01/2026	1.185
EUR	6.500	0,350	E.ON SE 28/02/2030	5.517
EUR	5.132	1,625	E.ON SE 29/03/2031	4.634
EUR	1.000	4,000	E.ON SE 29/08/2033	1.052
EUR	333	3,976	EAST JAPAN RAILWAY CO 05/09/2032	354
EUR	514	4,389	EAST JAPAN RAILWAY CO 05/09/2043	559
EUR	684	1,850	EAST JAPAN RAILWAY CO 13/04/2033	612
EUR	2.000	3,875	EDP FINANCE BV 11/03/2030	2.069
EUR	3.400	1,875	EDP FINANCE BV 21/09/2029	3.175
EUR	6.307	4,375	EDP SERVICIOS SAU 04/04/2032	6.721
EUR	1.800	2,600	ELM BV (SWISS REIN CO) 01/09/2172	1.738
EUR	200	3,750	ELM FOR FIRMENICH INTERN 03/09/2172	196
EUR	150	1,250	EMERSON ELECTRIC CO 15/10/2025	145
EUR	950	2,000	EMERSON ELECTRIC CO 15/10/2029	903
EUR	3.200	1,625	ENBW 05/08/2079	2.877
EUR	1.800	1,125	ENBW 05/11/2079	1.759
EUR	800	1,375	ENBW ENERGIE BADEN - WU 31/08/2081	682
EUR	1.000	4,049	ENBW INTL FINANCE BV 22/11/2029	1.049
EUR	2.067	0,875	ENEL FINANCE INTL NV 28/09/2034	1.556
EUR	900	6,375	ENEL SPA 16/07/2172	940

Valuta	Nominaal x 1.000	Percentage	Naam	Waarde x € 1.000
EUR	1.900	3,500	ENEL SPA 24/05/2172	1.866
EUR	200	1,875	ENERGIAS DE PORTUGAL SA 02/08/2081	186
EUR	1.500	1,500	ENERGIAS DE PORTUGAL SA 14/03/2082	1.350
EUR	2.400	1,700	ENERGIAS DE PORTUGAL SA 20/07/2080	2.295
EUR	2.100	3,875	ENERGIAS DE PORTUGAL SA 26/06/2028	2.158
EUR	1.000	0,875	ENEXIS HOLDING NV 28/04/2026	954
EUR	400	1,875	ENGIE SA 02/07/2172	332
EUR	9.200	4,000	ENGIE SA 11/01/2035	9.558
EUR	3.300	4,250	ENGIE SA 11/01/2043	3.454
EUR	600	0,375	ENGIE SA 21/06/2027	548
EUR	2.000	1,375	ENGIE SA 21/06/2039	1.451
EUR	400	0,500	ENGIE SA 24/10/2030	334
EUR	3.000	0,375	ENGIE SA 26/10/2029	2.565
EUR	1.000	1,500	ENGIE SA 27/03/2028	941
EUR	400	1,750	ENGIE SA 27/03/2028	379
EUR	1.000	1,375	ENGIE SA 28/02/2029	921
EUR	100	3,250	ENGIE SA 28/02/2172	99
EUR	600	2,125	ENGIE SA 30/03/2032	550
EUR	1.600	1,500	ENGIE SA 30/11/2172	1.409
EUR	2.000	0,250	EQUINIX INC 15/03/2027	1.821
EUR	6.309	1,000	EQUINIX INC 15/03/2033	5.101
EUR	2.485	0,600	EQUITABLE FINANCIAL LIFE 16/06/2028	2.210
EUR	2.000	0,500	ERG SPA 11/09/2027	1.806
EUR	2.586	0,875	ERG SPA 15/09/2031	2.076
EUR	200	1,500	ERSTE GROUP BANK AG 07/04/2026	192
EUR	400	4,000	ERSTE GROUP BANK AG 07/06/2033	393
EUR	300	1,625	ERSTE GROUP BANK AG 08/09/2031	280
EUR	500	1,000	ERSTE GROUP BANK AG 10/06/2030	472
EUR	600	0,875	ERSTE GROUP BANK AG 15/11/2032	524
EUR	7.400	4,000	ERSTE GROUP BANK AG 16/01/2031	7.658
EUR	1.400	0,100	ERSTE GROUP BANK AG 16/11/2028	1.236
EUR	1.500	0,125	ERSTE GROUP BANK AG 17/05/2028	1.316
EUR	2.432	4,250	ESB FINANCE DAC 03/03/2036	2.619
EUR	1.426	1,125	ESB FINANCE DAC 11/06/2030	1.265
EUR	200	0,500	ESSILORLUXOTTICA 05/06/2028	182
EUR	100	1,125	ESSITY AB 05/03/2025	97
EUR	600	1,125	ESSITY AB 27/03/2024	596
EUR	2.300	3,279	EUROGRID GMBH 05/09/2031	2.287
EUR	2.000	1,875	EUROGRID GMBH 10/06/2025	1.955
EUR	4.100	1,113	EUROGRID GMBH 15/05/2032	3.441
EUR	1.500	1,375	EVONIK INDUSTRIES AG 02/09/2081	1.329
EUR	1.185	2,750	FAIRFAX FINL HLDGS LTD 29/03/2028	1.130
EUR	553	2,375	FAURECIA 15/06/2029	504
EUR	1.990	4,250	FCA BANK SPA IRELAND 24/03/2024	1.990
EUR	1.500	1,750	FIRMENICH PRODUCTIONS 30/04/2030	1.389
EUR	180	1,375	FIRMENICH PRODUCTIONS 30/10/2026	173
EUR	900	4,867	FORD MOTOR CREDIT CO LLC 03/08/2027	925
EUR	500	5,125	FRESENIUS SE & CO KGAA 05/10/2030	538
EUR	3.000	0,875	GECINA 30/06/2036	2.217
EUR	700	1,125	GIVAUDAN SA 17/09/2025	675
EUR	1.500	1,375	GLOBAL SWITCH FINANCE 07/10/2030	1.355
EUR	500	1,500	GLOBAL SWITCH HOLDINGS L 31/01/2024	499

