
EUROPE BOND FUND (NL)

Halfjaarbericht 2024

Het originele halfjaarbericht is opgesteld in het Engels. Dit document is een Nederlandse vertaling van het origineel. In geval van verschillen tussen de Engelse en de Nederlandse tekst, prevaleert de Engelse tekst.

Inhoudsopgave

1.	ALGEMENE INFORMATIE	3
2.	BESTUURSVERSLAG	4
3.	HALFJAARCIJFERS 2024	17
3.1	Balans	18
3.2	Winst-en-verliesrekening	19
3.3	Kasstroomoverzicht	20
3.4	Toelichting	21
3.5	Toelichting op de balans	22
3.6	Toelichting op de winst-en-verliesrekening	30
3.7	Overige algemene toelichtingen	30
3.8	Toelichting Aandelenklasse I	31
3.9	Toelichting Aandelenklasse U	33
3.10	Toelichting Aandelenklasse Z	35
3.11	Samenstelling van de beleggingen	37
4.	OVERIGE GEGEVENS	40
4.1	Statutaire bepalingen omtrent resultaatbestemming	40
4.2	Bestuurdersbelangen	40

1. ALGEMENE INFORMATIE

(Subfonds van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V.)

Directie en beheerder

Goldman Sachs Asset Management B.V.
Prinses Beatrixlaan 35
2595 AK Den Haag
Internet: <https://am.gs.com>

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
Nederland

Bankier

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

Transfer Agent

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

2. BESTUURSVERSLAG

2.1 Kerncijfers Aandelenklasse I

		2024	2023	2022	2021	2020
Eigen vermogen (x 1.000)	€	9.612	10.166	10.706	16.632	17.494
Aantal geplaatste aandelen (stuks)		103.177	108.063	123.563	153.581	157.766
Intrinsieke waarde per aandeel	€	93,16	94,07	86,64	108,29	110,89
Transactieprijs	€	93,11	94,03	86,64	108,25	110,89
Uitgekeerd dividend per aandeel	€	-	-	-	-	-
Netto rendement Aandelenklasse	%	-0,97	8,58	-19,99	-2,34	3,27
Rendement van de index	%	-1,01	7,49	-18,93	-2,11	3,56
Relatief rendement	%	0,04	1,09	-1,06	-0,23	-0,29

2.2 Kerncijfers Aandelenklasse U

		2024	2023	2022	2021	2020
Eigen vermogen (x 1.000)	€	76.355	80.323	78.963	103.026	111.926
Aantal geplaatste aandelen (stuks)		6.045.732	6.299.216	6.725.617	7.022.886	7.453.411
Intrinsieke waarde per aandeel	€	12,63	12,75	11,74	14,67	15,02
Transactieprijs	€	12,62	12,74	11,74	14,66	15,02
Uitgekeerd dividend per aandeel	€	-	-	-	-	-
Netto rendement Aandelenklasse	%	-0,95	8,61	-19,97	-2,31	3,30
Rendement van de index	%	-1,01	7,49	-18,93	-2,11	3,56
Relatief rendement	%	0,06	1,12	-1,04	-0,20	-0,26

2.3 Kerncijfers Aandelenklasse Z

		2024	2023	2022	2021	2020
Eigen vermogen (x 1.000)	€	4.304	1.337	4.731	16.357	44.326
Aantal geplaatste aandelen (stuks)		123.609	38.090	146.889	407.757	1.083.008
Intrinsieke waarde per aandeel	€	34,82	35,09	32,21	40,11	40,93
Transactieprijs	€	34,80	35,08	32,21	40,10	40,93
Uitgekeerd dividend per aandeel	€	-	-	-	-	-
Netto rendement Aandelenklasse	%	-0,79	8,96	-19,71	-1,99	3,64
Rendement van de index	%	-1,01	7,49	-18,93	-2,11	3,56
Relatief rendement	%	0,22	1,47	-0,78	0,12	0,08

2.4 Toelichting op de kerncijfers

2.4.1 Opgenomen periode

De onder 2024 vermelde cijfers hebben betrekking op 30 juni respectievelijk op de periode 1 januari tot en met 30 juni. De onder overige jaren vermelde cijfers hebben betrekking op 31 december respectievelijk de periode 1 januari tot en met 31 december van het betreffende jaar, tenzij anders vermeld.

2.4.2 Intrinsieke waarde per aandeel

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

2.4.3 Transactieprijs

De transactiepreizen van de aandelen van alle Aandelenklassen van het Subfonds worden iedere beursdag vastgesteld door de beheerder en zijn gebaseerd op de intrinsieke waarde van de aandelen met een op- of afslag ter vergoeding van de aan- of verkoopkosten (transactiekosten) van de onderliggende 'fysieke' beleggingen. Deze vergoeding dient ter bescherming van de zittende aandeelhouders van het Subfonds en komt ten goede aan het Subfonds. Wanneer er op een handelsdag geen transactie heeft plaatsgevonden, is de transactiewaarde gelijk aan de intrinsieke waarde per aandeel.

2.4.4 Netto rendement

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

2.5 Algemene fondsinformatie

Europe Bond Fund (NL) (hierna aangegeven als 'Subfonds') maakt deel uit van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. (voor meer informatie zie paragraaf 2.11 Structuur). Het halfjaarbericht van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. (hierna aangegeven als het 'Fonds') is beschikbaar op de website van de beheerder.

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

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

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

2.6 Doelstelling

Het Subfonds stelt zich ten doel om door middel van actief beheer te komen tot een beter totaal rendement op lange termijn dan de index.

2.7 Beleggingsbeleid

Het Subfonds belegt hoofdzakelijk in een gespreide portefeuille van vastrentende waarden en fondsen die beleggen in vastrentende waarden luidende in Europese valuta's. Het Subfonds wordt actief beheerd en belegt direct en indirect (via beleggingsfondsen) belegd in staats- en bedrijfsobligaties van hoge kwaliteit (met een rating van AAA tot en met BBB- of een gelijkwaardige rating), waarbij afwijkgrenzen worden gehanteerd ten opzichte van de index. De samenstelling van de beleggingen van het Subfonds kan materieel afwijken van die van de index. De index is een representatieve weergave van het beleggingsuniversum. Het Subfonds kan beleggen in effecten die geen onderdeel uitmaken van de index. Het Subfonds kan in beperkte mate beleggen in schuldtitels zonder officiële rating, mits de beheerder daaraan een eigen rating heeft toegekend die tenminste gelijkwaardig is aan de laagste rating zoals hierboven vermeld. Indien beleggingen door marktontwikkelingen op enig moment niet meer minimaal voldoen aan bovengenoemde (minimum) creditrating (door een zgn. downgrade), dan zal de beheerder ernaar streven om dergelijke beleggingen binnen drie maanden te verkopen, tenzij de verkoop van de beleggingen gelet op de marktomstandigheden op dat moment naar inschatting van de beheerder niet in het belang is van beleggers in het Subfonds.

Het Subfonds kan tevens een actief valutamanagement voeren om de directe en indirecte valutarisico's te kunnen beheersen.

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

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

Het Subfonds heeft de mogelijkheid om de beleggingen zowel direct als indirect – bijvoorbeeld door het aangaan van exposure op de betreffende financiële instrumenten via derivaten of beleggingen in andere beleggingsfondsen – aan te houden.

