

GOLDMAN SACHS HOOG DIVIDEND AANDELEN FONDS (NL)

Halfjaarbericht 2023

Inhoudsopgave

1.	ALGEMENE INFORMATIE	3
2.	BESTUURSVERSLAG	4
3.	HALFJAARCIJFERS 2023	23
3.1	Balans	24
3.2	Winst-en-verliesrekening	25
3.3	Kasstroomoverzicht	26
3.4	Toelichting	27
3.5	Toelichting op de balans	29
3.6	Toelichting op de winst-en-verliesrekening	36
3.7	Overige algemene toelichtingen	36
3.8	Toelichting Aandelenklasse P	37
3.9	Toelichting Aandelenklasse Z	39
3.10	Samenstelling van de beleggingen	41
4.	OVERIGE GEGEVENS	43
4.1	Statutaire bepalingen omtrent resultaatbestemming	43
4.2	Bestuurdersbelangen	43

1. ALGEMENE INFORMATIE

(Subfonds van Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V.)

Directie en beheerder

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

Directieleden Goldman Sachs Asset Management B.V.

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

Bewaarder

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

Fund Agent

ING Bank N.V.
Bijlmerplein 888
1102 MG Amsterdam

Bankier

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

Transfer Agent

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

2. BESTUURSVERSLAG

2.1 Kerncijfers Aandelenklasse P

		2023	2022	2021	2020	2019
Eigen vermogen (x 1.000)	€	314.466	332.698	476.729	416.359	467.156
Aantal geplaatste aandelen (stuks)		8.418.985	8.542.088	11.884.234	12.646.607	13.126.043
Intrinsieke waarde per aandeel	€	37,35	38,95	40,11	32,92	35,59
Transactieprijs	€	37,33	38,92	40,09	32,90	35,57
Uitgekeerd dividend per aandeel	€	1,57	1,57	1,46	1,25	1,31
Netto rendement Aandelenklasse	%	-0,01	0,97	26,74	-3,84	25,79
Rendement van de index	%	12,58	-12,78	31,07	6,33	30,02
Relatief rendement	%	-12,59	13,75	-4,33	-10,17	-4,23

2.1.1 Toelichting op de kerncijfers Aandelenklasse P

Opgenomen periode

De onder 2023 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.

Intrinsieke waarde per aandeel

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

Transactieprijs

De transactieprijs van Aandelenklasse P van het Subfonds wordt iedere beursdag vastgesteld door de beheerder en is gebaseerd op de intrinsieke waarde per aandeel van Aandelenklasse P met een vaste op- of afslag ter vergoeding van de aan- of verkoopkosten van de onderliggende 'fysieke' beleggingen. Deze vergoeding dient ter bescherming van de zittende aandeelhouders van het Subfonds en komt ten goede aan het Subfonds.

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

Netto rendement

Het netto rendement van Aandelenklasse P 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 Aandelenklasse P van het Subfonds en het rendement van de index.

2.2 Kerncijfers Aandelenklasse Z

		2023	2022	2021	2020	2019
Eigen vermogen (x 1.000)	€	167.995	162.353	243.910	54.975	76.372
Aantal geplaatste aandelen (stuks)		4.037.042	3.773.967	5.534.228	1.584.583	1.966.943
Intrinsieke waarde per aandeel	€	41,61	43,02	44,07	34,69	38,83
Transactieprijs	€	41,58	42,99	44,05	34,67	38,81
Uitgekeerd dividend per aandeel	€	1,55	1,74	0,22	2,65	1,66
Netto rendement Aandelenklasse	%	0,39	1,77	27,74	-3,07	26,69
Rendement van de index	%	12,58	-12,78	31,07	6,33	30,02
Relatief rendement	%	-12,19	14,55	-3,33	-9,40	-3,33

2.2.1 Toelichting op de kerncijfers Aandelenklasse Z

Opgenomen periode

De onder 2023 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.

Intrinsieke waarde per aandeel

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

Transactieprijs

De transactieprijs van Aandelenklasse Z van het Subfonds wordt iedere beursdag vastgesteld door de beheerder en is gebaseerd op de intrinsieke waarde per aandeel van Aandelenklasse Z met een vaste op- of afslag ter vergoeding van de aan- of verkoopkosten van de onderliggende 'fysieke' beleggingen. Deze vergoeding dient ter bescherming van de zittende aandeelhouders van het Subfonds en komt ten goede aan het Subfonds.

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

Netto rendement

Het netto rendement van Aandelenklasse Z 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 Aandelenklasse Z van het Subfonds en het rendement van de index.

2.3 Algemene fondsinformatie

Goldman Sachs Hoog Dividend Aandelen Fonds (NL) (hierna aangegeven als 'Subfonds') maakt deel uit van Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V. (voor meer informatie zie paragraaf 2.10 Structuur). Het halfjaarbericht van Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V. (hierna aangegeven als het 'Fonds') is beschikbaar op de website van de beheerder.

Het Subfonds heeft geen medewerkers in dienst. De directie van het Subfonds wordt gevoerd door Goldman Sachs Asset Management B.V. ('GSAM'), gevestigd te Den Haag. GSAM is tevens 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'). Alle aandelen in GSAM 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.

2.4 Wijziging namen per 6 maart 2023

Op 6 maart 2023 is de naam van het Subfonds alsmede dat van NN Paraplufonds 1 N.V. gewijzigd. Tevens zijn de namen van de juridische entiteiten van NN Investment Partners B.V. ('NN IP') gewijzigd. In het halfjaarbericht 2023 zijn de nieuwe namen gehanteerd zoals deze met ingang van 6 maart 2023 gelden.

Naam vanaf 6 maart 2023	Naam tot 6 maart 2023
Goldman Sachs Hoog Dividend Aandelen Fonds (NL)	NN Hoog Dividend Aandelen Fonds
Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V.	NN Paraplufonds 1 N.V.
Goldman Sachs Asset Management B.V.	NN Investment Partners B.V.
Goldman Sachs Asset Management International Holdings B.V.	NN Investment Partners International Holdings B.V.
Goldman Sachs Fund Holdings B.V.	NNIP Fund Holdings B.V.
www.gsam.com/responsible-investing	www.nnip.com

2.5 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.