Valuta	Nominaal x 1.000	Percentage	Naam	Waarde x € 1.000
EUR	500	1,500	GRAND CITY PROPERTIES SA 09/06/2172	225
EUR	1.888	4,700	GREAT-WEST LIFECO INC 16/11/2029	2.024
EUR	1.700	1,750	HANNOVER RE 08/10/2040	1.464
EUR	500	1,125	HANNOVER RE 09/10/2039	425
EUR	1.400	5,875	HANNOVER RE 26/08/2043	1.562
EUR	1.067	3,750	HEIDELBERGCEMENT AG 31/05/2032	1.078
EUR	100	1,625	HEIDELBERGCEMENT FIN LUX 07/04/2026	97
EUR	500	1,750	HEIDELBERGCEMENT FIN LUX 24/04/2028	477
EUR	191	0,750	HEIMSTADEN BOSTAD TRESRY 06/09/2029	125
EUR	180	1,000	HEIMSTADEN BOSTAD TRESRY 13/04/2028	129
EUR	400	1,625	HEIMSTADEN BOSTAD TRESRY 13/10/2031	252
EUR	865	0,625	HEIMSTADEN BOSTAD TRESRY 24/07/2025	767
EUR	500	2,875	HEINEKEN NV 04/08/2025	497
EUR	794	4,125	HEINEKEN NV 23/03/2035	851
EUR	100	2,250	HEINEKEN NV 30/03/2030	96
EUR	100	0,318	HIGHLAND HOLDINGS SARL 15/12/2026	92
EUR	700	0,500	HOLCIM FINANCE LUX SA 03/09/2030	581
EUR	1.200	0,500	HOLCIM FINANCE LUX SA 29/11/2026	1.118
EUR	500	1,475	HOLDING D INFRASTRUCTURE 18/01/2031	429
EUR	500	1,625	HOLDING D INFRASTRUCTURE 18/09/2029	450
EUR	2.400	3,625	IBERDROLA FINANZAS SAU 13/07/2033	2.487
EUR	2.500	1,575	IBERDROLA FINANZAS SAU 16/11/2172	2.227
EUR	3.200	3,375	IBERDROLA FINANZAS SAU 22/11/2032	3.264
EUR	6.000	1,450	IBERDROLA INTERNATIONAL BV 09/02/2172	5.462
EUR	3.400	1,825	IBERDROLA INTL BV 09/02/2172	2.895
EUR	800	2,250	IBERDROLA INTL BV 28/04/2172	714
EUR	500	0,300	IBM CORP 11/02/2028	450
EUR	400	1,375	ICADE SANTE SAS 17/09/2030	330
EUR	1.020	4,375	IHG FINANCE LLC 28/11/2029	1.057
EUR	800	0,625	ILLINOIS TOOL WORKS INC 05/12/2027	736
EUR	1.396	4,875	IMCD NV 18/09/2028	1.463
EUR	500	1,500	IMERYS SA 15/01/2027	469
EUR	1.100	2,125	INFORMA PLC 06/10/2025	1.069
EUR	1.250	1,250	INFORMA PLC 22/04/2028	1.145
EUR	2.800	0,875	ING GROEP NV 09/06/2032	2.515
EUR	500	1,000	ING GROEP NV 13/11/2030	468
EUR	2.000	4,875	ING GROEP NV 14/11/2027	2.074
EUR	300	2,500	ING GROEP NV 15/02/2029	299
EUR	5.000	2,500	ING GROEP NV 15/11/2030	4.787
EUR	400	1,250	ING GROEP NV 16/02/2027	380
EUR	1.300	0,250	ING GROEP NV 18/02/2029	1.128
EUR	3.800	2,125	ING GROEP NV 23/05/2026	3.718
EUR	1.600	4,125	ING GROEP NV 24/08/2033	1.605
EUR	900	2,125	ING GROEP NV 26/05/2031	859
EUR	300	1,625	ING GROEP NV 26/09/2029	293
EUR	400	5,875	INTESA SANPAOLO SPA 04/03/2029	400
EUR	400	1,750	INTESA SANPAOLO SPA 04/07/2029	364
EUR	633	4,750	INTESA SANPAOLO SPA 06/09/2027	656
EUR	4.243	5,000	INTESA SANPAOLO SPA 08/03/2028	4.390
EUR	5.200	0,750	INTESA SANPAOLO SPA 16/03/2028	4.684
EUR	958	4,000	INTESA SANPAOLO SPA 19/05/2026	972
EUR	4.621	4,875	INTESA SANPAOLO SPA 19/05/2030	4.860

Valuta	Nominaal x 1.000	Percentage	Naam	Waarde x € 1.000
EUR	695	1,000	INTESA SANPAOLO SPA 19/11/2026	652
EUR	300	2,125	INTESA SANPAOLO SPA 26/05/2025	294
EUR	496	5,125	INTESA SANPAOLO SPA 29/08/2031	529
EUR	400	1,800	INTL FLAVOR & FRAGRANCES 25/09/2026	380
EUR	3.900	1,500	IREN SPA 24/10/2027	3.682
EUR	448	0,250	ITALGAS SPA 24/06/2025	427
EUR	800	1,625	JCDECAUX SA 07/02/2030	697
EUR	2.000	4,500	JDE PEETS NV 23/01/2034	2.101
EUR	300	2,200	JOHN DEERE CASH MANAGEME 02/04/2032	283
EUR	2.100	1,090	JPMORGAN CHASE & CO 11/03/2027	1.995
EUR	1.670	4,457	JPMORGAN CHASE & CO 13/11/2031	1.760
EUR	2.300	1,638	JPMORGAN CHASE & CO 18/05/2028	2.173
EUR	800	1,963	JPMORGAN CHASE & CO 23/03/2030	745
EUR	300	0,389	JPMORGAN CHASE & CO 24/02/2028	273
EUR	4.400	0,250	KBC GROEP NV 01/03/2027	4.115
EUR	1.000	0,500	KBC GROEP NV 03/12/2029	958
EUR	700	4,375	KBC GROEP NV 23/11/2027	716
EUR	600	4,375	KBC GROUP NV 06/12/2031	632
EUR	800	0,625	KBC GROUP NV 07/12/2031	722
EUR	7.900	0,375	KBC GROUP NV 16/06/2027	7.359
EUR	1.400	4,375	KBC GROUP NV 19/04/2030	1.453
EUR	1.000	4,250	KBC GROUP NV 28/11/2029	1.027
EUR	700	1,500	KBC GROUP NV 29/03/2026	681
EUR	1.300	3,625	KERING 05/09/2031	1.344
EUR	1.300	3,875	KERING 05/09/2035	1.363
EUR	700	1,625	KOJAMO OYJ 07/03/2025	670
EUR	700	3,500	KONINKIJKE AHOLD DLHAIZE 04/04/2028	715
EUR	400	0,250	KONINKIJKE AHOLD DLHAIZE 26/06/2025	384
EUR	110	1,750	KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE 02/04/2027	106
EUR	400	0,625	KONINKLIJKE DSM NV 23/06/2032	330
EUR	400	0,010	KOREA HOUSING FINANCE CO 07/07/2025	380
EUR	488	6,375	LANDSBANKINN HF 12/03/2027	506
EUR	200	1,750	LANXESS AG 22/03/2028	183
EUR	1.100	0,250	LEASEPLAN CORPORATION NV 07/09/2026	1.010
EUR	300	0,375	LEG IMMOBILIEN SE 17/01/2026	281
EUR	300	0,875	LEG IMMOBILIEN SE 17/01/2029	262
EUR	600	1,000	LEG IMMOBILIEN SE 19/11/2032	467
USD	500	3,625	LG CHEM LTD 15/04/2029	426
EUR	200	0,550	LINDE FINANCE BV 19/05/2032	166
EUR	1.100	1,625	LINDE INC/CT 01/12/2025	1.069
EUR	300	4,125	LLOYDS BK CORP MKTS PLC 30/05/2027	307
EUR	200	3,250	LOGICOR FINANCING SARL 13/11/2028	190
EUR	940	1,625	LOGICOR FINANCING SARL 15/07/2027	864
EUR	637	1,625	LOGICOR FINANCING SARL 17/01/2030	545
EUR	1.724	2,000	LOGICOR FINANCING SARL 17/01/2034	1.350
EUR	200	0,875	LONDON STOCK EXCHANGE GROUP PLC 19/09/2024	196
EUR	1.100	3,500	LVMH MOET HENNESSY VUITT 07/09/2033	1.136
EUR	600	0,375	LVMH MOET HENNESSY VUITT 11/02/2031	512
EUR	2.669	3,750	MASSMUTUAL GLOBAL FUNDIN 19/01/2030	2.729
EUR	200	1,000	MEDTRONIC GLOBAL HLDINGS 02/07/2031	173
EUR	3.055	0,375	MEDTRONIC GLOBAL HLDINGS 15/10/2028	2.718
EUR	200	1,375	MEDTRONIC GLOBAL HLDINGS 15/10/2040	147