Het Subfonds kan gebruik maken van derivaten zoals opties, futures, warrants, swaps 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 Subfonds voor marktbewegingen 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 Subfonds zich richt, wijzigt niet als gevolg van het gebruik van deze instrumenten.

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

- het Subfonds belegt hoofdzakelijk in vastrentende waarden luidende in Europese valuta's;
- het Subfonds kan meer dan 35% van het belegde vermogen beleggen in effecten en geldmarktinstrumenten uitgegeven of gegarandeerd door Nederland, Duitsland, Italië, Spanje, Frankrijk en het Verenigd Koninkrijk dat wel door een openbaar lichaam met verordenende bevoegdheid in bedoelde lidstaten en heeft daartoe een ontheffing gekregen van de AFM overeenkomstig het bepaalde in artikel 136 lid 2 Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen;
- voor zover het vermogen niet is belegd in de hiervoor genoemde financiële instrumenten, bestaat de mogelijkheid om het vermogen te beleggen in bepaalde geldmarktinstrumenten (bijvoorbeeld certificates of deposit en commercial paper), geldmarkt beleggingsfondsen of aan te houden in de vorm van liquide middelen;
- om een efficiënt beheer van het vermogen te bevorderen, zullen de liquide middelen van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. centraal worden beheerd door de beheerder met als oogmerk het verlagen van het risico door middel van diversificatie waarbij tevens gestreefd zal worden naar het behalen van een zo optimaal mogelijk rendement. Door middel van dit zgn. cash management verwacht de beheerder een beter resultaat te kunnen behalen dan wanneer gelden op individuele basis zouden worden beheerd. In dit verband zal gekozen worden voor een belegging in geldmarkt beleggingsfondsen en/of het aanhouden van deposito's;
- extra inkomsten kunnen worden gegenereerd door het aangaan van "lending transacties" (uitlenen van effecten uit de beleggingsportefeuille);
- het Subfonds kan repurchase agreements aangaan. Het Subfonds kan daarbij optreden als koper (reverse repo) of verkoper (repo);
- 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 Subfonds 250% en is het maximaal verwachte niveau van de nettohefboomwerking ('commitment' methode) 150%;
- de 'global exposure' van dit Subfonds wordt bepaald volgens de 'relative Value-at-Risk' methode;
- de beheerder van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. heeft de bevoegdheid om als debiteur kortlopende leningen aan te gaan ten behoeve van het Subfonds;
- transacties met gelieerde partijen zullen tegen marktconforme voorwaarden plaatsvinden;
- het Subfonds belegt, in lijn met het beleggingsbeleid, wereldwijd in financiële instrumenten, met door de beheerder goedgekeurde tegenpartijen.

2.8 Dividendbeleid

Het Subfonds keert geen dividend uit.

2.9 Index

Bloomberg Barclays Pan-European Aggregate.

2.10 Uitbesteding werkzaamheden

Uitbesteding fondsadministratie

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

Uitbesteding financiële rapportages

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

2.11 Structuur

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

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

Het Fonds heeft een paraplustructuur, hetgeen betekent dat de gewone aandelen zijn onderverdeeld in verschillende series aandelen, waarbij elke serie aandelen correspondeert met een afzonderlijk Subfonds. Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. is juridisch eigenaar van het vermogen dat wordt toegerekend aan de afzonderlijke subfondsen.

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

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

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

Overzicht karakteristieken per Aandelenklasse per 30-06-2024

Aandelenklasse I

Hoedanigheid beleggers	Dit is een aandelenklasse bestemd voor professionele beleggers.
Juridische naam	Europe Bond Fund (NL) - I
Commerciële naam	Europe Bond Fund (NL) - I
ISIN code	NL0012441703
Managementvergoeding	0,36%

Overzicht karakteristieken per Aandelenklasse per 30-06-2024

Aandelenklasse U

Hoedanigheid beleggers	Dit is een aandelenklasse bestemd voor door de beheerder goedgekeurde verzekeraars en daaraan gelieerde producten ten behoeve van vermogensopbouw.
Juridische naam	Europe Bond Fund (NL) - U
Commerciële naam	EuropaRente Fonds (NL)
ISIN code	NL0010622304
Managementvergoeding	0,33%

Aandelenklasse Z

Hoedanigheid beleggers	Dit is een aandelenklasse bestemd voor andere door de beheerder beheerde icbe's en beleggingsinstellingen dan wel professionele beleggers die de managementvergoeding betalen aan de beheerder zelf of aan een aan de beheerder gelieerde partij.
Juridische naam	Europe Bond Fund (NL) - Z
Commerciële naam	Europe Bond Fund (NL) - Z
ISIN code	NL0010734190

Op- en afslagvergoeding

Opslagvergoeding	0,10%
Afslagvergoeding	0,05%
Maximale opslagvergoeding	0,40%
Maximale afslagvergoeding	0,40%

Toelichting vergoedingen

Managementvergoeding

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

Overige kosten

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

Op- en afslagvergoeding

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

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

Maximale op- en afslagvergoeding

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

2.12 Fiscale aspecten

Het Subfonds maakt onderdeel uit van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. dat de status heeft van een vrijgestelde beleggingsinstelling (VBI) zoals bedoeld in artikel 6a van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969. Op grond van de status van vrijgestelde beleggingsinstelling in de zin van artikel 6a van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969 zal het Fonds zijn vrijgesteld van de heffing van vennootschapsbelasting over de door haar behaalde resultaten indien aan bepaalde voorwaarden (open end karakter, collectief beleggen, beleggen in financiële instrumenten met toepassing van risicospreiding) wordt voldaan.

Dividenden uitgekeerd op buitenlandse beleggingen zullen veelal onderworpen zijn aan een bronbelasting in het betreffende land. Ook rentebetalingen kunnen onderworpen zijn aan een buitenlandse bronbelasting. Buitenlandse en Nederlandse bronbelasting die is ingehouden ten laste van het Fonds kan in de regel niet worden teruggevraagd of worden verrekend. De vrijgestelde beleggingsinstelling kan in beginsel geen gebruik maken van de Nederlandse verdragen ter voorkoming van dubbele belastingheffing.

Het Fonds is vrijgesteld voor de inhouding van dividendbelasting op al haar uitkeringen.

2.13 Transfer agent

Aandelen van Aandelenklassen I, U en Z kunnen worden gekocht en verkocht via de bemiddeling van The Bank of New York Mellon SA/NV in Brussel, België. De kosten die verbonden zijn aan de bewaring van aandelen van beleggers door The Bank of New York Mellon SA/NV in Brussel, België worden door de beheerder in rekening gebracht bij de betreffende Aandelenklassen. De Transferagent, d.w.z. The Bank of New York Mellon SA/NV, is verantwoordelijk voor de beoordeling en de acceptatie van de koop- en verkooporders met betrekking tot aandelen van de betreffende Aandelenklassen zoals ingevoerd in het orderboek, onder voorbehoud van de voorwaarden zoals vermeld in het prospectus.

De Transferagent zal alleen orders accepteren die zijn ingevoerd op basis van een afwikkelingsdeadline die in overeenstemming is met algemeen aanvaarde marktpraktijken. Na sluiting van het orderboek zal de Transferagent het saldo van alle koop- en verkooporders doorsturen naar het Fonds. De transactiewaarde waartegen deze koop- en verkooporders worden uitgevoerd op de volgende werkdag, zal door de beheerder worden gepubliceerd.