2.6 Beleggingsbeleid

Het Subfonds streeft ernaar wereldwijd 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 waarvan wordt verwacht dat zij een bovengemiddeld dividendrendement genereren (dividend uitgedrukt als percentage van de koers van het aandeel). Het Subfonds wordt actief beheerd en streeft ernaar een dividendrendement te realiseren dat hoger ligt dan het dividendrendement van de index, waarbij afwijkingsgrenzen gehanteerd worden ten opzichte van de index. De samenstelling van de beleggingen van het Subfonds kan derhalve materieel afwijken van die van index. De index is een representatieve weergave van het beleggingsuniversum. Het fonds kan beleggen in effecten die geen onderdeel uitmaken van de index.) Het aandelenselectieproces van het Subfonds is gebaseerd op de analyse van fundamentele en gedragsgegevens en omvat de integratie van ESG-factoren. 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 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 actief eigenaarschap toe evenals de ESG-integratiebenadering en normatieve criteria voor verantwoord beleggen van de beheerder.

Het Subfonds verbindt zich er niet toe om te beleggen in op taxonomie afgestemde ecologische duurzame beleggingen. Het is echter niet uitgesloten dat het Subfonds wordt blootgesteld aan onderliggende beleggingen die bijdragen aan mitigatie van de klimaatverandering en/of adaptatie aan de klimaatverandering (met inbegrip van onderliggende beleggingen die dat faciliteren en/of bijdragen aan de transitie). Momenteel wordt het aandeel van ecologisch duurzame beleggingen in het kader van de Taxonomieverordening (EU) 2020/852 van het Europees Parlement en de Raad van 18 juni 2020 (betreffende de totstandbrenging van een kader ter bevordering van duurzame beleggingen en tot wijziging van Verordening (EU) 2019/2088, welke verordening van tijd tot tijd kan worden gewijzigd) echter bij gebrek aan betrouwbare gegevens op 0% geschat.

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

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 marktbevingen wordt vergroot. Bij het gebruik van derivaten wordt ervoor zorg gedragen dat de portefeuille als geheel binnen de beleggingsrestricties blijft. Het risicoprofiel behorende bij het type belegger waarop het Subfonds zich richt, wijzigt niet als gevolg van het gebruik van deze instrumenten.

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

- het vermogen kan worden belegd in zowel euro's als vreemde valuta's;
- indien de beheerder daartoe aanleiding ziet, kunnen risico's, zoals bijvoorbeeld valutarisico's, worden afgedekt ten opzichte van de index;
- voor zover het vermogen niet belegd is 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;
- extra inkomsten kunnen worden gegenereerd door het aangaan van “repurchase agreements” (“repo's”) en “lending transacties” (uitlenen van effecten uit de beleggingsportefeuille);
- de ‘global exposure’ van dit Subfonds wordt bepaald volgens de ‘commitment’ methode;
- de beheerder van het Goldman Sachs Paraplufonds 1 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. De belangrijke aandelenmarkten bevinden zich wereldwijd. Mogelijke voorbeelden zijn New York, Londen en Tokyo;
- het Subfonds kan tot 20% van het fondsvermogen via Stock Connect beleggen in Chinese A-aandelen die zijn uitgegeven door in de Volksrepubliek China (VRC) gevestigde ondernemingen. China A-aandelen zijn in renminbi luidende 'A'-aandelen van ondernemingen genoteerd aan effectenbeurzen in continentaal China. Stock Connect is een programma dat is opgezet om beleggingen op de Chinese aandelenmarkten te faciliteren. Op het moment van publicatie van het prospectus is het Stock Connect-programma tussen Shanghai respectievelijk Shenzhen en Hongkong actief. Stock Connect bestaat uit een zgn. Northbound Trading Link, waarmee beleggers in Hongkong en het buitenland Chinese A-aandelen genoteerd aan de Shanghai Stock Exchange (SSE) en de Shenzhen Stock Exchange (SZSE) kunnen kopen en aanhouden en een zgn. Southbound Trading Link, waarmee beleggers in continentaal China aandelen genoteerd aan de Stock Exchange of Hong Kong Limited (SEHK) kunnen kopen en aanhouden. Het Subfonds staat derhalve mogelijkwijs bloot aan risico's die specifiek gelden voor de VRC, waaronder begrepen, doch daartoe niet beperkt, het risico van geografische concentratie, het risico op verandering van politiek, sociaal of economisch beleid van de VRC, verhandelbaarheids- en volatiliteitsrisico, RMB-valutarisico en fiscale risico's met betrekking tot de VRC. Voor het Subfonds gelden ook de specifieke risico's van het beleggen via Stock Connect, zoals quotabeperkingen, handelsrestricties, beperkingen aan buitenlandse aandelenbelangen, opschorting van de handel, intrekking van deelnemende aandelen, clearing- en afwikkelingsrisico's, bewaarnemingsrisico's, onzekerheid omtrent erkenning van eigendomsrechten of – belangen met betrekking tot de aandelen, koersschommelingen van Chinese A-aandelen – met name wanneer Stock Connect niet handelt maar de VRC-markt wel open is – regelgevingsrisico's en operationele risico's. Stock Connect is een relatief nieuw handelsprogramma, wat betekent dat sommige regels niet zijn getoetst en aan verandering onderhevig zijn. Dit kan voor het Subfonds negatieve gevolgen hebben;
- het Subfonds zal in totaal niet meer dan tien procent van het beheerde vermogen beleggen in rechten van deelnemingen in andere beleggingsinstellingen.

2.7 Dividendbeleid

Het Subfonds 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 aandelenklasse variëren evenals de betalingswijze van de uitkering.

Het dividend van Aandelenklasse P werd in 2022 op kwartaalbasis uitgekeerd aan de aandeelhouders. Vanaf 2023 is de frequentie van de dividendumuitkering voor Aandelenklasse P aangepast naar een jaarlijkse uitkering.

2.8 Index

MSCI World (NR).

2.9 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 fondsen, aan Solutional Netherlands B.V. uitbesteed. De beheerder blijft verantwoordelijk voor de kwaliteit en continuïteit van de financiële rapportages.