Valuta	Nominaal x 1.000	Percentage	Naam	Waarde x € 1.000
EUR	500	2,250	MEDTRONIC GLOBAL HOLDINGS 07/03/2039	426
EUR	950	0,750	MERCEDES-BENZ GROUP AG 10/09/2030	824
EUR	6.803	3,700	MERCEDES-BENZ INT FINCE 30/05/2031	7.111
EUR	1.700	3,375	MERCK KGAA 12/12/2074	1.683
EUR	210	0,375	MET LIFE GLOB FUNDING I 09/04/2024	208
EUR	900	0,550	MET LIFE GLOB FUNDING I 16/06/2027	826
EUR	255	4,875	METSO OUTOTEC OYJ 07/12/2027	268
EUR	670	0,875	METSO OUTOTEC OYJ 26/05/2028	600
EUR	1.200	0,848	MITSUBISHI UFJ FIN GRP 19/07/2029	1.075
EUR	1.393	3,273	MITSUBISHI UFJ FIN GRP 19/09/2025	1.384
EUR	300	3,490	MIZUHO FINANCIAL GROUP 05/09/2027	301
EUR	900	1,631	MIZUHO FINANCIAL GROUP 08/04/2027	852
EUR	400	1,625	MONDI FINANCE PLC 27/04/2026	386
EUR	500	4,656	MORGAN STANLEY 02/03/2029	519
EUR	800	0,497	MORGAN STANLEY 07/02/2031	663
EUR	600	2,950	MORGAN STANLEY 07/05/2032	568
EUR	1.500	1,342	MORGAN STANLEY 23/10/2026	1.440
EUR	400	5,148	MORGAN STANLEY 25/01/2034	439
EUR	1.720	4,813	MORGAN STANLEY 25/10/2028	1.800
EUR	800	0,495	MORGAN STANLEY 26/10/2029	691
EUR	1.000	0,406	MORGAN STANLEY 29/10/2027	918
EUR	2.695	3,500	MOTABILITY OPERATIONS GR 17/07/2031	2.763
EUR	700	1,250	MUENCHENER RUECKVERSICHERUNGS GESE 26/05/2041	580
USD	200	5,875	MUNICH RE 23/05/2042	182
EUR	500	3,250	MUNICH RE 26/05/2049	484
EUR	700	2,125	MUTUELLE ASSURANCE 21/06/2052	539
EUR	5.417	2,125	NATIONAL AUSTRALIA BANK 24/05/2028	5.231
EUR	5.005	0,250	NATIONAL GRID PLC 01/09/2028	4.370
EUR	5.083	3,875	NATIONAL GRID PLC 16/01/2029	5.225
EUR	1.500	2,949	NATIONAL GRID PLC 30/03/2030	1.461
EUR	600	0,250	NATIONWIDE BLDG SOCIETY 14/09/2028	524
EUR	800	0,250	NATIONWIDE BLDG SOCIETY 22/07/2025	761
EUR	300	2,000	NATIONWIDE BLDG SOCIETY 25/07/2029	294
EUR	1.000	1,250	NATURGY FINANCE BV 15/01/2026	959
EUR	809	1,043	NATWEST GROUP PLC 14/09/2032	715
EUR	2.000	4,771	NATWEST GROUP PLC 16/02/2029	2.080
EUR	605	0,780	NATWEST GROUP PLC 26/02/2030	521
EUR	200	2,750	NATWEST MARKETS PLC 02/04/2025	198
EUR	1.300	0,125	NATWEST MARKETS PLC 12/11/2025	1.225
EUR	798	0,125	NATWEST MARKETS PLC 18/06/2026	739
EUR	2.165	3,875	NESTE OYJ 21/05/2031	2.246
EUR	2.000	4,625	NETFLIX INC 15/05/2029	2.137
EUR	1.600	3,625	NETFLIX INC 15/06/2030	1.631
EUR	1.300	3,875	NETFLIX INC 15/11/2029	1.343
EUR	800	0,250	NIBC BANK NV 09/09/2026	732
EUR	600	6,000	NIBC BANK NV 16/11/2028	638
EUR	2.200	5,250	NN GROUP NV 01/03/2043	2.247
EUR	2.896	6,000	NN GROUP NV 03/11/2043	3.087
EUR	727	1,125	NORDEA BANK ABP 16/02/2027	683
EUR	5.000	0,375	NORDEA BANK ABP 28/05/2026	4.697
EUR	120	1,125	NORSK HYDRO ASA 11/04/2025	116
EUR	1.000	7,125	NOVA LJUBLJANSKA BANKA D 27/06/2027	1.054