2.14 Bewaarder van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V.

De activa van het Fonds worden bewaard door The Bank of New York Mellon SA/NV, Amsterdam branch, als de bewaarder van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. (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.
- voor de overige activa van het Fonds gaat de bewaarder na of het Fonds de eigenaar is van deze activa op basis van informatie of documenten die door de beheerder zijn verstrekt dan wel op basis van ander extern bewijsmateriaal. De bewaarder houdt voor deze overige activa een register bij.
- de bewaarder zorgt ervoor dat de verkoop, de uitgifte, de inkoop de terugbetaling en de intrekking van aandelen in het Fonds gebeuren in overeenstemming met Nederlands recht, de statuten van het Fonds en de daarvoor geldende procedures.
- de bewaarder zorgt ervoor dat de waarde van aandelen in het Fonds wordt berekend overeenkomstig Nederlands recht, de statuten 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 de statuten van het Fonds.
- de bewaarder zorgt ervoor dat bij transacties met betrekking tot de activa van het Fonds de tegenwaarde binnen de gebruikelijke termijnen wordt overgemaakt aan het Fonds.
- de bewaarder zorgt ervoor dat de opbrengsten van het Fonds een bestemming krijgen die in overeenstemming is met Nederlands recht en met de statuten van het Fonds.

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

2.15 Voornaamste risico's en onzekerheden

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

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

Marktrisico

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

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.

Valutarisico

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

Liquiditeitsrisico

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

Gedurende de verslagperiode hebben zich geen problemen voorgedaan met betrekking tot de verhandelbaarheid. De beschikbare cash van het Subfonds was in de verslagperiode voldoende om de in- en uitstroom van kapitaal te beheren. De verwachting is dat dit in de komende verslagperiode eveneens het geval zal zijn.

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).

Fraude risico's en corruptie

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Duurzaamheidsrisico's

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

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

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

- Klimaatverandering
- Gezondheid & veiligheid
- Zakelijk gedrag

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

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

Emittent wanbetalingsrisico

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

2.16 Ontwikkelingen gedurende de verslagperiode

2.16.1 Algemene financieel economische ontwikkelingen in 2024

Economische Context

De recessievrees bleef aan het begin van 2024 afnemen, aangezien de Amerikaanse economie veerkracht vertoonde ondanks aanzienlijke renteverhogingen in 2022 en de eerste helft van 2023. Een krappe arbeidsmarkt, positieve reële loongroei en sterke aandelenmarkten ondersteunden de kasstromen en balansen van consumenten in het eerste kwartaal van 2024, wat leidde tot een sterke consumptie. Hoewel de Amerikaanse inflatiecijfers in januari en februari hoger waren dan verwacht, gaf de Amerikaanse Federal Open Market Committee (FOMC) in maart aan vertrouwen te hebben dat de desinflatie zou hervatten en dat de recente verhoogde cijfers tijdelijk zouden blijken te zijn. In het tweede kwartaal van 2024 ondersteunden voortdurende tekenen van verbetering in wereldwijde productie-indicatoren, sterke winstgroei en verwachtingen van beleidsversoepeling door grote centrale banken een positieve impuls in risicovolle activa. Het desinflatieproces hervatte ook, na hogere dan verwachte cijfers in het eerste kwartaal van 2024. De Amerikaanse kern-PCE (Personal Consumption Expenditures Price Index, exclusief voedsel en energie) was gemiddeld 0,17% in april en mei, vergeleken met een gemiddelde van 0,37% in het eerste kwartaal van 2024.

Hoewel een vertraging in de particuliere consumptie merkbaar was in het tweede kwartaal van 2024, werd enige matiging mogelijk verwelkomd om de inflatiedoelstelling van 2% van de Amerikaanse Federal Reserve te bereiken. Verdere matiging in consumptie kan echter een zorg zijn voor beleidsmakers en marktdeelnemers en de vrees voor een recessie opnieuw aanwakkeren. Het herijken van de Amerikaanse arbeidsmarkt is enigszins vergelijkbaar. Na sterke gegevens aan het begin van het jaar, vertraagde het aantal toegevoegde niet-agrarische banen in april tot 175k versus een gemiddelde van 235k in het eerste kwartaal van 2024. Dit was de laagste lezing in zes maanden en tragere banengroei hielp de vrees voor oververhitting van de economie weg te nemen, wat de verwachtingen voor renteverlagingen dit jaar versterkte. Het vacaturepercentage voor mei steeg tot 4,9% van 4,8% in april. Op het hoogtepunt na de pandemie was het vacaturepercentage 7,4%. Net als bij de consumptievertraging kan verdere matiging in het Amerikaanse vacaturepercentage een kantelpunt bereiken waar verdere herijking mogelijk geen bemoedigend nieuws is.

Buiten de VS bleef het groeimomentum verbeteren, zij het vanaf zwakke niveaus, vooral in Europa. Het bbp van de eurozone in het eerste kwartaal van 2024 kwam uit op 1,3% kwartaal op kwartaal geannualiseerd, na 0,25% kwartaal op kwartaal geannualiseerd in het vierde kwartaal van 2023. Evenzo groeide de Britse economie in een tempo van 2,9% kwartaal op kwartaal geannualiseerd in het eerste kwartaal van 2024 na een krimp van -0,9% geannualiseerd in de tweede helft van 2023. Het Chinese bbp voor het eerste kwartaal verraste positief, met een lezing van 5,3% jaar op jaar versus de consensusverwachting van 4,8% jaar op jaar.

Monetair Beleid

De Federal Reserve neigde aan het begin van 2024 naar een havikachtig beleid, omdat de inflatie aan de bovenkant verraste en de sterke economie Amerikaanse beleidsmakers de optie gaf geduldig te zijn met de start van de versoepelingscyclus. In mei werd het risico van nieuwe renteverhogingen verminderd door matiging in de Amerikaanse kerninflatie voor diensten en een neerwaartse bijstelling van het bbp voor het eerste kwartaal, dat uitkwam op 1,2% kwartaal op kwartaal geannualiseerd versus 1,6% aanvankelijk gerapporteerd. In juni paste de Fed haar mediane dot plot-projectie aan, die nu één renteverlaging van 25 basispunten dit jaar suggereert, verminderd van drie zoals voorspeld in maart. Er is nog steeds een mogelijkheid dat de Fed in de tweede helft van 2024 twee renteverlagingen doorvoert. Fed-voorzitter Jerome Powell merkte tijdens de persconferentie in juni op dat renteverlagingen van 25 basispunten versus 50 basispunten in 2024 een close call waren voor veel deelnemers.

Het dubbele mandaat van de FOMC voor inflatie en arbeidsmarkt lijkt nu meer tweezijdig vergeleken met een jaar geleden, toen het zich uitsluitend op inflatie richtte. Vooruitkijkend wil de FOMC het werkloosheidspercentage rond het huidige niveau van 4% stabiliseren en de inflatie terugbrengen naar 2%. Daarom wordt de timing en omvang van verdere beleidsrente-aanpassing cruciaal. Te vroeg versoepelen kan de inflatiedruk opnieuw aanwakkeren; te lang wachten kan de arbeidsmarkt verstoren. De mogelijke onzekerheid van de komende Amerikaanse presidentsverkiezingen bemoeilijkt het algemene economische vooruitzicht verder.