Uitbesteding beheerwerkzaamheden

De beheerder heeft met ingang van 28 juni 2023 een deel van haar beheerwerkzaamheden voor het Subfonds uitbesteed aan Goldman Sachs Asset Management International, gevestigd in het Verenigd Koninkrijk. Goldman Sachs Asset Management International is verantwoordelijk voor het nemen van de beleggingsbeslissingen binnen het kader van het beleggingsbeleid zoals dat is vastgesteld door de beheerder en zoals dat is beschreven in het prospectus, het verzamelen en verrichten van research op basis waarvan genoemde beslissingen genomen kunnen worden en het geven van opdracht tot aan- en verkoop van effecten. Taken zoals het voeren van een fondsadministratie en uiteindelijke mandaatbewaking berusten bij de beheerder. Tot 28 juni 2023 was dit uitbesteed aan American Century Investment Management, Inc.

2.10 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 treedt op als beheerder van een icbe 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 zogenaamde 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 1 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 vorderingen die voortvloeien uit 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 vergoedingenstructuur, 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 30-06-2023

Aandelenklasse P

Hoedanigheid beleggers	Dit is een beursgenoteerde aandelenklasse bestemd voor particuliere (niet professionele) beleggers.
Juridische naam	Goldman Sachs Hoog Dividend Aandelen Fonds (NL) - P
Commerciële naam	Goldman Sachs Hoog Dividend Aandelen Fonds (NL)
Handelssymbool	GSHDA
ISIN code	NL0000289858
Managementvergoeding	0,70%
Vaste Overige Kostenvergoeding	0,13%

Overzicht karakteristieken per Aandelenklasse per 30-06-2023

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	Goldman Sachs Hoog Dividend Aandelen Fonds (NL) - Z
Commerciële naam	Goldman Sachs Hoog Dividend Aandelen Fonds (NL) - Z
ISIN code	NL0010623013

Op- en afslagvergoeding

Opslagvergoeding	0,14%
Afslagvergoeding	0,07%
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.

Vaste Overige Kostenvergoeding

Naast de managementvergoeding worden overige kosten ten laste van de aandelenklasse gebracht. Deze kosten worden middels een vaste vergoeding per jaar, de Vaste Overige Kostenvergoeding ('VOK'), in rekening gebracht, 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 halfjaarcijfers.

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.

2.11 Uitgifte en inkoop van aandelen

Het Fonds is een open end beleggingsmaatschappij, hetgeen betekent dat de directie van het Fonds, behoudens uitzonderlijke situaties, op verzoek van beleggers (ingekochte) aandelen zal uitgeven en/of vervreemden ('uitgifte') en gehouden is op verzoek van beleggers aandelen te verkrijgen ('inkoop') tegen de transactieprijs van een aandeel zoals die voor een betreffende beursdag is vastgesteld. De transactieprijs van een aandeel in het Subfonds is de intrinsieke waarde vermeerderd of verminderd met een vaste op- of afslag ter dekking van de aan- en verkoopkosten van 'fysieke' beleggingen. Deze vergoeding dient ter bescherming van de zittende aandeelhouders van het Subfonds en komt ten goede aan het Subfonds.

Uitgifte en inkoop is op iedere beursdag mogelijk. Het Fonds zal op verzoek aandelen uitgeven of inkopen. De directie van het Fonds kan de uitgifte of de inkoop van aandelen weigeren indien naar het oordeel van de beheerder door uitgifte of de inkoop van aandelen het Fonds niet langer zou voldoen aan een of meer van de vereisten om te worden aangemerkt als fiscale beleggingsinstelling als bedoeld in artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969.

Uitgifte van aandelen van Aandelenklasse P geschiedt onder de afhandelingsvoorwaarden zoals gebruikelijk op de effectenbeurs van Euronext Amsterdam bij NYSE Euronext. Uitgifte van aandelen van Aandelenklasse Z geschiedt onder de afhandelingsvoorwaarden zoals bepaald in de tussen Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V. en Euroclear Nederland (Nederlands Centraal Instituut voor Giraal Effectenverkeer B.V.), gevestigd te Amsterdam ter zake gesloten overeenkomst.

2.12 Kopen en verkopen van aandelen in het Subfonds

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

Aandelenklasse P en de Fund Agent

Aandelen van Aandelenklasse P van het Subfonds zijn toegelaten tot de notering en kunnen worden gekocht en verkocht op Euronext Amsterdam bij NYSE Euronext door tussenkomst van een bank of andere financiële onderneming die intermediair is in de zin van de Wet giraal effectenverkeer.

Het Fonds is met ING Bank N.V. overeengekomen dat ING Bank N.V. als Fund Agent zal fungeren. De Fund Agent is er voor verantwoordelijk om de aan- en verkoopopdrachten zoals die zijn ingelegd in het beursorderboek met betrekking tot Aandelenklasse P van het Subfonds, met inachtneming van de voorwaarden zoals vermeld in het prospectus te beoordelen en te accepteren. Na sluiting van het orderboek zal de Fund Agent alle aan- en verkooporders met betrekking tot Aandelenklasse P van het Subfonds, via de Transfer Agent, doorgeven aan het Fonds. De transactieprijs waartegen deze aan- en verkooporders de volgende beursdag worden afgerekend wordt door de beheerder, door tussenkomst van de Fund Agent, aangeleverd bij Euronext Amsterdam bij NYSE Euronext.

Aandelenklasse Z en de Transfer Agent

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

2.13 Fiscale aspecten

Het Subfonds maakt onderdeel uit van Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V. dat de status heeft 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 Subfonds de voor uitdeling beschikbare winst binnen acht maanden na het einde van het boekjaar aan de aandeelhouders 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 Subfonds 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 aandelen dient te belasten met dividendbelasting. Ook kan het Fonds er onder omstandigheden voor kiezen om dividendbelasting in te houden op de inkoop van aandelen van haar aandeelhouders.

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.

2.14 Bewaarder Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V.

De activa van Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V. worden bewaard door The Bank of New York Mellon SA/NV, Amsterdam branch, als de bewaarder van Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V. (de 'bewaarder').

Het eigen vermogen van de bewaarder bedraagt ten minste € 730.000,-.