Valuta	Nominaal x 1.000	Percentage	Naam	Waarde x € 1.000
EUR	1.481	1,125	NOVO NORDISK FINANCE NL 30/09/2027	1.404
EUR	4.040	0,399	NTT FINANCE CORP 13/12/2028	3.589
EUR	1.375	1,625	OP CORPORATE BANK PLC 09/06/2030	1.314
EUR	1.179	2,875	OP CORPORATE BANK PLC 15/12/2025	1.173
EUR	1.000	0,100	OP CORPORATE BANK PLC 16/11/2027	891
EUR	200	2,250	ORSTED A/S 24/11/3017	195
EUR	800	6,125	OTP BANK NYRT 05/10/2027	827
EUR	230	0,500	PEPSICO INC 06/05/2028	209
EUR	1.680	0,400	PEPSICO INC 09/10/2032	1.358
USD	400	2,875	PEPSICO INC 15/10/2049	267
EUR	750	6,625	PERMANENT TSB GROUP 30/06/2029	803
EUR	600	0,500	PERNOD RICARD SA 24/10/2027	552
EUR	1.300	2,125	PERNOD RICARD SA 27/09/2024	1.284
EUR	200	1,125	PERNOD-RICARD SA 07/04/2025	194
EUR	944	1,841	POWER FINANCE CORP LTD 21/09/2028	827
EUR	400	5,500	PRAEMIA HEALTHCARE SACA 19/09/2028	419
EUR	700	1,200	PROCTER & GAMBLE CO/THE 30/10/2028	654
EUR	938	3,125	PROLOGIS INTL FUND II 01/06/2031	906
EUR	5.928	3,625	PROLOGIS INTL FUND II 07/03/2030	5.882
EUR	650	0,875	PROLOGIS INTL FUND II 09/07/2029	570
EUR	2.000	2,375	PROLOGIS INTL FUND II 14/11/2030	1.840
EUR	2.309	1,750	PROLOGIS INTL FUND II 15/03/2028	2.172
EUR	775	1,625	PROLOGIS INTL FUND II 17/06/2032	649
EUR	425	4,625	PROLOGIS INTL FUND II 21/02/2035	443
EUR	500	2,085	PROSUS NV 19/01/2030	419
EUR	1.000	4,000	PROXIMUS SADP 08/03/2030	1.046
EUR	600	4,125	PROXIMUS SADP 17/11/2033	640
EUR	1.100	0,750	PROXIMUS SADP 17/11/2036	796
EUR	650	0,625	PSA BANQUE FRANCE 21/06/2024	640
EUR	100	2,875	RAIFFEISEN BANK INTL 18/06/2032	90
EUR	200	0,250	RAIFFEISEN BANK INTL 22/01/2025	192
EUR	5.900	0,375	RAIFFEISEN BANK INTL 25/09/2026	5.395
EUR	3.000	1,000	RAIFFEISENBANK AS 09/06/2028	2.581
EUR	558	4,875	RCI BANQUE SA 02/10/2029	587
EUR	2.663	4,500	RCI BANQUE SA 06/04/2027	2.736
EUR	506	4,750	RCI BANQUE SA 06/07/2027	528
EUR	897	4,875	RCI BANQUE SA 21/09/2028	949
EUR	328	0,750	RECKITT BENCKISER TSY NL 19/05/2030	287
EUR	868	3,750	RELX FINANCE BV 12/06/2031	903
EUR	200	1,000	RELX FINANCE BV 22/03/2024	199
EUR	4.000	0,500	REN FINANCE BV 16/04/2029	3.508
EUR	1.100	3,875	RENTOKIL INITIAL FINANC 27/06/2027	1.121
EUR	1.500	4,375	RENTOKIL INITIAL FINANC 27/06/2030	1.585
EUR	1.800	2,500	REPSOL INTL FINANCE 22/03/2172	1.683
EUR	1.300	4,000	ROBERT BOSCH GMBH 02/06/2035	1.378
EUR	200	1,750	ROYAL BK SCOTLND GRP PLC 02/03/2026	195
EUR	340	1,625	SAGAX EURO MTN 24/02/2026	322
EUR	373	0,750	SAGAX EURO MTN 26/01/2028	319
EUR	350	3,375	SAMPO OYJ 23/05/2049	329
EUR	1.000	0,375	SANDVIK AB 25/11/2028	880
EUR	300	3,750	SANDVIK AB 27/09/2029	310
EUR	1.500	4,375	SANTANDER CONSUMER BANK 13/09/2027	1.546

