
FIRST CLASS SUSTAINABLE RETURN 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 laatste.

Inhoudsopgave

1.	ALGEMENE INFORMATIE	3
2.	BESTUURSVERSLAG	4
3.	HALFJAARCIJFERS 2024	15
3.1	Balans	16
3.2	Winst-en-verliesrekening	17
3.3	Kasstroomoverzicht	18
3.4	Toelichting	19
3.5	Toelichting op de balans	20
3.6	Toelichting op de winst-en-verliesrekening	23
3.7	Overige algemene toelichtingen	23
3.8	Toelichting Participatieklasse I	24
3.9	Samenstelling van de beleggingen	26
4.	OVERIGE GEGEVENS	28
4.1	Bestuurdersbelangen	28

1. ALGEMENE INFORMATIE

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

Juridisch eigenaar

Goldman Sachs Bewaarstichting II

Directieleden Goldman Sachs Bewaarstichting II

T. Katgerman
A.F. Yska

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
Nederland

2. BESTUURSVERSLAG

2.1 Kerncijfers Participatieklasse I

		2024	2023
Fondsvermogen (x 1.000)	€	126.688	106.285
Aantal geplaatste participaties (stuks)		110.074	99.654
Participatiewaarde	€	1.150,93	1.066,53
Transactieprijs	€	1.149,32	1.068,56
Uitkering per participatie	€	3,05	-
Netto rendement Participatieklasse	%	7,91	6,65
Rendement van de index	%	15,18	7,86
Relatief rendement	%	-7,27	-1,21

2.2 Toelichting op de kerncijfers

2.2.1 Opgenomen periode

De onder 2024 vermelde cijfers hebben betrekking op 30 juni respectievelijk op de periode 1 januari tot en met 30 juni. Participatieklasse I van het Fonds is gestart op 21 augustus 2023. De onder 2023 vermelde cijfers hebben betrekking op 31 december respectievelijk de periode 21 augustus 2023 tot en met 31 december 2023.

2.2.2 Participatiewaarde

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

2.2.3 Transactieprijs

De transactieprijs van elke Participatieklasse van het Fonds wordt iedere beursdag vastgesteld door de beheerder en is gebaseerd op de participatiewaarde van per Participatieklasse 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.

2.2.4 Netto rendement

Het netto rendement van elke Participatieklasse van het Fonds is gebaseerd op de participatiewaarde per participatie rekening houdend met (eventuele) uitkeringen. Het relatief rendement betreft het verschil tussen het netto rendement van elke Participatieklasse van het Fonds en het rendement van de index.

2.3 Algemene fondsinformatie

First Class Sustainable Return 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.

2.4 Doelstelling

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

2.5 Beleggingsbeleid

Het Fonds wordt actief beheerd en streeft ernaar te beleggen in (certificaten van) aandelen (daaronder begrepen claims, converteerbare obligaties, winst- en oprichtersbewijzen dan wel opties, warrants ter verkrijging of vervreemding van dergelijke effecten en overige soortgelijke waardepapieren) van ondernemingen wereldwijd die een duurzame bedrijfsvoering nastreven en voldoen aan door de beheerder op dat gebied gehanteerde criteria, waarbij afwijkingsgrenzen gehanteerd worden ten opzichte van de index. De samenstelling van de beleggingen van het Fonds kan derhalve materieel afwijken van die van index. De index is een representatieve weergave van het beleggingsuniversum. Het Fonds kan beleggen in ondernemingen die geen onderdeel uitmaken van de index.

Duurzame ondernemingen opereren met inachtneming van sociale normen, milieunormen en geven uitvoering aan deugdelijk ondernemingsbestuur. Duurzame ondernemingen combineren hun streven naar goede financiële resultaten met respect voor sociale en maatschappelijke standaarden (zoals mensenrechten, antidiscriminatie, tegengaan van kinderarbeid) en met respect voor het milieu. In het aandelenselectieproces maakt het fonds gebruik van fundamentele en ESG-analyse. Ondernemingen die betrokken zijn bij controversiële activiteiten zoals wapens, tabak en gokken worden uitgesloten van het beleggingsuniversum.