Elders verraste de Zwitserse Nationale Bank de markten in maart en verlaagde de beleidsrente met 25 basispunten, waarmee het de eerste centrale bank van de G10 werd die haar versoepelingscyclus begon. De Europese Centrale Bank en de Bank of Canada begonnen hun respectieve versoepelingscycli in juni, beide met een verlaging van 25 basispunten. Wat betreft de vooruitzichten hebben beide centrale banken gesuggereerd dat verdere renteverlagingen waarschijnlijk zijn als de gegevens zich ontwikkelen in lijn met de verwachtingen. In het VK neigde de Bank of England naar een 'dove'-achtig beleid, maar versoepelde ze het beleid niet in juni. Ze merkte op dat de beslissing om de rente ongewijzigd te laten een fijn evenwicht was en dat de recente sterkte in de diensteninflatie grotendeels werd gedreven door volatiele componenten. De marktinterpretatie was dat de bank in augustus klaar zou kunnen zijn om met versoepelen te beginnen.

Op geopolitiek gebied namen de onzekerheden in Europa toe toen de Franse president Emmanuel Macron het parlement ontbond en vervroegde parlementsverkiezingen uitschreef, gepland voor 30 juni en 7 juli, na de nederlaag van zijn partij bij de EU-parlementsverkiezingen. Als gevolg hiervan prijsde de markt een hogere geopolitieke risicopremie in Europese activa in, wat leidde tot een underperformance van Europese activa ten opzichte van hun tegenhangers. In Azië besloot de Bank of Japan (BoJ) tijdens haar vergadering in maart haar negatieve rentebeleid te beëindigen.

Obligatiemarkten

De obligatierentes stegen aan het begin van 2024, omdat de recessievrees bleef afnemen en de Amerikaanse inflatie aan de bovenkant verraste. De Amerikaanse 10-jaarsrente steeg met 35 basispunten tot 4,2% in het eerste kwartaal van 2024, na een daling van 70 basispunten in het vierde kwartaal van 2023. De rentes waren bescheiden hoger in het tweede kwartaal van 2024, met de 10-jaarsrente die met 15 basispunten steeg. De stijging vond echter voornamelijk plaats in april na sterke arbeidsmarkt- en inflatiegegevens, wat leidde tot een stijging van de 10-jaarsrente van 4,2% naar 4,7%. Vervolgens, na matiging van inflatie- en activiteitsgegevens, daalde de 10-jaarsrente met 35 basispunten in mei en juni.

In Duitsland en het VK stegen de 10-jaarsrentes met 25 basispunten elk in het tweede kwartaal van 2024. Sterke bbp-cijfers voor het eerste kwartaal, samen met iets hardnekkigere inflatie- en loongegevens in Europa, leidden tot hogere rentes. In Frankrijk was de 10-jaarsrente 55 basispunten in het tweede kwartaal, omdat de markt een hogere termijnpremie inprijsde vanwege de toegenomen politieke onzekerheid. Als gevolg hiervan verbreedde de spread tussen de Franse en Duitse 10-jaarsrente van 50 basispunten tot 80 basispunten aan het einde van het kwartaal, het hoogste niveau sinds de Europese schuldencrisis in 2011-2012. Aan de korte kant steeg de Amerikaanse 2-jaarsrente met 10 basispunten, waardoor de 2s10s-curve omgekeerd bleef rond -40 basispunten. In Azië was mei de eerste keer sinds 2012 dat de 10-jaarsrente op Japanse staatsobligaties boven de 1% uitkwam, een belangrijke mijlpaal met de markten die een meer havikachtig standpunt van de Bank of Japan voor de rest van het jaar inprijsen.

Grondstoffen leverden over het algemeen sterke rendementen op in de eerste helft van 2024, met olie (WTI) en koper die respectievelijk met 15% en 13% stegen. Goud en zilver stegen met respectievelijk 13% en 22%. Binnen valuta zette de USD zijn sterke prestaties voort en steeg met 2,6% in het tweede kwartaal, na een winst van 1,8% in het eerste kwartaal. Matigende maar nog steeds gezonde groei, hoge carry en politieke onzekerheid in Frankrijk en Mexico hielpen de USD te stijgen op een handelsgewogen basis. De JPY was een van de slechtst presterende grote valuta's, met een daling van 6% ten opzichte van de USD. Negatieve carry op JPY ten opzichte van de meeste valuta's en een positieve omgeving voor risicovolle activa drukten op de JPY. De GBP bleef vlak, terwijl de EUR met 0,8% daalde ten opzichte van de USD. Een paar opmerkelijke uitzonderingen waren de AUD, die met 2,2% steeg ten opzichte van de USD, profiterend van een relatief havikachtig beleid van de centrale bank gezien de verhoogde inflatie, een risicovolle achtergrond en hogere metaalprices. De MXN daarentegen daalde met 9% ten opzichte van de USD. Een verpletterende overwinning van de zittende partij bij de Mexicaanse presidentsverkiezingen in mei wakkerde de vrees aan voor hogere overheidsuitgaven met minder 'checks and balances', gekoppeld aan een tail-risk van inmenging van de nieuwe regering in het monetaire beleid. Sindsdien hebben pogingen van de nieuw verkozen president Claudia Sheinbaum om de markten te kalmeren geleid tot enige stabilisatie van de MXN.

Den Haag, 23 augustus 2024

Goldman Sachs Asset Management B.V.

3. HALFJAARCIJFERS 2024

(Over de periode 1 januari tot en met 30 juni 2024)

3.1 Balans

Vóór resultaatbestemming

Bedragen x € 1.000	Referentie	30-06-2024	31-12-2023
Beleggingen			
Obligaties en andere vastrentende waarden	3.5.1	51.930	50.297
Beleggingsfondsen	3.5.2	36.959	39.019
Valutatermijncontracten	3.5.3	3	58
Rentefutures	3.5.4	105	403
Interest Rate Swaps	3.5.5	1.269	2.566
Verkochte kredietderivaten	3.5.7	-	338
Totaal beleggingen		90.266	92.681
Vorderingen			
	3.5.10		
Te vorderen interest		506	607
Overige vorderingen		1	1
Totaal vorderingen		507	608
Overige activa			
	3.5.11		
Liquide middelen		1.592	2.002
Totaal overige activa		1.592	2.002
Totaal activa		92.365	95.291
Eigen vermogen			
	3.5.12		
Geplaatst kapitaal		1.255	1.290
Agioreserve		77.803	78.454
Herwaarderingsreserve		1.135	2.791
Overige reserves		10.947	1.809
Onverdeeld resultaat		-869	7.482
Totaal eigen vermogen		90.271	91.826
Beleggingen met negatieve marktwaarde			
Valutatermijncontracten	3.5.3	25	6
Rentefutures	3.5.4	62	437
Interest Rate Swaps	3.5.5	1.383	1.409
Gekochte kredietderivaten	3.5.6	206	-
Totaal beleggingen met negatieve marktwaarde		1.676	1.852
Kortlopende schulden			
	3.5.13		
Schulden aan kredietinstellingen		-	1.234
Schulden aan aandeelhouders		55	55
Te betalen interest		40	-
Collateral		270	260
Overige schulden		53	64
Totaal kortlopende schulden		418	1.613
Totaal passiva		92.365	95.291