Valuta	Nominaal x 1.000	Percentage	Naam	Waarde x € 1.000
EUR	900	4,500	SANTANDER CONSUMER BANK 30/06/2026	920
EUR	2.000	0,603	SANTANDER UK GROUP HLDGS 13/09/2029	1.720
EUR	2.000	4,500	SARTORIUS FINANCE BV 14/09/2032	2.083
EUR	315	1,375	SATO OYJ 24/02/2028	263
EUR	2.150	2,250	SCANIA CV AB 03/06/2025	2.106
EUR	1.800	3,500	SCHNEIDER ELECTRIC SE 12/06/2033	1.870
EUR	800	3,000	SCOR SE 08/06/2046	777
EUR	4.624	1,250	SEGRO CAPITAL SARL 23/03/2026	4.422
EUR	2.817	1,875	SEGRO CAPITAL SARL 23/03/2030	2.585
EUR	1.557	3,750	SELP FINANCE SARL 10/08/2027	1.557
EUR	4.360	0,875	SELP FINANCE SARL 27/05/2029	3.710
EUR	500	1,625	SES SA 22/03/2026	476
EUR	815	2,375	SIGNIFY NV 11/05/2027	790
EUR	1.212	3,750	SIKA CAPITAL BV 03/05/2030	1.247
USD	1.010	2,375	SK HYNIX INC 19/01/2031	743
EUR	8.768	4,000	SKANDINAVISKA ENSKILDA 09/11/2026	8.921
EUR	300	5,375	SLOVENSKA SPORITELNA AS 04/10/2028	309
EUR	710	2,875	SMURFIT KAPPA ACQUISITIONS 15/01/2026	699
EUR	350	1,500	SMURFIT KAPPA TREASURY 15/09/2027	329
EUR	175	1,375	SNAM SPA 25/10/2027	165
EUR	1.800	4,000	SNAM SPA 27/11/2029	1.854
EUR	400	5,625	SOCIETE GENERALE 02/06/2033	426
EUR	400	0,625	SOCIETE GENERALE 02/12/2027	367
EUR	2.000	4,250	SOCIETE GENERALE 06/12/2030	2.033
EUR	400	0,875	SOCIETE GENERALE 22/09/2028	363
EUR	1.700	4,250	SOCIETE GENERALE 28/09/2026	1.743
EUR	1.600	4,750	SOCIETE GENERALE 28/09/2029	1.667
EUR	2.000	6,500	SOGECAP SA 16/05/2044	2.159
EUR	9.206	0,250	SPAREBANK 1 SR BANK ASA 09/11/2026	8.459
EUR	2.000	0,375	SPAREBANK 1 SR BANK ASA 15/07/2027	1.833
EUR	2.000	2,875	SPAREBANK 1 SR BANK ASA 20/09/2025	1.982
EUR	3.094	3,750	SPAREBANK 1 SR BANK ASA 23/11/2027	3.148
EUR	4.000	2,875	SSE PLC 01/08/2029	3.956
EUR	6.301	4,000	SSE PLC 05/09/2031	6.587
EUR	1.500	1,750	SSE PLC 16/04/2030	1.376
EUR	200	0,875	STATNETT SF 08/03/2025	194
EUR	1.900	2,375	SUEZ 24/05/2030	1.790
EUR	597	0,125	SVENSKA HANDELSBANKEN AB 03/11/2026	549
EUR	800	1,625	SVENSKA HANDELSBANKEN AB 05/03/2029	796
EUR	324	2,625	SVENSKA HANDELSBANKEN AB 05/09/2029	316
EUR	500	0,050	SVENSKA HANDELSBANKEN AB 06/09/2028	435
EUR	702	3,375	SVENSKA HANDELSBANKEN AB 17/02/2028	708
EUR	100	2,714	SWISS RE FINANCE UK 04/06/2052	89
EUR	530	0,375	SWISSCOM FINANCE 14/11/2028	473
EUR	269	1,375	SYMRISE AG 01/07/2027	254
EUR	850	1,250	SYMRISE AG 29/11/2025	816
EUR	535	0,750	TAKEDA PHARMACEUTICAL 09/07/2027	495
EUR	2.400	2,250	TAKEDA PHARMACEUTICAL 21/11/2026	2.345
EUR	3.000	3,000	TAKEDA PHARMACEUTICAL 21/11/2030	2.959
EUR	700	1,375	TAKEDA PHARMACEUTICAL CO LTD 09/07/2032	599
EUR	300	2,250	TALANX AG 05/12/2047	280
EUR	1.458	5,375	TAPESTRY INC 27/11/2027	1.510

Valuta	Nominaal x 1.000	Percentage	Naam	Waarde x € 1.000
EUR	500	1,750	TDF INFRASTRUCTURE SAS 01/12/2029	437
EUR	1.800	1,750	TELEFONICA DEUTSCH FINAN 05/07/2025	1.751
EUR	2.000	4,183	TELEFONICA EMISIONES SAU 21/11/2033	2.102
EUR	1.300	2,502	TELEFONICA EUROPE BV 05/05/2172	1.199
EUR	900	6,750	TELEFONICA EUROPE BV 07/09/2172	962
EUR	200	7,125	TELEFONICA EUROPE BV 23/11/2172	216
EUR	300	1,375	TELIA CO AB 11/05/2081	279
EUR	513	2,750	TELIA COMPANY AB 30/06/2083	472
EUR	2.850	2,995	TENNET HOLDING BV 01/06/2172	2.837
EUR	400	2,000	TENNET HOLDING BV 05/06/2034	363
EUR	679	2,374	TENNET HOLDING BV 22/10/2172	658
EUR	1.428	4,500	TENNET HOLDING BV 28/10/2034	1.585
EUR	638	4,750	TENNET HOLDING BV 28/10/2042	738
EUR	974	3,875	TERNA RETE ELETTRICA 24/07/2033	1.004
EUR	1.200	0,875	TESCO CORP TREASURY SERV 29/05/2026	1.137
EUR	1.812	4,375	THAMES WATER UTIL FIN 18/01/2031	1.710
EUR	1.000	1,125	THERMO FISHER SC FNCE I 18/10/2033	830
EUR	300	0,875	THERMO FISHER SCIENTIFIC 01/10/2031	256
EUR	200	1,950	THERMO FISHER SCIENTIFIC 24/07/2029	190
USD	1.500	4,750	T-MOBILE USA INC 01/02/2028	1.353
EUR	767	3,631	TORONTO-DOMINION BANK 13/12/2029	776
EUR	1.548	2,000	TOTALENERGIES SE 04/09/2172	1.306
EUR	100	3,369	TOTALENERGIES SE 06/10/2172	97
EUR	400	2,125	TOTALENERGIES SE 25/01/2172	320
EUR	700	2,625	TOTALENERGIES SE 26/02/2172	684
EUR	943	4,050	TOYOTA MOTOR CREDIT CORP 13/09/2029	989
EUR	330	3,500	TOYOTA MOTOR FINANCE BV 13/01/2028	336
EUR	614	3,000	TRANSURBAN FINANCE CO 08/04/2030	601
EUR	1.000	0,010	UBS AG LONDON 29/06/2026	926
EUR	3.068	0,010	UBS AG LONDON 31/03/2026	2.858
EUR	1.600	0,500	UBS AG LONDON 31/03/2031	1.308
EUR	200	0,250	UBS GROUP AG 03/11/2026	188
EUR	200	0,875	UBS GROUP AG 03/11/2031	161
EUR	600	4,375	UBS GROUP AG 11/01/2031	619
EUR	973	4,625	UBS GROUP AG 17/03/2028	1.001
EUR	1.500	4,750	UBS GROUP AG 17/03/2032	1.580
EUR	3.401	1,000	UNIBAIL-RODAMCO SE 14/03/2025	3.292
EUR	400	1,500	UNIBAIL-RODAMCO SE 22/02/2028	374
EUR	513	0,800	UNICREDIT SPA 05/07/2029	456
EUR	395	0,125	UPM-KYMMENE OYJ 19/11/2028	344
EUR	4.638	2,250	UPM-KYMMENE OYJ 23/05/2029	4.432
EUR	2.300	2,250	VEOLIA ENVIRONNEMENT SA 20/04/2172	2.172
EUR	1.300	5,993	VEOLIA ENVIRONNEMENT SA 22/02/2172	1.366
EUR	300	0,900	VERBUND AG 01/04/2041	215
USD	200	3,875	VERIZON COMMUNICATIONS 08/02/2029	176
EUR	1.400	0,875	VERIZON COMMUNICATIONS 08/04/2027	1.309
EUR	2.000	1,250	VERIZON COMMUNICATIONS 08/04/2030	1.781
USD	1.000	1,500	VERIZON COMMUNICATIONS 18/09/2030	747
EUR	761	1,125	VERIZON COMMUNICATIONS 19/09/2035	588
EUR	596	4,250	VERIZON COMMUNICATIONS 31/10/2030	632
EUR	4.003	0,750	VESTEDA FINANCE BV 18/10/2031	3.212
EUR	2.790	1,500	VESTEDA FINANCE BV 24/05/2027	2.631