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 Bijlage 1 SFDR pre-contractuele disclosures voor artikel 8 en 9 fondsen.

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 Bijlage 1 SFDR pre-contractuele disclosures voor artikel 8 en 9 fondsen.

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 vorm van liquide middelen;
- de beheerder streeft ernaar om uitsluitend in liquide assets te beleggen, waarvoor geen bijzondere regelingen gelden zoals bedoeld in het prospectus;
- 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;
- het Fonds belegt, in lijn met het beleggingsbeleid, wereldwijd in financiële instrumenten via effectenbeurzen en met door de beheerder goedgekeurde tegenpartijen. De belangrijke aandelenmarkten bevinden zich wereldwijd. Mogelijke voorbeelden zijn New York, Londen en Tokyo.

2.6 Dividendbeleid

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

2.7 Index

MSCI World (NR) (EUR).

2.8 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. uitbesteed. De beheerder blijft verantwoordelijk voor de kwaliteit en continuïteit van de financiële rapportages.

Uitbesteding beheerwerkzaamheden

De beheerder heeft een deel van zijn beheerwerkzaamheden uitbesteed aan Triodos Investment Management B.V., gevestigd in Nederland. Triodos Investment Management B.V. is verantwoordelijk voor het portefeuillebeheer inclusief het nemen van de beleggingsbeslissingen binnen het beleggingskader zoals dat is vastgesteld door de beheerder en zoals dat is beschreven in het prospectus. Verder is Triodos investment Management B.V. bevoegd tot het geven van opdracht tot aan- en verkoop van effecten. Het risicobeheer waaronder de uiteindelijke mandaatbewaking en taken zoals het voeren van een (fonds)administratie berusten bij de beheerder.

De kosten die verbonden zijn aan deze uitbesteding zijn verdisconteerd in de door het Fonds in rekening gebrachte managementvergoeding.

2.9 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 Bewaarstichting II ("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 vergoedingsstructuur, 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 30-06-2024

Participatieklasse I	
Hoedanigheid beleggers	Dit is een Participatieklasse bestemd voor professionele beleggers.
Juridische naam	First Class Sustainable Return Fund (NL) - I
Commerciële naam	BeFrank First Class Sustainable Return Fund (NL)
ISIN code	NL0015001HS4
All-in fee	0,32%
Op- en afslagvergoeding	
Opslagvergoeding	0,19%
Afslagvergoeding	0,14%
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 halfjaarcijfers.

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.

2.10 Fiscale aspecten

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

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

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

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

2.11 Transfer agent

Aandelen van Participatieklasse I 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 participaties van beleggers door The Bank of New York Mellon SA/NV in Brussel, België worden door de beheerder in rekening gebracht bij de betreffende Participatieklassen. 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 participaties van de betreffende Participatieklassen zoals ingevoerd in het orderboek, onder voorbehoud van de voorwaarden zoals vermeld in het prospectus.

De Transfer agent 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.

2.12 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.

2.13 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 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.

Valutarisico

Indien kan worden belegd in (effecten luidende in) andere valuta's dan de valuta waarin het Fonds 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 Fonds in incurante effecten kan beleggen, bestaat het risico dat het Fonds 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 Fonds 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.

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 informatieverschaffing over duurzaamheid in de financiële dienstensector, welke verordening van tijd tot tijd kan worden gewijzigd of aangevuld), wordt geïntegreerd in het beleggingsbeslissingsproces door toepassing van Fonds specifieke criteria voor verantwoord beleggen en, indien van toepassing, integratie van relevante milieu-, sociale en governance (ESG) factoren.

Het Fonds 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 Fonds, kan een kredietrisico met zich meebrengen.

2.14 Ontwikkelingen gedurende de verslagperiode

2.14.1 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 beleids versoepeling 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.