3.2 Winst-en-verliesrekening

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

Bedragen x € 1.000	Referentie	2024	2023
BEDRIJFSOPBRENGSTEN			
Opbrengsten uit beleggingen	3.6.1		
Interest		798	799
Waardeveranderingen beleggingen			
Gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen		780	-2.186
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen		-2.319	3.659
Overige resultaten	3.6.2		
Valutakoersverschillen		27	22
Interest overig		33	10
Op- en afslagvergoeding		6	3
Som der bedrijfsopbrengsten		-675	2.307
BEDRIJFSLASTEN			
	3.6.3		
Kosten		194	202
Som der bedrijfslasten		194	202
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening		-869	2.105

3.3 Kasstroomoverzicht

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

Bedragen x € 1.000	Referentie	2024	2023
KASSTROOM UIT BELEGGINGSACTIVITEITEN			
Aankoop van beleggingen		-11.801	-15.784
Verkoop van beleggingen		12.501	16.129
Ontvangen interest beleggingen		939	1.008
Overige resultaten		33	-3
Mutatie collateral		10	-
Betaalde kosten		-205	-168
Totale kasstroom uit beleggingsactiviteiten		1.477	1.182
KASSTROOM UIT FINANCIERINGSACTIVITEITEN			
Uitgifte van aandelen		3.562	573
Inkoop van aandelen		-4.248	-3.613
Ontvangen op- en afslagvergoeding		6	3
Totale kasstroom uit financieringsactiviteiten		-680	-3.037
NETTO KASSTROOM		797	-1.855
Valutakoersverschillen		27	22
Mutatie liquide middelen		824	-1.833
Stand liquide middelen begin verslagperiode		768	2.845
Stand liquide middelen ultimo verslagperiode	3.5.11	1.592	1.012

3.4 Toelichting

3.4.1 Algemeen

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

De halfjaarcijfers zijn 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 halfjaarcijfers bewoordingen gehanteerd die afwijken van die modellen, omdat deze beter de inhoud van de post weergeven. Voor de halfjaarcijfers 2024 zijn dezelfde grondslagen voor de waardering van activa en passiva, resultaatbepaling en het kasstroomoverzicht gehanteerd als in de jaarrekening 2023.

Europe Bond Fund (NL) maakt deel uit van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. is een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal. Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. heeft zijn hoofdkantoor in Den Haag, is statutair gevestigd te Amsterdam en is ingeschreven in het handelsregister van de kamer van koophandel en fabrieken te Den Haag.

Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. is een open-end beleggingsinstelling, die is ingericht als een zogenaamd paraplufonds, waarbij de gewone aandelen van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. zijn onderverdeeld in verschillende series, de 'subfondsen', waarin afzonderlijk kan worden belegd. Zie voor een nadere toelichting de paragraaf 'Structuur' in het bestuursverslag.

Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. is juridisch eigenaar van het vermogen dat wordt toegerekend aan de afzonderlijke subfondsen. Het halfjaarbericht van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. is beschikbaar op de website van de beheerder.

Bij het opstellen van de halfjaarcijfers kan de beheerder gebruik maken van verschillende oordelen en schattingen die essentieel kunnen zijn voor de in de halfjaarcijfers 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 op de halfjaarcijfers.

De halfjaarcijfers zijn niet door een onafhankelijke accountant gecontroleerd.

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

Valuta	Afkorting	30-06-2024	31-12-2023
Amerikaanse dollar	USD	1,07177	1,10463
Deense kroon	DKK	7,45763	7,45444
Engelse pond	GBP	0,84785	0,86651
Hongaarse forint	HUF	394,93268	382,20861
Noorse kroon	NOK	11,41172	11,21832
Poolse zloty	PLN	4,30862	4,34366
Tsjechische koruna	CZK	25,04600	24,68810
Zweedse kroon	SEK	11,35021	11,13232
Zwitserse frank	CHF	0,96312	0,92973

3.4.2 Securities lending

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

3.5 Toelichting op de balans

De opgenomen verloopoverzichten hebben betrekking op de periode 1 januari tot en met 30 juni

3.5.1 Obligaties en andere vastrentende waarden

Bedragen x € 1.000	2024	2023
Stand begin verslagperiode	50.297	52.088
Aankopen	4.314	7.299
Verkopen c.q. aflossingen	-804	-6.067
Waardeveranderingen	-1.877	457
Stand ultimo verslagperiode	51.930	53.777

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	2024	2023
Stand begin verslagperiode	39.019	40.108
Aankopen	6.255	7.132
Verkopen	-8.902	-10.000
Waardeveranderingen	587	908
Stand ultimo verslagperiode	36.959	38.148

Overzicht van beleggingsfondsen

Onderstaand het overzicht van de beleggingsfondsen waarin aan het einde van de verslagperiode door het Subfonds wordt belegd. Het hierin opgenomen deelnemingspercentage heeft betrekking op het belang in de betreffende aandelenklasse van het beleggingsfonds waarin het Subfonds participeert. De belegging in Liquid Euro wordt aangehouden in het kader van het cash management.

Per 30 juni 2024

Naam fonds	Aantal aandelen/participaties	Intrinsieke waarde in €	Deelnemingspercentage	Waarde x € 1.000
Euro Covered Bond Fund (NL) - D	7.290	948,63	7,0%	6.915
Euro Credit Fund (NL) - D	17.056	1.043,70	4,0%	17.800
Goldman Sachs AAA ABS - Z Cap EUR	1.618	5.606,73	26,1%	9.070
Goldman Sachs European ABS - Z Cap EUR	383	6.094,89	3,3%	2.332
Liquid Euro - Zz Cap EUR	805	1.045,81	0,0%	842
Stand ultimo verslagperiode				36.959

Per 31 december 2023

Naam fonds	Aantal aandelen/participaties	Intrinsieke waarde in €	Deelnemingspercentage	Waarde x € 1.000
Euro Covered Bond Fund (NL) - D	7.290	948,07	7,0%	6.911
Euro Credit Fund (NL) - D	17.495	1.033,61	4,0%	18.083
Goldman Sachs AAA ABS - Z Cap EUR	1.618	5.448,66	26,1%	8.814
Goldman Sachs European ABS - Z Cap EUR	383	5.793,29	3,1%	2.216
Liquid Euro - Zz Cap EUR	2.922	1.024,97	0,1%	2.995
Stand ultimo verslagperiode				39.019

3.5.3 Valutatermijncontracten

Bedragen x € 1.000	2024	2023
Stand begin verslagperiode	52	-12
Expiraties	17	-38
Waardeveranderingen	-91	31
Stand ultimo verslagperiode	-22	-19

3.5.4 Rentefutures

Bedragen x € 1.000	2024	2023
Stand begin verslagperiode	-34	252
Expiraties	-140	-145
Waardeveranderingen	217	-157
Stand ultimo verslagperiode	43	-50

3.5.5 Interest Rate Swaps

Bedragen x € 1.000	2024	2023
Stand begin verslagperiode	1.157	-1.562
Openen van posities	-539	-73
Sluiten van posities	-293	1.396
Waardeveranderingen	-439	306
Stand ultimo verslagperiode	-114	67

3.5.6 Gekochte kredietderivaten

Bedragen x € 1.000	2024	2023
Stand begin verslagperiode	-	-
Openen van posities	-209	-
Waardeveranderingen	3	-
Stand ultimo verslagperiode	-206	-

3.5.7 Verkochte kredietderivaten

Bedragen x € 1.000	2024	2023
Stand begin verslagperiode	338	85
Openen van posities	1.215	457
Sluiten van posities	-1.614	-250
Waardeveranderingen	61	-72
Stand ultimo verslagperiode	-	220

3.5.8 Collateral

Om het tegenpartijrisico voor het Subfonds te verminderen, kan voor bepaalde activa een systeem van waarborgen met de tegenpartij worden georganiseerd. Het Subfonds 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 Subfonds 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 Subfonds de als onderpand gegeven activa onverwijld in beslag kan nemen of te gelde maken indien de tegenpartij zijn verplichtingen niet nakomt.