Valuta	Nominaal x 1.000	Percentage	Naam	Waarde x € 1.000
EUR	1.942	4,250	VF CORP 07/03/2029	1.865
EUR	150	0,250	VF CORP 25/02/2028	126
EUR	1.300	2,250	VGP NV 17/01/2030	1.023
EUR	385	3,750	VODAFONE INTERNAT FINANC 02/12/2034	397
EUR	1.000	3,000	VOLKSWAGEN FIN SERV AG 06/04/2025	994
EUR	850	3,375	VOLKSWAGEN FIN SERV AG 06/04/2028	857
EUR	3.288	0,125	VOLKSWAGEN FIN SERV AG 12/02/2027	2.985
EUR	400	7,875	VOLKSWAGEN INTL FIN NV 06/09/2172	450
EUR	500	3,875	VOLKSWAGEN INTL FIN NV 17/06/2172	458
EUR	500	3,500	VOLKSWAGEN INTL FIN NV 17/06/2172	486
EUR	600	4,625	VOLKSWAGEN INTL FIN NV 27/06/2172	581
EUR	300	4,375	VOLKSWAGEN INTL FIN NV 28/03/2172	272
EUR	100	3,748	VOLKSWAGEN INTL FIN NV 28/12/2172	94
EUR	1.650	0,000	VOLKSWAGEN LEASING GMBH 19/07/2024	1.615
EUR	511	4,750	VOLKSWAGEN LEASING GMBH 25/09/2031	545
EUR	953	3,500	VOLVO TREASURY AB 17/11/2025	957
EUR	1.095	3,625	VOLVO TREASURY AB 25/05/2027	1.114
EUR	700	0,250	VONOVIA SE 01/09/2028	594
EUR	1.000	0,750	VONOVIA SE 01/09/2032	760
EUR	2.200	0,625	VONOVIA SE 14/12/2029	1.815
EUR	500	0,375	VONOVIA SE 16/06/2027	447
EUR	2.000	5,000	VONOVIA SE 23/11/2030	2.114
EUR	2.000	0,625	VONOVIA SE 24/03/2031	1.576
EUR	250	0,100	WESTPAC SEC NZ/LONDON 13/07/2027	224
EUR	1.421	0,427	WESTPAC SEC NZ/LONDON 14/12/2026	1.306
EUR	291	0,766	WVWESTPAC BANKING CORP 13/05/2031	267
EUR	100	2,000	ZF EUROPE FINANCE BV 23/02/2026	95
EUR	800	5,750	ZF FINANCE GMBH 03/08/2026	826
EUR	400	2,000	ZF FINANCE GMBH 06/05/2027	369
Totaal				916.608
Beleggingsfondsen				430.860
Valutatermijncontracten				-30
Rentefutures				167
Totaal van beleggingen				1.347.605

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

Den Haag, 23 april 2024

Goldman Sachs Asset Management B.V.

4. OVERIGE GEGEVENS

4.1 Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)

Het model voor de periodieke 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 Hybrid fund (NL)

Verklaring over de jaarrekening 2023

Ons oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening van Hybrid fund (NL) ('het fonds') een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van het fonds op 31 december 2023 en van het resultaat over 2023 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek ('BW').

Wat we hebben gecontroleerd

Wij hebben de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening 2023 van Hybrid fund (NL) te Den Haag gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

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

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

De basis voor ons oordeel

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

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

Onafhankelijkheid

Wij zijn onafhankelijk van het fonds 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., Thomas R. Malthusstraat 5, 1066 JR Amsterdam, Postbus 90357, 1006 BJ Amsterdam
T: 088 792 00 20, F: 088 792 96 40, www.pwc.nl

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

Informatie ter ondersteuning van ons oordeel

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

Controleaanpak frauderisico's

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

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

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

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

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

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

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

Controleaanpak continuïteit

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

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

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

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

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

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

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

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

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

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

Verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening en de accountantscontrole

Verantwoordelijkheden van de beheerder voor de jaarrekening

De beheerder is verantwoordelijk voor:

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

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

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

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

Amsterdam, 23 april 2024
PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Origineel getekend door mr. drs. H. Elwakiel 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 gereede twijfel zou kunnen bestaan of het fonds zijn bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een organisatie haar continuïteit niet langer kan handhaven.
- Het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen en het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

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

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

Het model voor de periodieke 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: Hybrid Fund (NL)

Identificatiecode voor juridische entiteiten (LEI): 5493002S2G3Z666QFU95

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 49.36% 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.**



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

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

Het Fonds/Subfonds promootte tijdens de verslagperiode ecologische en sociale kenmerken. Dit Fonds/Subfonds heeft de kenmerken tijdens de verslagperiode gerealiseerd door te beleggen in beleggingsfondsen die worden beheerd door een met de Beheerder verbonden partij die deze criteria hanteerde en door rechtstreeks te beleggen in onderliggende effecten.

De kenmerken die tijdens de verslagperiode werden gepromoot zijn:

1. Uitsluiting van emittenten die zijn betrokken bij controversiële activiteiten

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

- het ontwikkelen, produceren, onderhouden van en handelen in controversiële wapens (0%);
- de controversiële levering van wapens (0%);
- Small arms and military contracting (>5%);
- de productie van tabak ($\geq 5\%$) and retail (>10%);
- de winning van thermische steenkool (>5%);
- pornografie (>5% voor productie en >10% voor distributie);
- bont en speciale leersoorten (>5% voor productie en >10% voor distributie);
- gokkenactiviteiten (>5%) en bijbehorende producten en diensten(50%);
- kernenergie (0%, wanneer de emittent extra kernenergiecentrales bouwt);
- schalieolie en -gas, oliezand en arctische boringen (elke apart 5%, samen $\leq 10\%$).