Aandelenmarkten

Aandelen begonnen 2024 sterk, met aanzienlijke winsten in het eerste kwartaal van 2024 na een sterk einde van 2023, waarbij verschillende aandelenindices all-time highs bereikten. Voortdurende tekenen van verbetering in mondiale productie-indicatoren, een veerkrachtige Amerikaanse economie en verwachtingen van beleidsversoepeling door grote centrale banken ondersteunden de risicobereidheid. In het tweede kwartaal stegen mondiale ontwikkelde marktaandelen (MSCI World) en opkomende marktaandelen (MSCI EM) met respectievelijk 3,2% en 6,4%, na winsten van 10% en 4,5% in het eerste kwartaal. Binnen de ontwikkelde marktaandelen presteerden Amerikaanse aandelen beter dan hun tegenhangers met een stijging van 4,5% in het tweede kwartaal, terwijl Japanse aandelen (TOPIX) met 1,7% stegen. Aandelen in het eurogebied (EURO STOXX 50) daalden met 1,3% na toegenomen onzekerheid in juni als gevolg van de nederlaag van de partij van president Macron bij de EU-parlementsverkiezingen en de daaropvolgende oproep tot vervroegde parlementsverkiezingen in Frankrijk.

Binnen de Amerikaanse sectoren presteerde de technologiesector het beste met een stijging van 8,8%, gevolgd door nutsbedrijven met een stijging van 4,6%. Materialen, industrie en energie presteerden aanzienlijk slechter met een daling van respectievelijk 4,5%, 2,9% en 2,7%. De aanhoudende divergentie tussen mega-cap aandelen en de rest bleef zichtbaar in het tweede kwartaal van 2024. Bijvoorbeeld, de Magnificent 7 steeg met nog eens 16,9% in het tweede kwartaal, wat hielp de S&P 500 een derde opeenvolgende kwartaalwinst van 4,5% te boeken. Elders was er zwakte, aangezien de gelijkgewogen S&P 500 met -2,6% daalde en de small-cap Russell 2000 met 3,3% daalde.

Elders stegen Chinese aandelen aan het begin van 2024, en deze presteerden beter dan de meeste ontwikkelde markten en opkomende markten, maar trokken zich in juni terug. Veel geciteerde redenen voor de terugtrekking zijn winstnemingen na een sterke rally met compressie van het staart-risico, minder krachtig dan verwachte aankondigingen van vastgoedbeleid tegen een verbeterde beleidsverwachtingsachtergrond na de Politburo-vergadering in april, hernieuwde geopolitieke risico's met betrekking tot de relaties tussen de twee zijden van de Straat van Taiwan en trage winstherzieningstrends.

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			
Aandelen	3.5.1	126.526	104.991
Totaal beleggingen		126.526	104.991
Vorderingen	3.5.2		
Uit hoofde van beleggingstransacties		32	-
Te vorderen dividend		134	110
Vorderingen op participanten		7	144
Overige vorderingen		91	43
Totaal vorderingen		264	297
Overige activa	3.5.3		
Liquide middelen		-	1.055
Totaal overige activa		-	1.055
Totaal activa		126.790	106.343
Fondsvermogen	3.5.4		
Vermogen participanten		117.756	99.463
Resultaat uit gewone bedrijfsvoering		8.932	6.822
Fondsvermogen		126.688	106.285
Kortlopende schulden	3.5.5		
Schulden aan kredietinstellingen		30	-
Overige schulden		72	58
Totaal kortlopende schulden		102	58
Totaal passiva		126.790	106.343

3.2 Winst-en-verliesrekening

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

Bedragen x € 1.000	Referentie	2024
BEDRIJFSOPBRENGSTEN		
Opbrengsten uit beleggingen	3.6.1	
Dividend		1.181
Waardeveranderingen beleggingen		
Gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen		911
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen		6.983
Overige resultaten	3.6.2	
Valutakoersverschillen		-9
Interest overig		19
Op- en afslagvergoeding		36
Som der bedrijfsopbrengsten		9.121
BEDRIJFSLASTEN		
	3.6.3	
Kosten		189
Som der bedrijfslasten		189
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening		8.932