Tussen de beheerder en bewaarder van Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V. 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 Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V. 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 Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V. geboekt worden op kasgeldrekeningen die op naam van Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V. of op naam van de bewaarder die namens Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V. 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 Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V. 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 Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V. Daarnaast houdt de bewaarder alle financiële instrumenten in bewaarneming die fysiek aan de bewaarder kunnen worden geleverd.
- voor de overige activa van Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V. gaat de bewaarder na of Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V. 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 Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V. gebeuren in overeenstemming met Nederlands recht, de statuten van Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V. en de daarvoor geldende procedures.
- de bewaarder zorgt ervoor dat de waarde van aandelen in Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V. wordt berekend overeenkomstig Nederlands recht, de statuten van Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V. 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 Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V.
- de bewaarder zorgt ervoor dat bij transacties met betrekking tot de activa van Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V. de tegenwaarde binnen de gebruikelijke termijnen wordt overgemaakt aan Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V.
- de bewaarder zorgt ervoor dat de opbrengsten van het Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V. een bestemming krijgen die in overeenstemming is met Nederlands recht en met de statuten van Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V.

De bewaarder treedt bij de bewaring op in het belang van Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V. alsmede de beleggers in Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V.

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

Het is de bewaarder toegestaan de bewaartak zoals omschreven in artikel 22, vijfde lid, richtlijn 2009/65/EU en geïmplementeerd in Nederlandse wet- en regelgeving onder bepaalde voorwaarden uit te besteden aan derden indien daarvoor een objectieve reden bestaat. Dit betreft het door lokale (sub)custodians (laten) uitvoeren van custody activiteiten in landen waar de bewaarder niet zelf een directe participant bij de lokale Central Securities Depository ('CSD') is. Een lijst met de (sub)custodians, waarvan de bewaarder gebruikmaakt, is gepubliceerd op de website van de beheerder. Deze lijst met (sub)custodians kan aan verandering onderhevig zijn.

Op verzoek van beleggers is een actueel overzicht van de lokale (sub)custodians, aan wie de bewaarder bewaarnemingstaken heeft uitbesteed, verkrijgbaar bij de beheerder van Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V. tegen ten hoogste de kostprijs.

Volgens Nederlands recht is de bewaarder jegens Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V. of de beleggers aansprakelijk voor het verlies door de bewaarder of door een derde aan wie de bewaarneming van de in bewaarneming genomen financiële instrumenten is overgedragen. In geval van een dergelijk verlies van een in bewaarneming genomen financieel instrument restitueert de bewaarder onverwijld een financieel instrument van hetzelfde type of voor een overeenstemmend bedrag aan Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V. De bewaarder is niet aansprakelijk indien hij kan aantonen dat het verlies het gevolg is van een externe gebeurtenis waarover hij redelijkerwijs geen controle heeft en waarvan de gevolgen onvermijdelijk waren, ondanks alle inspanningen om deze te verhinderen.

De bewaarder is jegens Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V. of de beleggers eveneens aansprakelijk voor alle andere verliezen die zij ondervinden doordat de bewaarder zijn verplichtingen met opzet of door nalatigheid niet naar behoren nakomt.

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 risicomangement, 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 marktbevingen wordt vergroot.

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

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

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.

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 verhoogt het inherente risicoprofiel van GSAM op het gebied van fraude en corruptie. Om dit risico te beheersen voert GSAM jaarlijks een fraude en corruptie risico assessment uit, om identificatie, de blootstelling aan en beheersing van deze risico's vast te stellen. GSAM 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 zijn geïdentificeerd in de jaarlijkse risk assessment zijn de volgende:

- Cyber risico'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:

Cyber risico's, cyber risico 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 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 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 als 'medium' ingeschat en zijn geaccepteerd via een formele risico-acceptatie, dan wel op het niveau van de buitenlandse GSAM 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 ISAE 3402 rapport. Verder past GSAM 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 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 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

Duurzaamheidsrisico's worden 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) gedefinieerd als een gebeurtenis of omstandigheid op ecologisch, sociaal of governancegebied die, indien zij zich voordoet, een werkelijk of mogelijk wezenlijk negatief effect op de waarde van de belegging kan veroorzaken. De beoordeling van deze duurzaamheidsrisico's is geïntegreerd in de beleggingsbeslissing door middel van de door de beheerder vastgestelde criteria voor verantwoord beleggen. Deze criteria voor verantwoord beleggen en de toepassing ervan worden beschreven in de 'Responsible Investment Policy'.

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.

Russische invasie in Oekraïne

Op 24 februari 2022 begon Rusland een militair offensief tegen Oekraïne. Dit leidde tot wijdverbreide sancties tegen Rusland en verhoogde veiligheids- en cyberdreigingen.

Aangezien het Subfonds niet rechtstreeks in Oekraïne, Rusland of buurlanden belegt, is de impact voor het Subfonds in de verslagperiode beperkt. Deze geopolitieke gebeurtenissen hebben echter een wereldwijde impact en de gevolgen zijn onzeker. De beheerder van het Subfonds blijft de ontwikkelingen volgen en steeds handelen in het belang van de aandeelhouders van het Subfonds.

2.16 Ontwikkelingen gedurende de verslagperiode

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

2.16.1 Algemene financieel economische ontwikkelingen in 2023

Economische achtergrond

Het eerste kwartaal van 2023 ging bemoedigend van start, met optimisme over de heropening van de Chinese economie, een verdere daling van de gasprijzen in Europa en een gematigde inflatie en loongroei in de VS in januari. In februari deden beter dan verwachte macro-economische cijfers en de tegenvallende inflatie echter vrezen dat de Federal Reserve (Fed) het beleid sterker dan gedacht zou moeten verkrappen, wat het risico van een harde landing van de economie zou vergroten. In de tweede helft van het kwartaal daalden de olieprijsen. Begin maart waren alle ogen vervolgens gericht op de bankensector, na de snelle ondergang van de Amerikaanse Silicon Valley Bank. Deze bank ging deels failliet door de waardedaling van haar omvangrijke investeringen in langlopende Amerikaanse staatsobligaties als gevolg van de aanzienlijke stijging van de rentes in het voorgaande jaar. Twee dagen later viel ook Signature Bank om, terwijl de Zwitserse bank Credit Suisse werd overgenomen door concurrent UBS vanwege de vrees voor systeemrisico. De Amerikaanse economie groeide in het tweede kwartaal met 2,0% op jaarbasis.