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

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

2. Uitgesloten landen

Tijdens de verslagperiode zijn geen beleggingen gedaan in landen waartegen de Veiligheidsraad van de Verenigde Naties een wapenembargo heeft ingesteld. Evenmin zijn er beleggingen gedaan in landen die op de lijst van de Financial Action Task Force staan waarvoor een "Call for Action" geldt.

De prestaties van dit kenmerk zijn gemeten aan de hand van de indicator 'Aantal emittenten waartegen de Veiligheidsraad van de Verenigde naties een wapenembargo heeft ingesteld en die op de lijst van de Financial Action Task Force staan waarvoor een "Call for Action" geldt'.

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

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

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

Na beoordelen van deze externe gegevens werden ondernemingen waarvan de Beheerder van

mening was dat er sprake was van een voortdurende en ernstige overtreding en/of waarvan werd geacht dat ze geen goede bestuurspraktijken hanteerden met onvoldoende initiatief om dit te herstellen, uitgesloten van het Fonds/Subfonds.

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

4. Alloceerde gedeeltelijk in duurzame beleggingen

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

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

● **Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?**

Indicator	Portfolio	Benchmark
Aantal emittenten waartegen de Veiligheidsraad van de Verenigde naties een wapenembargo heeft ingesteld en die op de lijst van de Financial Action Task Force staan waarvoor een "Call for Action" geldt	Deze beleggingen zijn uitgesloten overeenkomstig de beschrijving in de vorige vraag	Niet van toepassing
Percentage duurzame beleggingen	49.36%	Niet van toepassing
Exclusief beleggingen in emittenten die zijn betrokken bij controversiële activiteiten	Deze beleggingen zijn uitgesloten overeenkomstig de beschrijving in de vorige vraag	Niet van toepassing
Aantal emittenten dat betrokken is bij materiële schendingen van internationaal erkende normen, bijvoorbeeld: de OESO-richtlijnen voor Multinationale Ondernemingen, de VN-beginselen voor Bedrijfsleven en Mensenrechten en de Global Compact principes van de VN	Deze beleggingen worden vermeden overeenkomstig de beschrijving in de vorige vraag	Niet van toepassing

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

Indicator	Referentie periode		Vorige referentie periode	
	Portfolio	Benchmark	Portfolio	Benchmark
Aantal emittenten waartegen de Veiligheidsraad van de Verenigde naties een wapenembargo heeft ingesteld en die op de lijst van de Financial Action Task Force staan waarvoor een "Call for Action" geldt	Deze beleggingen zijn uitgesloten overeenkomstig de beschrijving in de vorige vraag	Niet van toepassing	Deze beleggingen zijn uitgesloten overeenkomstig de beschrijving in de vorige vraag	Niet van toepassing
Percentage duurzame beleggingen	49.36%	Niet van toepassing	Niet van toepassing	Niet van toepassing
Exclusief beleggingen in emittenten die zijn betrokken bij controversiële activiteiten	Deze beleggingen zijn uitgesloten overeenkomstig de beschrijving in de vorige vraag	Niet van toepassing	Deze beleggingen zijn uitgesloten overeenkomstig de beschrijving in de vorige vraag	Niet van toepassing
Aantal emittenten dat betrokken is bij materiële schendingen van internationaal erkende normen, bijvoorbeeld: de OESO-richtlijnen voor Multinationale Ondernemingen, de VN-beginselen voor Bedrijfsleven en Mensenrechten en de Global Compact principes van de VN	Deze beleggingen worden vermeden overeenkomstig de beschrijving in de vorige vraag	Niet van toepassing	Deze beleggingen worden vermeden overeenkomstig de beschrijving in de vorige vraag	Niet van toepassing
Het aantal emittenten waarbij engagement is uitgevoerd naar aanleiding van controverses	Niet van toepassing	Niet van toepassing	31	Niet van toepassing

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

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

Voor een productbijdrage keken we naar:

- i. het deel van de omzet van een uitgevende instelling dat zich toelegt op een duurzame milieu- en/of maatschappelijke impactcategorie;
- ii. de afstemming van een product op een duurzame ontwikkelingsdoelstelling (Sustainable Development Goal, of SDG) op het gebied van milieu en/of maatschappij;

iii. een best-in-class score van een uitgevende instelling(en) ten opzichte van milieu- en/of maatschappelijke kansen thema's gedefinieerd door een externe gegevensverstrekker.

Een operationele bijdrage wordt thematisch benaderd, waarbij wordt gekeken naar de promotie van de klimaattransitie (milieu) binnen het operationele kader van de uitgevende instelling, inclusieve groei (maatschappij) binnen het operationele kader van de uitgevende instelling, operationele afstemming op een milieu- of sociale SDG, of de toepassing van een best-in-class eigen milieu- en maatschappelijke score.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

van dit financiële product houden geen rekening met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten.

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



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

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

- PAI 4: blootstelling aan Ondernemingen die actief zijn in de fossiele brandstoffsector (via uitsluitingscriteria, engagement en stemmen);
- PAI 7: activiteiten die een negatieve impact hebben op gebieden met een gevoelige biodiversiteit (via engagement);
- PAI 10: schendingen van de principes van het Global Compact van de Verenigde Naties en de OESO-richtlijnen voor Multinationale Ondernemingen (via uitsluitingscriteria, stemmen en engagement);
- PAI 11: ontbreken van procedures en compliancemechanismen voor het monitoren van de naleving van de beginselen van het UN Global Compact en de OESO-richtsnoeren voor Multinationale Ondernemingen (via engagement);
- PAI 13: genderdiversiteit binnen de Raad van Bestuur (via stemmen en engagement);
- PAI 14: blootstelling aan controversiële wapens (via uitsluitingscriteria);
- PAI 16: Landen waarin is belegd en die zich schuldig maken aan maatschappelijke schendingen (via uitsluitingscriteria).



Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

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

Grootste beleggingen	Sector	% Assets	Land
GS Dutch ResMort Fund Non NHG NL-Z		29.4	Netherlands
Liquid Euribor 3M-Zz Cap EUR		1.59	Netherlands
ENGIE SA MTN RegS 4.000% 2035-01-11	Natural Gas	0.71	France
BNP PARIBAS MTN RegS 4.375% 2029-01-13	Banking	0.7	France
CREDIT AGRICOLE SA MTN RegS 0.375% 2025-10-21	Banking	0.65	France
SKANDINAVISKA ENSKILDA RegS 4.000% 2026-11-09	Banking	0.65	Sweden
CAIXABANK SA MTN RegS 0.375% 2026-11-18	Banking	0.62	Spain
SPAREBANK 1 SR BANK ASA MTN RegS 0.250% 2026-11-09	Banking	0.61	Norway
BANCO SANTANDER MTN RegS 0.625% 2029-06-24	Banking	0.57	Spain
ERSTE GROUP BANK AG RegS 4.000% 2031-01-16	Banking	0.57	Austria
DNB BANK ASA MTN RegS 0.375% 2028-01-18	Banking	0.56	Norway
KBC GROUP NV MTN RegS 0.375% 2027-06-16	Banking	0.53	Belgium
MERCEDES-BENZ INT FINCE MTN RegS 3.700% 2031-05-30	Consumer Cyclical	0.52	Germany
E ON SE MTN RegS 3.875% 2035-01-12	Electric	0.5	Germany
EDP SERVICIOS SAU MTN RegS 4.375% 2032-04-04	Electric	0.49	Portugal



Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

De activaallocatie

beschrijft het aandeel beleggingen in bepaalde activa.