Het Subfonds 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 Subfonds 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. Afwaarderingsniveaus worden toegepast op cash, hoogwaardige staatsobligaties en bedrijfsobligaties variëren normaal gesproken tussen 0%-15% en afwaarderingsniveaus 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 Subfonds of door een sub-bewaarder op voorwaarde dat de Bewaarder van het Subfonds 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.

3.5.9 Beleggingen naar verhandelbaarheid

Onderstaand is de verdeling van de beleggingsportefeuille naar verhandelbaarheid weergegeven:

Bedragen x € 1.000	30-06-2024	31-12-2023
Officieel genoteerd	51.973	50.263
Overig*	36.617	40.566
Stand ultimo verslagperiode	88.590	90.829

* Dit betreft alle beleggingen welke niet in de andere categorieën vallen. Hierin kunnen onder andere begrepen zijn: rechten van deelneming in andere beleggingsinstellingen, commercial paper, deposito's bij kredietinstellingen en OTC-derivaten.

3.5.10 Vorderingen

Alle vorderingen hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.

Te vorderen interest

Betreft verdiende, nog niet ontvangen interest op beleggingen.

Overige vorderingen

Bedragen x € 1.000	30-06-2024	31-12-2023
Bronbelasting*	1	1
Stand ultimo verslagperiode	1	1

* Vorderingen uit hoofde van bronbelasting hebben een resterende looptijd van minder dan een jaar. Desondanks kan het langer duren voordat de vorderingen worden ontvangen, waardoor deze voor een langere periode op de balans kunnen staan.

3.5.11 Overige activa

Liquide middelen

Betreft direct opeisbare banktegoeden, inclusief een margin-account inzake afgesloten future-contracten. Gedurende de looptijd van de future-contracten staat de margin-account niet volledig ter vrije beschikking. De hoogte van de margin-account varieert al naar gelang de onderliggende waarde wijzigt. In 2024 is hieronder tevens opgenomen de variation margin inzake de Interest Rate Swaps welke lopen via de centrale tegenpartij ("Central counterparty (CCP)").

3.5.12 Eigen vermogen

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni 2024

Bedragen x € 1.000	Klasse I	Klasse U	Klasse Z	Totaal
Geplaatst kapitaal				
Stand begin verslagperiode	22	1.260	8	1.290
Uitgifte van aandelen	-	9	17	26
Inkoop van aandelen	-1	-60	-	-61
Stand ultimo verslagperiode	21	1.209	25	1.255
Agioreserve				
Stand begin verslagperiode	10.931	67.523	-	78.454
Uitgifte van aandelen	-	580	2.956	3.536
Inkoop van aandelen	-453	-3.731	-3	-4.187
Stand ultimo verslagperiode	10.478	64.372	2.953	77.803
Herwaarderingsreserve				
Stand begin verslagperiode	309	2.441	41	2.791
Mutatie via Overige reserves	-188	-1.481	13	-1.656
Stand ultimo verslagperiode	121	960	54	1.135

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni 2024

Bedragen x € 1.000	Klasse I	Klasse U	Klasse Z	Totaal
Overige reserves				
Stand begin verslagperiode	-1.936	2.610	1.135	1.809
Mutatie Herwaarderingsreserve	188	1.481	-13	1.656
Overboeking van Onverdeeld resultaat	840	6.489	153	7.482
Stand ultimo verslagperiode	-908	10.580	1.275	10.947
Onverdeeld resultaat				
Stand begin verslagperiode	840	6.489	153	7.482
Overboeking naar Overige reserves	-840	-6.489	-153	-7.482
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	-100	-766	-3	-869
Stand ultimo verslagperiode	-100	-766	-3	-869
Totaal eigen vermogen	9.612	76.355	4.304	90.271

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

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

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni 2023

Bedragen x € 1.000	Klasse I	Klasse U	Klasse Z	Totaal
Geplaatst kapitaal				
Stand begin verslagperiode	25	1.345	29	1.399
Uitgifte van aandelen	-	10	-	10
Inkoop van aandelen	-	-59	-	-59
Stand ultimo verslagperiode	25	1.296	29	1.350
Agioreserve				
Stand begin verslagperiode	12.308	72.567	-	84.875
Uitgifte van aandelen	-	580	-	580
Inkoop van aandelen	-	-3.502	-	-3.502
Stand ultimo verslagperiode	12.308	69.645	-	81.953
Herwaarderingsreserve				
Stand begin verslagperiode	34	252	15	301
Mutatie via Overige reserves	2	2	1	5
Stand ultimo verslagperiode	36	254	16	306
Overige reserves				
Stand begin verslagperiode	1.313	24.984	6.819	33.116
Mutatie Herwaarderingsreserve	-2	-2	-1	-5
Overboeking van Onverdeeld resultaat	-2.974	-20.185	-2.132	-25.291
Stand ultimo verslagperiode	-1.663	4.797	4.686	7.820
Onverdeeld resultaat				
Stand begin verslagperiode	-2.974	-20.185	-2.132	-25.291
Overboeking naar Overige reserves	2.974	20.185	2.132	25.291
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	236	1.756	113	2.105
Stand ultimo verslagperiode	236	1.756	113	2.105
Totaal eigen vermogen	10.942	77.748	4.844	93.534

3.5.13 Kortlopende schulden

Alle kortlopende schulden hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.

Schulden aan kredietinstellingen

Het onder 2023 opgenomen bedrag betreft de variation margin inzake de Interest Rate Swaps welke lopen via de centrale tegenpartij ("Central counterparty (CCP)").

Schulden aan aandeelhouders

Betreft schulden inzake reeds ingekochte eigen aandelen.

Te betalen interest

Betreft verschuldigde, nog niet betaalde interest op beleggingen.

Collateral

Betreft ontvangen cash collateral inzake OTC derivaten.

Overige schulden

Bedragen x € 1.000	30-06-2024	31-12-2023
Nog te betalen kosten	53	64
Stand ultimo verslagperiode	53	64

3.5.14 Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

Per balansdatum is geen sprake van niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen.

3.6 Toelichting op de winst-en-verliesrekening

3.6.1 Opbrengsten uit beleggingen

Interest

Betreft interest uit hoofde van beleggingen.

3.6.2 Overige resultaten

Valutakoersverschillen

Betreft de valutakoersresultaten op de overige balansposten.