Aan het begin van het tweede kwartaal nam de inflatie geleidelijk af. Er viel echter ook opnieuw een Amerikaanse bank om; First Republic Bank werd verkocht aan JPMorgan Chase. Daarnaast vreesden beleggers dat er niet op tijd een akkoord zou zijn over het Amerikaanse schuldenplafond. Uiteindelijk stemde het Congres in met een verhoging van het plafond, waarmee een technisch bankroet van de VS werd voorkomen. Amerikaanse macro-economische cijfers verbeterden in mei, maar Europese en Chinese macrocijfers leken te verzwakken. De PMI's voor de productiesector gingen verder achteruit, terwijl de PMI's voor de dienstensector verbeterden. Dit resulteerde in een recordverschil tussen de twee PMI's, vooral veroorzaakt door een krappere financieel klimaat, de verdere rotatie uit goederen naar diensten en de zwakkere industriële bedrijvigheid in China. In juni nam de inflatie in de meeste economieën verder af. Ook was er hoop op betere betrekkingen tussen de VS en China, want de reis van minister van Buitenlandse Zaken Antony Blinken naar China betekende het hoogste Amerikaanse bezoek aan het land in vijf jaar. Er waren meer tekenen die wezen op veerkracht van de Amerikaanse economie en een verbetering van het sentiment onder consumenten.

Monetair beleid

Begin januari was er de vrees dat de Bank of Japan (BoJ) nog meer wijzigingen zou aanbrengen in haar rentecurvebeleid, want de tienjaarsrentes op obligaties naderden de nieuwe bovengrens. Het beleid bleef uiteindelijk echter ongewijzigd. De Fed verhoogde haar beleidsrente in februari met 25 basispunten, wat een verdere vertraging in de rentestappen betekende. Eenzelfde rentestap volgde in maart, al dachten sommige marktpartijen dat de Fed vanwege de onrust in het bankensysteem op de pauzeknop zou drukken om het financiële systeem stabiel te houden. De Fed liet echter weten dat het Amerikaanse bankensysteem gezond en veerkrachtig was en dat de ontwikkelingen waarschijnlijk zouden leiden tot strengere kredietvoorwaarden voor consumenten en bedrijven en tot een afname van de economische bedrijvigheid, het aannemen van personeel en de inflatie. In Europa was er een vergelijkbaar beeld. De Europese Centrale Bank (ECB) verhoogde de beleidsrente met 50 basispunten in februari en opnieuw in maart, ondanks de problemen bij Credit Suisse. ECB-voorzitter Christine Lagarde noemde de inflatie in de eurozone te hoog en de bankensector in de regio veerkrachtig.

Begin mei verhoogde de Fed haar beleidsrente met 25 basispunten naar de bandbreedte 5,00 tot 5,25%. De Amerikaanse centrale bank liet echter doorschemeren dat dit de laatste verhoging in de huidige verkrappingscyclus zou zijn. De ECB schroefde de beleidsrente in mei in een lager tempo op dan voorheen, met 25 basispunten tot 3,25%, en beëindigde ook de herinvesteringen onder haar opkoopprogramma APP. De Raad van Bestuur van de ECB zei nog niet op de pauzeknop te willen drukken vanwege de nog aanzienlijke opwaartse inflatierisico's. De Bank of England (BoE) verhoogde haar beleidsrente in mei eveneens met 25 basispunten, naar 4,50%. De BoE hield de mogelijkheid van verdere renteverhogingen op basis van economische cijfers open. Ondertussen liet de People's Bank of China doorschemeren dat haar monetaire beleid ondersteunend zal blijven, wat de verwachting wekte dat ze de reserve-eisen voor banken of de rente in de komende maanden zal verlagen.

De Fed laste in juni een pauze in een serie van tien opeenvolgende renteverhogingen in, om het effect van hogere rentes op de economie af te wachten. Desondanks werden de verwachtingen voor de rente naar boven bijgesteld. De ECB verhoogde de rente opnieuw met 25 basispunten en de BoE verraste met een verhoging van 50 basispunten in reactie op de hardnekkige inflatie in het VK.

Vastrentende markten

In januari daalden de rentes op staatsobligaties op de verwachting dat de rentes minder hard zouden stijgen vanwege tekenen van een tanende inflatie en lagere inflatieverwachtingen. In februari liepen de obligatierentes echter weer op. Halverwege de maand bleek de inflatie tegen de verwachting in weer op te lopen. Dit zorgde voor veel volatiliteit, omdat handelaren opnieuw beoordeelden wat de centrale banken zouden moeten doen om de prijzen weer op de gewenste niveaus te krijgen. Tijdens de bankencrisis in maart vielen de obligatierentes terug, want het sentiment ten aanzien van de wereldwijde economie verslechterde. Later liepen de rentes wel weer wat op, maar ze eindigden de maand maart per saldo duidelijk lager.

De wereldwijde obligatierentes veranderden in april nauwelijks. Na alle turbulentie in maart keerde de rust op de markten weer, terwijl bedrijfsobligaties een herstel lieten zien. De Amerikaanse rentes veerden in mei sterk op, vanwege de hoop op een oplossing voor het schuldenplafond. De rentes op Britse staatsobligaties liepen sterk op vanwege een opwaartse herziening van het rentebeleid van de BoE. Elders in Europa was er veel minder opwaartse druk op de staatsobligatierentes. In juni was er een merkbare stijging van de korte rentes op obligaties, doordat de markten hun verwachtingen voor de beleidsrentes van centrale banken in de komende maanden opwaarts bijstelden. De stijging van de langere rentes was echter minder uitgesproken, vanwege goed verankerde inflatieverwachtingen voor de middellange termijn en enige bezorgdheid over de economische vooruitzichten. Aan het eind van de maand bereikte de rente op Amerikaanse staatsobligaties het hoogste punt in drie maanden, want sterker dan verwachte macrocijfers zorgden voor de verwachting dat de Fed de rente nogmaals zal moeten verhogen om de inflatie te beteugelen. De Duitse rentecurve was aan het einde van het kwartaal het meest invers sinds 1992. Dit kwam doordat de tweejaarsrente, die het meest gevoelig is voor de renteverwachtingen, sterk was gestegen. Ook de Britse obligatierentes stegen gedurende de maand, vooral aan het korte eind van de curve.