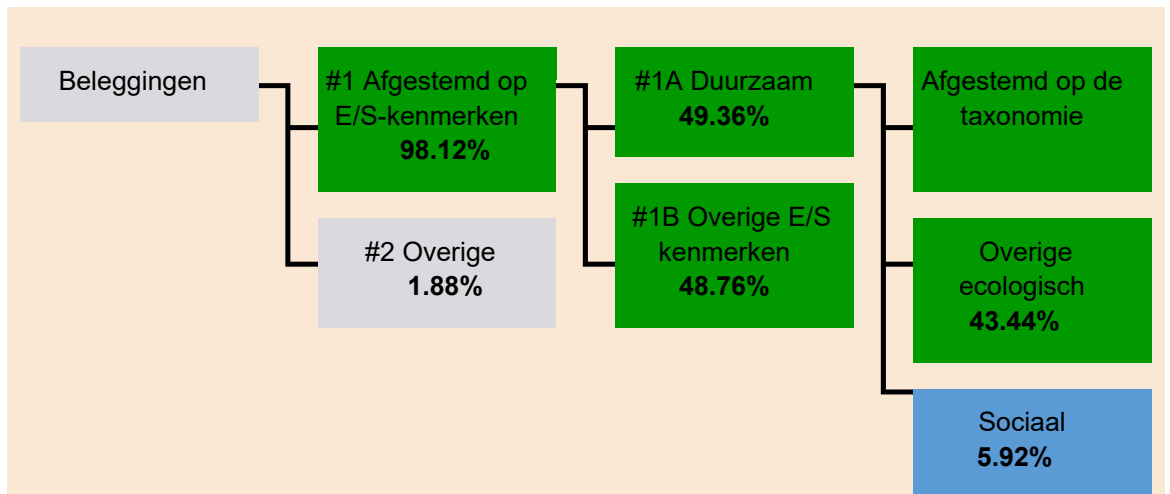
Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

- **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.

● Hoe zag de activa-allocatie eruit?



#1 Afgestemd op E/S-kenmerken omvat de beleggingen van het gebruikte financiële product om te voldoen aan de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot.

#2 Overige omvat de overige beleggingen van het financiële product die niet zijn afgestemd op de ecologische of sociale kenmerken en evenmin als duurzame belegging kwalificeren.

De categorie **#1 Afgestemd op E/S- kenmerken** omvat:

- Subcategorie **#1A Duurzaam** omvat duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.
- Subcategorie **#1B Overige E/S-kenmerken** omvat beleggingen die zijn afgestemd op de ecologische of sociale kenmerken die niet als duurzame belegging kwalificeren.

● In welke economische sectoren werd belegd?

Sector	% Assets
Funds	29.58
Banking	27.9
Electric	8.35
Consumer Cyclical	4.14
Cash	3.51
REITs	3.51
Financial Other	3.22
Insurance	3.19
Consumer Non-Cyclical	3.11
Communications	2.88
Owned No Guarantee	2.36
Natural Gas	1.97
Capital Goods	1.82
Basic Industry	1.36
Transportation	0.87
Technology	0.67
Local Authority	0.53
Utility Other	0.52
Energy	0.46
Synthetic Cash	0.17
Mortgage Collateralized	0.03
Brokerage/ Asset Managers/ Exchanges	0.01
Treasuries	-0.16

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 broeikasgasemissioniv eaus hebben die overeenkomen met de beste prestaties.



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

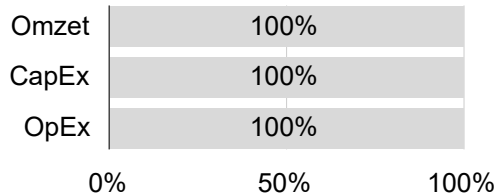
Tijdens de verslagperiode waren er geen gegevens beschikbaar over taxonomy-alignment voor de Beheerder. We blijven voortdurend externe gegevensleveranciers en interne oplossingen beoordelen voor datavraagstukken.

● 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

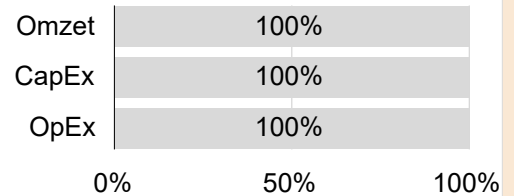
De onderstaande grafieken tonen in groen het percentage beleggingen dat was afgestemd op de EU taxonomie. Aangezien er geen geschikte methode is om te bepalen of overheidsobligaties zijn afgestemd op de taxonomie*, toont de eerste grafiek de afstemming op de taxonomie voor alle beleggingen van het financiële 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 97.67% 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-taxonomy - 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 minimaal aandeel duurzame beleggingen met een milieudoelstelling die niet waren afgestemd op de EU-taxonomie?**

43.44%



- **Wat was het minimaal aandeel sociaal duurzame beleggingen?**

5.92%



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

De onder "overige" opgenomen beleggingen omvatten contanten die werden gebruikt voor liquiditeitsdoeleinden, derivaten voor efficiënt portefeuillebeheer/beleggingsdoeleinden en beleggingen in icbe's en icb's die nodig waren om de beleggingsdoelstelling van het Fonds/Subfonds te behalen 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 acties:

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

Dit Fonds/Subfonds heeft de kenmerken tijdens de verslagperiode gerealiseerd door te beleggen in beleggingsfondsen die worden beheerd door een met de Beheerder verbonden partij die deze criteria hanteerde en door rechtstreeks te beleggen in onderliggende effecten.



- **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

Referentiebenchmark zijn indices

waarmee wordt gemeten of het financiële product voldoet aan de ecologische of sociale kenmerken die dat product promoot.

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.

● ***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.