Interest overig

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

Op- en afslagvergoeding

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

Bedragen x € 1.000	2024	2023
Ten gunste van het Subfonds gebrachte op- en afslagvergoeding	6	3

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

Overzicht op- en afslagvergoeding	Percentage	Geldig vanaf	Geldig tot
Opslagvergoeding	0,10%	1 januari 2024	30 juni 2024
Afslagvergoeding	0,05%	1 januari 2024	30 juni 2024

3.6.3 Bedrijfslasten

Kosten

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

3.7 Overige algemene toelichtingen

3.7.1 Gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn geen gebeurtenissen na balansdatum.

3.8 Toelichting Aandelenklasse I

3.8.1 Vermogensmutatieoverzicht

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

Bedragen x € 1.000	2024	2023
Stand begin verslagperiode	10.166	10.706
Inkoop van aandelen	-454	-
	-454	-
Inkomsten uit beleggingen	85	91
Overige resultaten	7	3
Beheerkosten	-18	-20
Overige kosten	-5	-5
	69	69
Waardeveranderingen van beleggingen	-169	167
Stand einde verslagperiode	9.612	10.942

3.8.2 Vermogensgegevens

	30-06-2024	31-12-2023	31-12-2022
Eigen vermogen (x € 1.000)	9.612	10.166	10.706
Aantal geplaatste aandelen (stuks)	103.177	108.063	123.563
Intrinsieke waarde per aandeel (in €)	93,16	94,07	86,64

3.8.3 Rendement

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

	2024	2023	2022
Netto rendement Aandelenklasse (%)	-0,97	2,21	-13,81
Rendement van de index (%)	-1,01	2,01	-13,15
Relatief rendement (%)	0,04	0,20	-0,66

3.8.4 Kosten

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

Bedragen x € 1.000	2024	2023
Managementvergoeding	18	20
Overige kosten	5	5
Totale kosten Aandelenklasse I	23	25

De managementvergoeding van Aandelenklasse I van het Subfonds bedraagt 0,36% per jaar, te herleiden naar een percentage op dagbasis dat wordt berekend over het totale vermogen van Aandelenklasse I aan het einde van iedere dag.

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

Onder de overige kosten zijn tevens begrepen de reguliere en/of doorlopende kosten ad 1 (2023: 1) voor het doorbeleggen in GSAM BV fondsen.

3.9 Toelichting Aandelenklasse U

3.9.1 Vermogensmutatieoverzicht

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

Bedragen x € 1.000	2024	2023
Stand begin verslagperiode	80.323	78.963
Uitgifte van aandelen	589	590
Inkoop van aandelen	-3.791	-3.561
	-3.202	-2.971
Inkomsten uit beleggingen	680	668
Overige resultaten	56	30
Beheerkosten	-128	-131
Bewaarkosten	-1	-2
Overige kosten	-40	-41
	567	524
Waardeveranderingen van beleggingen	-1.333	1.232
Stand einde verslagperiode	76.355	77.748

3.9.2 Vermogensgegevens

	30-06-2024	31-12-2023	31-12-2022
Eigen vermogen (x € 1.000)	76.355	80.323	78.963
Aantal geplaatste aandelen (stuks)	6.045.732	6.299.216	6.725.617
Intrinsieke waarde per aandeel (in €)	12,63	12,75	11,74

3.9.3 Rendement

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

	2024	2023	2022
Netto rendement Aandelenklasse (%)	-0,95	2,23	-13,79
Rendement van de index (%)	-1,01	2,01	-13,15
Relatief rendement (%)	0,06	0,22	-0,64

3.9.4 Kosten

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

Bedragen x € 1.000	2024	2023
Managementvergoeding	128	131
Overige kosten	41	43
Totale kosten Aandelenklasse U	169	174

De managementvergoeding voor Aandelenklasse U van het Subfonds bedraagt 0,33% per jaar, te herleiden naar een percentage op dagbasis dat wordt berekend over het totale vermogen van Aandelenklasse U aan het einde van iedere dag.

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

Onder de overige kosten zijn tevens begrepen de reguliere en/of doorlopende kosten ad 5 (2023: 6) voor het doorbeleggen in GSAM BV fondsen.

3.10 Toelichting Aandelenklasse Z

3.10.1 Vermogensmutatieoverzicht

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

Bedragen x € 1.000	2024	2023
Stand begin verslagperiode	1.337	4.731
Uitgifte van aandelen	2.973	-
Inkoop van aandelen	-3	-
	2.970	-
Inkomsten uit beleggingen	33	40
Overige resultaten	3	2
Overige kosten	-2	-3
	34	39
Waardeveranderingen van beleggingen	-37	74
Stand einde verslagperiode	4.304	4.844

3.10.2 Vermogensgegevens

	30-06-2024	31-12-2023	31-12-2022
Eigen vermogen (x € 1.000)	4.304	1.337	4.731
Aantal geplaatste aandelen (stuks)	123.609	38.090	146.889
Intrinsieke waarde per aandeel (in €)	34,82	35,09	32,21

3.10.3 Rendement

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

	2024	2023	2022
Netto rendement Aandelenklasse (%)	-0,79	2,39	-13,65
Rendement van de index (%)	-1,01	2,01	-13,15
Relatief rendement (%)	0,22	0,38	-0,50

3.10.4 Kosten

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

Bedragen x € 1.000	2024	2023
Overige kosten	2	3
Totale kosten Aandelenklasse Z	2	3

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

Onder de overige kosten zijn tevens begrepen de reguliere en/of doorlopende kosten ad <1 (2023: <1) voor het doorbeleggen in GSAM BV fondsen.

3.11 Samenstelling van de beleggingen

Per 30 juni 2024

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	200	1,000	BELGIUM KINGDOM 22/06/2026	192
EUR	220	3,000	BELGIUM KINGDOM 22/06/2033	219
EUR	220	3,750	BELGIUM KINGDOM 22/06/2045	228
EUR	50	3,300	BELGIUM KINGDOM 22/06/2054	47
EUR	50	2,250	BELGIUM KINGDOM 22/06/2057	37
EUR	180	2,150	BELGIUM KINGDOM 22/06/2066	129
EUR	863	5,500	BELGIUM KINGDOM 28/03/2028	943
EUR	190	5,000	BELGIUM KINGDOM 28/03/2035	221
EUR	270	4,250	BELGIUM KINGDOM 28/03/2041	298
EUR	160	1,950	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/04/2026	157
EUR	200	1,400	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/04/2028	188
EUR	330	1,450	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/04/2029	307
EUR	291	0,100	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/04/2031	238
EUR	370	1,850	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/07/2035	316
EUR	210	3,450	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/07/2066	186
EUR	700	6,000	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/01/2029	789
EUR	461	4,200	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/01/2037	492
EUR	534	2,150	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/10/2025	526
EUR	443	1,300	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/10/2026	426
EUR	500	1,450	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/10/2027	475
EUR	190	1,200	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/10/2040	131
EUR	250	2,900	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/10/2046	215
EUR	180	1,000	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/10/2050	96
EUR	200	1,900	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/10/2052	131
EUR	1.065	0,000	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/08/2030	923
EUR	2.320	0,000	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/08/2031	1.965
EUR	180	1,800	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/08/2053	148
EUR	280	2,450	BUONI POLIENNAALI DEL TES 01/09/2033	249
EUR	420	2,000	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/02/2028	400
EUR	610	3,500	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/03/2030	608
EUR	570	1,650	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/03/2032	491
EUR	760	2,050	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/08/2027	731
EUR	350	4,750	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/09/2028	367
EUR	850	2,250	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/09/2036	698
EUR	428	4,750	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/09/2044	445
EUR	470	3,850	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/09/2049	425
EUR	400	2,450	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/09/2050	278
EUR	360	2,800	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/12/2028	351
EUR	470	1,650	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/12/2030	416
EUR	450	0,950	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/12/2031	369
EUR	560	2,100	BUONI POLIENNALI DEL TES 15/07/2026	546
EUR	706	5,750	BUONI POLIENNALI DEL TESORO 01/02/2033	800
EUR	587	5,000	BUONI POLIENNALI DEL TESORO 01/08/2039	628
EUR	2.200	1,500	CAISSE DAMORT DETTE SOC 25/05/2032	1.941
CZK	7.430	2,000	CZECH REPUBLIC 13/10/2033	247
GBP	300	5,500	ELECTRICITE DE FRANCE SA 17/10/2041	327