Aandelenmarkten

Wereldwijde aandelen wonnen in het eerste kwartaal 6,0% in euro's. Aandelen uit de eurozone blonken uit met een plus van 12,3%, gevolgd door Amerikaanse aandelen met een rendement van 5,8%. Japanse aandelen stegen met 4,5%, Britse aandelen met 4,2% en aandelen van opkomende markten met 2,2%. Aandelen uit de regio Pacific exclusief Japan bleven achter met een winst van slechts 0,4%. Op sectorniveau liepen de kwartaalrendementen sterk uiteen. IT ging aan kop met een winst van 19,1%, gevolgd door telecommunicatiediensten (+16,1%) en luxe consumentengoederen (+14,5%). Verliezen waren er daarentegen voor de energiesector (-4,9%), de financiële sector en gezondheidszorg (beide -3,2%).

Aandelen van wereldwijde ontwikkelde markten stegen in het tweede kwartaal met 6,6% in euro's, terwijl aandelen van opkomende markten slechts 0,6% wonnen. De VS was met een kwartaalwinst van 8,3% de best presterende markt, gevolgd door Japanse aandelen met een winst van 6,0%. In de eurozone kregen aandelen er 3,3% bij en Britse aandelen stegen met 1,8%. De regio Pacific exclusief Japan ging als enige omlaag en verloor 2,2%. De rendementsverschillen tussen sectoren waren opnieuw aanzienlijk. IT blonk uit met een winst van 14,3%. Luxe consumentengoederen was de enige andere sector met een kwartaalrendement in de dubbele cijfers (+10,2%). Energie en de nutssector verloren beide 0,7% en ook basismaterialen leverde licht in.

2.16.2 Fondsspecifieke ontwikkelingen in 2023

Marktontwikkelingen

Aandelen herstellen. Ondanks enige bezorgdheid over de financiële sector als gevolg van de regionale bankencrisis in de VS, lieten aandelen in de verslagperiode een herstel zien. De afnemende inflatie en renteverhogingen, naast de verwachting van beleggers dat het einde van de renteverhogingscyclus van de Federal Reserve (Fed) in zicht is, leidden tot een sterk marktherstel. De aanhoudende kracht van de Amerikaanse economie, in combinatie met de nieuwe belangstelling voor kunstmatige intelligentie, gaf de markten ook een impuls.

De Fed drukt op de pauzeknop. Dankzij de afnemende inflatie kon de Fed in juni voor het eerst in 15 maanden op de pauzeknop drukken voor wat betreft renteverhogingen. Wel ligt de inflatie nog boven de doelstelling, bij verdere economische groei. Buiten de VS hielden de zwakke economische omstandigheden aan in het VK, China en de eurozone, die in een recessie belandde.

Gevoerd beleggingsbeleid

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

Het Subfonds behaalde in de verslagperiode een duidelijk lager rendement dat de index.

Terugblik Portefeuille

Informatietechnologie was nadelig. Een sterke onderweging van deze sector was de belangrijkste reden voor de onderperformance. De onderweging was vooral nadelig in de chip- en chipapparatuursegmenten, terwijl een gebrek aan exposure naar het computer- en randapparatuursegment de rendementen ook drukte. Bepaalde beslissingen in de aandelenselectie waren eveneens nadelig, vooral het ontbreken van exposure naar NVIDIA en Apple.

Financials drukten de rendementen. De aandelenselectie was de oorzaak van de onderperformance in deze sector. In het bankensegment waren de posities in Truist Financial, US Bancorp en First Hawaiian Bank het meest nadelig. In het kapitaalmarktsegment was het aandeel Northern Trust het meest nadelig, terwijl in het verzekeringssegment The Allstate Corp. Het rendement drukte.

Luxe Consumentengoederen kostte performance. In deze sector was de aandelenselectie de belangrijkste reden voor de onderperformance. In het autosegment was het ontbreken van exposure naar Tesla nadelig, terwijl in de brede detailhandel het besluit om niet te beleggen in Amazon het rendement drukte. In de gespecialiseerde retail drukte een positie in Advance Auto Parts de performance.

Dagelijkse Consumentengoederen droeg bij. De aandelenselectie was de belangrijkste aanjager van de performance in deze sector. In het distributie- en retailsegment van de sector gaf het aandeel Koninklijke Ahold Delhaize het rendement een impuls. In het drankensegment droegen het ontbreken van Coca-Cola en onze belegging in Heineken bij.

Meest gunstig

UnitedHealth Group. We hadden dit georganiseerde zorgbedrijf niet in portefeuille vanwege de waardering. UnitedHealth Group liet net als branchegenoten een onderperformance zien, doordat beleggers roteerden uit georganiseerde zorgaandelen. De groep heeft daarnaast te maken met risico's als gevolg van aankomende wetgeving op het gebied van de validatie van risicocorrectiegegevens.

Cie de Saint-Gobain. Dit is een wereldwijd gediversifieerde fabrikant van bouwproducten met een behoorlijke exposure naar Europa. Het aandeel liet een outperformance zien, omdat de vrees voor een energiecrisis in Europa afnam door een veel warmer dan verwachte winter.

AbbVie. Het aandeel van het biofarmaceutische bedrijf bleef achter na de bekendmaking van gemengde kwartaalresultaten. Het bedrijf bereikte ook een akkoord over een schikking van rechtszaken over opioïden voor 2 miljard dollar. Wij hadden geen exposure naar AbbVie en dat was gunstig voor de relatieve performance.

Meest nadelig

Apple. We hadden geen belang in Apple vanwege de historisch hoge waardering. Dit was nadelig voor de performance. Het aandeel Apple blonk namelijk uit, vanwege opwinding over de virtual reality-headset van het bedrijf en de algemene marktvoorkeur voor informatietechnologie- en groeiaandelen.

NVIDIA. Ook het niet in portefeuille hebben van halfgeleiderbedrijf NVIDIA drukte het relatieve rendement. Het aandeel presteerde goed na meldingen over een snelle groei in het gebruik van ChatGPT, een AI-platform dat de chips van het bedrijf gebruikt voor complexe functies.