3.3 Kasstroomoverzicht

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

Bedragen x € 1.000	Referentie	2024
KASSTROOM UIT BELEGGINGSACTIVITEITEN		
Aankoop van beleggingen		-20.590
Verkoop van beleggingen		6.917
Ontvangen dividend		1.157
Overige resultaten		-29
Betaalde kosten		-175
Totale kasstroom uit beleggingsactiviteiten		-12.720
KASSTROOM UIT FINANCIERINGSACTIVITEITEN		
Uitgifte van participaties		16.247
Inkoop van participaties		-4.303
Ontvangen op- en afslagvergoeding		36
Uitkering aan participanten		-336
Totale kasstroom uit financieringsactiviteiten		11.644
NETTO KASSTROOM		-1.076
Valutakoersverschillen		-9
Mutatie liquide middelen		-1.085
Stand liquide middelen begin verslagperiode		1.055
Stand liquide middelen ultimo verslagperiode	3.5.3	-30

3.4 Toelichting

3.4.1 Algemeen

Het Fonds is gestart op 21 augustus 2023. Om deze reden zijn in de halfjaarcijfers geen vergelijkende cijfers voor het eerste halfjaar 2023 opgenomen.

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

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..

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 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	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
Japanse yen	JPY	172,40506	155,73095
Noorse kroon	NOK	11,41172	11,21832
Zweedse kroon	SEK	11,35021	11,13232
Zwitserse frank	CHF	0,96312	0,92973

3.4.2 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.

3.5 Toelichting op de balans

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

3.5.1 Aandelen

Bedragen x € 1.000	2024
Stand begin verslagperiode	104.991
Aankopen	20.590
Verkopen	-6.949
Waardeveranderingen	7.894
Stand ultimo verslagperiode	126.526

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

3.5.2 Vorderingen

Alle vorderingen hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.

Uit hoofde van beleggingstransacties

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

Te vorderen dividend

Betreft gedeclareerde, nog niet ontvangen dividenden.

Vorderingen op participanten

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

Overige vorderingen

Bedragen x € 1.000	30-06-2024
Bronbelasting*	85
Overige vorderingen	6
Stand ultimo verslagperiode	91

* 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.

3.5.3 Overige activa

Liquide middelen

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

3.5.4 Fondsvermogen

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni 2024

Bedragen x € 1.000	Klasse I	Totaal
Mutatieoverzicht fondsvermogen		
Stand begin verslagperiode	106.285	106.285
Uitgifte van participaties	16.110	16.110
Inkoop van participaties	-4.303	-4.303
Uitkeringen aan participanten	-336	-336
Vermogen participanten	117.756	117.756
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	8.932	8.932
Stand ultimo verslagperiode	126.688	126.688

3.5.5 Kortlopende schulden

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

Schulden aan kredietinstellingen

Betreft een negatief saldo op de bankrekeningen. Over deze schulden is interest op basis van markttrente verschuldigd.

Overige schulden

Bedragen x € 1.000	30-06-2024
Nog te betalen kosten	72
Stand ultimo verslagperiode	72

3.5.6 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

Dividend

Onder dividend zijn opgenomen de verdiende bruto contante dividenden onder aftrek van niet-terugvorderbare buitenlandse bronbelasting. Tevens kan hieronder opgenomen zijn de verrekening via afdrachtvermindering van Nederlandse en buitenlandse bronbelasting, die uit hoofde van de status van fiscale beleggingsinstelling van het Fonds bij de Nederlandse belastingdienst mogelijk is.

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.

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.

Bedragen x € 1.000	2024
Ten gunste van het Fonds gebrachte op- en afslagvergoeding	36

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

Overzicht op- en afslagvergoeding	Percentage	Geldig vanaf	Geldig tot
Opslagvergoeding	0,19%	1 januari 2024	30 juni 2024
Afslagvergoeding	0,14%	1 januari 2024	30 juni 2024

3.6.3 Bedrijfslasten

Kosten

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

3.7 Overige algemene toelichtingen

3.7.1 Gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn geen gebeurtenissen na balansdatum.

3.8 Toelichting Participatieklasse I

3.8.1 Resultaatoverzicht

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

Bedragen x € 1.000	2024
BEDRIJFSOPBRENGSTEN	
Opbrengsten uit beleggingen	
Dividend	1.181
Waardeveranderingen beleggingen	7.894
Overige resultaten	
Valutakoersverschillen	-9
Interest	19
Op- en afslagvergoeding	36
Som der bedrijfsopbrengsten	9.121
BEDRIJFSLASTEN	
Kosten	189
Som der bedrijfslasten	189
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	8.932