Valuta	Nominaal x 1.000	Percentage	Naam	Waarde x € 1.000
EUR	700	4,000	EUROPEAN INVESTMENT BANK 15/04/2030	740
EUR	1.970	3,000	EUROPEAN UNION 04/03/2053	1.792
EUR	2.150	2,500	EUROPEAN UNION 04/10/2052	1.767
EUR	500	0,250	EUROPEAN UNION 22/04/2036	358
EUR	450	4,000	FRANCE (GOVT OF) 25/04/2055	473
EUR	800	0,500	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2026	762
EUR	1.000	1,000	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2027	944
EUR	170	0,750	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2028	156
EUR	340	0,500	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2029	301
EUR	410	2,500	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2030	398
EUR	470	1,250	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2034	391
EUR	330	1,250	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2036	262
EUR	270	0,500	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2040	172
EUR	600	2,500	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2043	509
EUR	200	2,000	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2048	148
EUR	210	1,500	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2050	135
EUR	210	0,750	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2052	105
EUR	1.030	0,750	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2053	502
EUR	2.430	3,000	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2054	2.118
EUR	150	1,750	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2066	92
EUR	160	0,500	FRANCE (GOVT OF) 25/06/2044	91
EUR	400	2,750	FRANCE (GOVT OF) 25/10/2027	396
EUR	510	0,250	FRANCE (GOVT OF) 25/11/2026	477
EUR	370	0,750	FRANCE (GOVT OF) 25/11/2028	336
EUR	190	4,750	FRANCE (REPUBLIC OF) 25/04/2035	214
EUR	190	3,250	FRANCE (REPUBLIC OF) 25/05/2045	180
EUR	490	0,000	FRANCE (REPUBLIC OF) 25/11/2029	417
EUR	500	1,300	IRISH TSY 15/05/2033	440
EUR	140	2,000	IRISH TSY 18/02/2045	115
EUR	1.000	5,000	ITALY (REPUBLIC OF) 01/03/2025	1.009
GBP	353	5,750	KFW 07/06/2032	457
EUR	100	0,375	LAND NORDRHEIN-WESTFALEN 02/09/2050	49
EUR	230	2,500	NETHERLANDS (KINGDOM OF) 15/01/2033	226
EUR	340	4,000	NETHERLANDS (KINGDOM OF) 15/01/2037	379
EUR	400	3,750	NETHERLANDS (KINGDOM OF) 15/01/2042	444
EUR	725	5,500	NETHERLANDS GOVERNMENT 15/01/2028	793
EUR	200	4,150	REPUBLIC OF AUSTRIA 15/03/2037	220
EUR	165	6,250	REPUBLIC OF AUSTRIA 15/07/2027	180
EUR	150	0,750	REPUBLIC OF AUSTRIA 20/03/2051	84
EUR	85	2,100	REPUBLIC OF AUSTRIA 20/09/2117	61
EUR	200	3,800	REPUBLIC OF AUSTRIA 26/01/2062	221
EUR	1.300	1,000	REPUBLIC OF POLAND 07/03/2029	1.183
EUR	232	5,750	SPAIN (KINGDOM OF) 30/07/2032	274
EUR	617	4,700	SPAIN (KINGDOM OF) 30/07/2041	690
GBP	830	5,000	UK CONV GILT 07/03/2025	980
GBP	750	4,250	UK CONV GILT 07/03/2036	882
GBP	974	4,250	UK CONV GILT 07/06/2032	1.165
GBP	350	4,250	UK CONV GILT 07/12/2027	414
GBP	750	4,750	UK CONV GILT 07/12/2038	916
GBP	480	4,500	UK CONV GILT 07/12/2042	561
GBP	600	4,250	UK CONV GILT 07/12/2046	669
GBP	80	4,250	UK CONV GILT 07/12/2055	88

Valuta	Nominaal x 1.000	Percentage	Naam	Waarde x € 1.000
GBP	630	3,250	UK CONV GILT 22/01/2044	614
GBP	50	4,000	UK CONV GILT 22/01/2060	53
GBP	410	1,250	UK CONV GILT 22/07/2027	444
GBP	300	3,750	UK CONV GILT 22/07/2052	305
GBP	250	0,500	UK CONV GILT 22/10/2061	88
GBP	460	0,625	UK TSY 07/06/2025	523
GBP	1.000	1,500	UK TSY 22/07/2026	1.116
GBP	200	1,750	UK TSY 22/07/2057	124
GBP	910	0,125	UK TSY 31/01/2028	933
GBP	260	0,250	UK TSY 31/07/2031	236
GBP	140	1,500	UNITED KINGDOM GILT 22/07/2047	92
GBP	310	2,500	UNITED KINGDOM GILT 22/07/2065	229
GBP	160	1,625	UNITED KINGDOM GILT 22/10/2054	97
Totaal				51.930
Beleggingsfondsen				36.959
Valutatermijncontracten				-22
Rentefutures				43
Interest Rate Swaps				-114
Gekochte kredietderivaten				-206
Totaal van beleggingen				88.590

Voor de samenstelling van de beleggingen per 31 december 2023 wordt verwezen naar het jaarverslag 2023 van het Subfonds. Dit jaarverslag is beschikbaar op de website van de beheerder.

Den Haag, 23 augustus 2024

Goldman Sachs Asset Management B.V.

4. OVERIGE GEGEVENS

4.1 Statutaire bepalingen omtrent resultaatbestemming

Volgens artikel 23 van de statuten van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. bepaalt de directie per soort aandelen welk gedeelte van het saldo wordt toegevoegd aan de voor de betreffende soort aangehouden overige reserve. Na de in de vorige zin bedoelde toevoeging wordt, voor zover mogelijk, op de prioriteitsaandelen een dividend uitgekeerd gelijk aan zes procent (6%) van het nominale bedrag van deze aandelen. Op de prioriteitsaandelen zal geen verdere uitkering van winst geschieden. Hetgeen daarna resteert wordt aan houders van gewone aandelen van de betreffende soort uitgekeerd tenzij de algemene vergadering anders bepaalt.

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

4.2 Bestuurdersbelangen

Per 30 juni 2024 en 1 januari 2024 hadden de bestuurders geen persoonlijk belang in (een belegging van) het Subfonds.