Advance Auto Parts. Het aandeel van deze leverancier van vervangende auto-onderdelen bleef achter, doordat de markt zich zorgen maakte over de mogelijke gevolgen voor de winst van warmer winterweer in het middenwesten en noordoosten. Beleggers vreesden daarnaast dat de winst onder druk zou kunnen komen te staan door lagere belastingteruggaven.

Wijzigingen in de portefeuille

Anheuser Busch InBev. Het aandeel van deze grote brouwer bleef achter na een controverser op sociale media in de VS. Deze lagere waardering zorgde in onze ogen voor een aantrekkelijk risico-rendementsprofiel, zodat we een belang hebben genomen.

BP. We hebben een belang genomen in dit olie- en gasbedrijf. BP heeft haar schuldenprofiel verbeterd, waardoor ze de mogelijkheid krijgt om de kapitaalrendementen op te schroeven. Het bedrijf heeft ook besloten om de conventionele olie- en gasproductie minder te beperken dan eerder gepland, wat positief is voor de winsten en kasstromen.

Anritsu. We hebben ons belang in deze leverancier van communicatietest- en meetoplossingen verkocht. Gezien de vertragende vraag naar 5G, zien we een beperkt opwaarts potentieel voor Anritsu in de 5G-cyclus. Daarnaast kampt Anritsu met problemen bij het stimuleren van marge-uitbreiding.

UBS Group. We hebben onze positie in deze bank verkocht na de outperformance van het aandeel. We hebben de weging verschoven naar andere mogelijkheden tijdens de koersdalingen van financiële aandelen.

Risicobereidheid en risicobeleid binnen het gevoerde beleggingsbeleid

Een hoogwaardige, op waarde gerichte aanpak. Global Dividend Value streeft ernaar te beleggen in superieure bedrijfsmodellen die in staat zijn om dividenden te behouden en te verhogen. We proberen ook in deze bedrijven te beleggen als de aandelen onder de reële waarde noteren. Beleggen in dit soort bedrijven heeft geresulteerd in hogere rendementen, bij een aanzienlijk lagere volatiliteit en neerwaartse bescherming.

Fundamentele research jaagt de rendementen aan. De portefeuille is bottom-up gedreven en heeft een hoge active share. Door ons te richten op bedrijven van een hogere kwaliteit en inzicht te hebben in hun reële waarde en mogelijke risico's, kunnen we profiteren van koerskansen en te hoge waarderingen vermijden. Dit biedt potentiële neerwaartse bescherming.

Actief beheerde, voor risico gecorrigeerde rendementen. We brengen de portefeuille actief opnieuw in evenwicht op basis van de beste waarde in ons universum van kwaliteitsbedrijven. Ons actieve beheer van beleggingen geeft extra ondersteuning aan onze voor risico gecorrigeerde rendementen.

Gebruik derivaten in de verslagperiode

De portefeuille belegt in termijncontracten in vreemde valuta's om risico's af te dekken, ter bescherming tegen ongunstige valutabewegingen als gevolg van het aanhouden van buitenlandse effecten.

Vooruitzichten

Focus op prijszettingskracht. De inflatie begon meer dan een jaar geleden op te lopen. Dit heeft ervoor gezorgd dat de beoordeling van het vermogen van een bedrijf om stijgende kosten door te berekenen cruciaal is voor onze fundamentele analyse. We zijn optimistisch dat bedrijven met prijszettingskracht goed gepositioneerd zijn om de gevolgen van de inflatie te doorstaan en er mogelijk nog beter uit komen.

Overwogen in de financiële sector. Ons bottom-up beleggingsproces heeft geresulteerd in een overweging in de financiële sector, met een focus op meer conservatieve posities. We hebben effecten geïdentificeerd die volgens ons aantrekkelijke risico-rendementsprofielen hebben, vooral in de segmenten banken, kapitaalmarkten en verzekeraars. De verdere verkrapping door de Fed in de strijd tegen de inflatie is gunstig voor onze rentegevoelige beleggingen.

Kansen in gezondheidszorg. We gaan ervan uit dat de demografische langetermijntrends gunstig zullen zijn voor bedrijven in de gezondheidszorg. We vinden bedrijven die voldoen aan onze kwaliteitseisen met aantrekkelijke waarderingen, vooral in apparatuur en benodigdheden voor de gezondheidszorg, farmaceutische producten en zorgverleners en diensten.

Sterk onderwogen in informatietechnologie. De portefeuille is sterk onderwogen in de IT-sector, waar we slechts beperkte mogelijkheden zien.

Minder waarde in luxe consumentengoederen. We zoeken over het algemeen aantrekkelijk gewaardeerde bedrijven van hogere kwaliteit met duurzame bedrijfsmodellen. Aandelen in de sector luxe consumentengoederen passen minder vaak in dat profiel.

Kansen in Europa. We hebben een aanzienlijke overweging in Europa ten opzichte van de benchmark behouden. Fundamenteel gezien zijn de waarderingen in Europa aantrekkelijk in vergelijking met andere mogelijkheden in ons universum van kwaliteitsaandelen.

2.16.3 Overige aspecten

Wijziging samenstelling directie Goldman Sachs Asset Management B.V.

De samenstelling van de directie van GSAM ('de directie') is in de verslagperiode gewijzigd. De samenstelling van de zittende directieleden per 25 augustus 2023 en een overzicht van de wijzigingen in de verslagperiode, is weergegeven in het onderstaande overzicht.

Overzicht directieleden Goldman Sachs Asset Management B.V.

Zittende directieleden per 25 augustus 2023	Datum toetreding
P. den Besten	21 december 2022
M.C.M. Canisius	1 augustus 2017
G.E.M. Cartigny	21 december 2022
V. van Nieuwenhuijzen	1 augustus 2017
B.G.J. van Overbeek	11 maart 2020
Teruggetreden directieleden	Datum terugtreding
H.W.D.G. Borrie	12 mei 2023
M.C.J. Grobbe	30 juni 2023

Den Haag, 25 augustus 2023

Goldman Sachs Asset Management B.V.