3.8.2 Vermogensgegevens

	30-06-2024
Fondsvermogen (x € 1.000)	126.688
Aantal geplaatste participaties (stuks)	110.074
Participatiewaarde (in €)	1.150,93

3.8.3 Rendement

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

	2024
Netto rendement Participatieklasse (%)	7,91
Rendement van de index (%)	15,18
Relatief rendement (%)	-7,27

3.8.4 Kosten

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

Bedragen x € 1.000	2024
All-in fee	189
Totale kosten Participatieklasse I	189

De all-in fee van Participatieklasse I van het Fonds bedraagt 0,32% 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 bestaat uit een vergoeding voor Triodos Investment Management B.V. van 0,20% per jaar en een beheervergoeding van 0,12% per jaar met een minimum van € 72.000.

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, zgn. fee sharing arrangementen in het kader van securities lending activiteiten, de kosten van zogenaamde collateral management activiteiten (betreffende het beheer van het onderpand) alsmede externe adviseurs en service providers zoals de Fund agent of de Transfer Agent. Voor zover van toepassing zijn in de all-in fee tevens opgenomen de kosten die zijn begrepen in de waarde van beleggingsfondsen.

3.9 Samenstelling van de beleggingen

Per 30 juni 2024

Onderstaande samenstelling van de beleggingen geeft de aandelenportefeuille in detail.

Valuta	Aantal	Naam	Waarde x € 1.000
USD	6.294	ACUITY BRANDS INC	1.418
USD	3.913	ADOBE INC	2.029
USD	8.989	ADVANCED DRAINAGE SYSTEMS INC	1.345
EUR	1.244	ADYEN NV	1.385
USD	16.076	AKAMAI TECHNOLOGIES INC	1.351
DKK	42.000	ALK-ABELLO CLASS B	862
USD	3.640	ANTHEM INC	1.841
SEK	60.538	ASSA ABLOY CLASS B	1.598
USD	98.735	AT&T INC	1.760
USD	6.966	BADGER METER INC	1.211
NOK	22.625	BAKKAFROST	1.075
EUR	9.871	BE SEMICONDUCTOR INDUSTRIES NV	1.541
USD	12.762	BLACKBAUD INC	907
JPY	27.000	BRIDGESTONE CORP	993
USD	11.159	BRIGHT HORIZONS FAMILY SOLUTIONS I	1.146
USD	28.500	CALIFORNIA WATER SERVICE GROUP	1.289
JPY	57.000	CENTRAL JAPAN RAILWAY	1.150
USD	13.628	COOPER COS INC/THE	1.110
EUR	51.569	CORBION NV	966
EUR	73.112	CORPORACION ACCIONA ENERGIAS RENOV	1.406
EUR	29.893	DANONE SA	1.706
USD	42.286	DARLING INGREDIENTS INC	1.450
USD	5.050	DEERE	1.760
EUR	65.591	DEUTSCHE TELEKOM N AG	1.540
EUR	14.656	DSM FIRMENICH AG	1.548
USD	34.802	EBAY INC	1.744
USD	22.242	EDWARDS LIFESCIENCES CORP	1.917
USD	12.539	ENPHASE ENERGY INC	1.167
EUR	8.879	ESSILORLUXOTTICA SA	1.786
SEK	47.537	ESSITY CLASS B	1.137
EUR	56.990	EVONIK INDUSTRIES AG	1.086
USD	6.684	FIRST SOLAR INC	1.406
CHF	2.250	GEBERIT AG	1.240
USD	45.493	GENTEX CORP	1.431
DKK	47.571	GN STORE NORD	1.238
USD	45.192	HANNON ARMSTRONG SUSTAINABLE INFRA	1.248
EUR	16.996	HENKEL & KGAA PREF AG	1.414
USD	17.919	HOLOGIC INC	1.241
USD	5.013	INTUITIVE SURGICAL INC	2.082
JPY	32.000	KDDI CORP	791
EUR	15.982	KERRY GROUP PLC	1.209
USD	2.299	KLA CORP	1.769
EUR	19.972	KNORR BREMSE AG	1.424
EUR	407.000	KONINKLIJKE KPN NV	1.457
JPY	38.000	KYORITSU MAINTENANCE CO LTD	663
CHF	13.530	LANDIS+GYR GROUP AG	1.020
USD	4.336	MASTERCARD INC CLASS A	1.785

Valuta	Aantal	Naam	Waarde x € 1.000
EUR	8.543	MERCK	1.322
SEK	48.206	MILLICOM INTERNATIONAL CELLULAR SD	1.096
USD	75.893	MUELLER WATER PRODUCTS INC SERIES	1.269
JPY	51.000	MURATA MANUFACTURING LTD	986
GBP	124.857	NATIONAL GRID PLC	1.300
USD	16.035	NIKE INC CLASS B	1.128
USD	75.821	NOMAD FOODS LTD	1.166
EUR	126.762	NORDEX	1.450
USD	60.462	NORTONLIFELOCK INC	1.409
DKK	15.042	NOVO NORDISK CLASS B	2.028
USD	20.730	NVIDIA CORP	2.389
USD	8.387	OWENS CORNING	1.359
USD	6.400	PALO ALTO NETWORKS INC	2.024
GBP	107.536	PEARSON PLC	1.257
USD	14.200	PERKINELMER INC	1.389
USD	24.500	PLANET FITNESS INC CLASS A	1.682
USD	46.246	POWERSCHOOL HOLDINGS INC-A	966
USD	12.405	PROCTER & GAMBLE	1.910
USD	31.000	QIAGEN NV	1.188
EUR	41.123	RELX PLC	1.767
USD	9.200	RESMED INC	1.643
CHF	4.996	ROCHE HOLDING PAR AG	1.294
JPY	61.000	SEKISUI CHEMICAL LTD	790
JPY	54.000	SEKISUI HOUSE LTD	1.120
JPY	9.600	SHIMANO INC	1.385
JPY	29.000	SHIN ETSU CHEMICAL LTD	1.055
CHF	63.367	SIG GROUP N AG	1.082
GBP	327.947	SMITH (DS) PLC	1.628
EUR	35.386	SMURFIT KAPPA GROUP PLC	1.472
USD	18.269	SOLAREDGE TECHNOLOGIES INC	431
CHF	5.798	SONOVA HOLDING AG	1.671
EUR	29.068	STMICROELECTRONICS NV	1.072
USD	13.457	STRATEGIC EDUCATION INC	1.389
CHF	7.150	STRAUMANN HOLDING AG	826
USD	20.251	STRIDE INC	1.332
USD	13.147	TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFACTURING	2.133
EUR	196.731	TERNA RETE ELETTRICA NAZIONALE	1.420
SEK	36.589	THULE GROUP	896
NOK	109.000	TOMRA SYSTEMS	1.217
JPY	58.000	TOYOTA MOTOR CORP	1.110
GBP	97.758	UNITED UTILITIES GROUP PLC	1.133
USD	7.756	UNIVERSAL DISPLAY CORP	1.521
DKK	71.151	VESTAS WIND SYSTEMS	1.538
USD	37.334	WOLFSPEED INC	793
USD	13.649	XYLEM INC	1.727
USD	40.853	ZURN ELKAY WATER SOLUTIONS CORP	1.121
Totaal van beleggingen			126.526

Voor de samenstelling van de beleggingen per 31 december 2023 wordt verwezen naar het jaarverslag 2023 van het Fonds. 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 Bestuurdersbelangen

Het totale persoonlijke belang in (de beleggingen van) het Fonds (indien van toepassing, inclusief beleggingen in GSAM BV fondsen waarin geparticipeerd is) in aantal aandelen en optierechten dan wel nominale waarde bij obligaties dat de bestuurders hadden per 1 januari 2024 en per 30 juni 2024 wordt als volgt gespecificeerd:

	Type	30-06-2024	1-1-2024
KPN	Aandelen	140	140