3. HALFJAARCIJFERS 2023

(Over de periode 1 januari tot en met 30 juni 2023)

3.1 Balans

Vóór resultaatbestemming

Bedragen x € 1.000	Referentie	30-06-2023	31-12-2022
Beleggingen			
Aandelen	3.5.1	481.886	489.193
Valutatermijncontracten	3.5.2	501	529
Totaal beleggingen		482.387	489.722
Vorderingen			
	3.5.5		
Uit hoofde van beleggingstransacties		375.951	99
Te vorderen dividend		731	808
Vorderingen op aandeelhouders		440	-
Collateral		-	2.340
Overige vorderingen		2.635	1.717
Totaal vorderingen		379.757	4.964
Overige activa			
	3.5.6		
Liquide middelen		10.145	1.769
Totaal overige activa		10.145	1.769
Totaal activa		872.289	496.455
Eigen vermogen			
	3.5.7		
Geplaatst kapitaal		2.491	2.463
Agioreserve		130.397	123.788
Herwaarderingsreserve		501	530
Overige reserves		349.013	358.557
Onverdeeld resultaat		59	9.713
Totaal eigen vermogen		482.461	495.051
Beleggingen met negatieve marktwaarde			
Valutatermijncontracten	3.5.2	43	77
Totaal beleggingen met negatieve marktwaarde		43	77
Kortlopende schulden			
	3.5.8		
Uit hoofde van beleggingstransacties		374.922	250
Schulden aan aandeelhouders		415	369
Overige schulden		14.448	708
Totaal kortlopende schulden		389.785	1.327
Totaal passiva		872.289	496.455

3.2 Winst-en-verliesrekening

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

Bedragen x € 1.000	Referentie	2023	2022
BEDRIJFSOPBRENGSTEN			
Opbrengsten uit beleggingen 3.6.1			
Dividend		9.304	12.143
Waardeveranderingen beleggingen			
Gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen		-7.630	52.403
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen		22	-78.577
Overige resultaten 3.6.2			
Valutakoersverschillen		-321	160
Interest		64	-
Op- en afslagvergoeding		38	62
Som der bedrijfsopbrengsten		1.477	-13.809
BEDRIJFSLASTEN 3.6.3			
Kosten		1.418	1.949
Interest		-	34
Som der bedrijfslasten		1.418	1.983
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening		59	-15.792

3.3 Kasstroomoverzicht

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

Bedragen x € 1.000	2023	2022
KASSTROOM UIT BELEGGINGSACTIVITEITEN		
Aankoop van beleggingen	-121.090	-233.288
Verkoop van beleggingen	119.603	323.570
Ontvangen dividend	10.288	12.332
Overige resultaten	-854	-326
Mutatie collateral	2.340	-1.167
Betaalde interest overig	-	-34
Betaalde kosten	-1.824	-988
Totale kasstroom uit beleggingsactiviteiten	8.463	100.099
KASSTROOM UIT FINANCIERINGSACTIVITEITEN		
Uitgifte van aandelen	24.753	21.504
Inkoop van aandelen	-18.510	-118.318
Ontvangen op- en afslagvergoeding	38	62
Uitgekeerd dividend	-6.047	-15.933
Totale kasstroom uit financieringsactiviteiten	234	-112.685
NETTO KASSTROOM	8.697	-12.586
Valutakoersverschillen	-321	160
Mutatie liquide middelen	8.376	-12.426
Stand liquide middelen begin verslagperiode	1.769	19.232
Stand liquide middelen ultimo verslagperiode	10.145	6.806

3.4 Toelichting

3.4.1 Algemeen

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 2023 zijn dezelfde grondslagen voor de waardering van activa en passiva, resultaatbepaling en het kasstroomoverzicht gehanteerd als in de jaarrekening 2022.

Goldman Sachs Hoog Dividend Aandelen Fonds (NL) maakt deel uit van Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V. Goldman Sachs Paraplufonds 1 N.V. is een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal. Goldman Sachs Paraplufonds 1 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 1 N.V. is een open-end beleggingsinstelling, die is ingericht als een zogenaamd paraplufonds, waarbij de gewone aandelen van Goldman Sachs Paraplufonds 1 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 1 N.V. is juridisch eigenaar van het vermogen dat wordt toegerekend aan de afzonderlijke subfondsen. Het halfjaarbericht van Goldman Sachs Paraplufonds 1 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 halfjaarcijfers worden gepresenteerd in duizenden euro's, tenzij anders vermeld. Bedragen in hele euro's zijn weergegeven met een euroteken (€). Onderstaande tabel geeft de belangrijkste wisselkoersen ten opzichte van de euro weer.

Valuta	Afkorting	30-06-2023	31-12-2022
Amerikaanse dollar	USD	1,09101	1,06725
Australische dollar	AUD	1,63898	1,57377
Canadese dollar	CAD	1,44366	1,44606
Deense kroon	DKK	7,44598	7,43647
Engelse pond	GBP	0,85815	0,88723
Hong Kong dollar	HKD	8,54977	8,32983
Japanse yen	JPY	157,68866	140,81861
Singapore dollar	SGD	1,47653	1,43142
Taiwanese dollar	TWD	33,97885	32,80255
Zweedse kroon	SEK	11,78435	11,12026
Zwitserse frank	CHF	0,97606	0,98740

3.4.2 Presentatiewijziging balans

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

3.4.3 Uitbesteding beheerwerkzaamheden

De beheerder heeft met ingang van 28 juni 2023 een deel van haar beheerwerkzaamheden voor het Subfonds uitbesteed aan Goldman Sachs Asset Management International, gevestigd in het Verenigd Koninkrijk. Goldman Sachs Asset Management International is verantwoordelijk voor het nemen van de beleggingsbeslissingen binnen het kader van het beleggingsbeleid zoals dat is vastgesteld door de beheerder en zoals dat is beschreven in het prospectus, het verzamelen en verrichten van research op basis waarvan genoemde beslissingen genomen kunnen worden en het geven van opdracht tot aan- en verkoop van effecten. Taken zoals het voeren van een fondsadministratie en uiteindelijke mandaatbewaking berusten bij de beheerder. Tot 28 juni 2023 was dit uitbesteed aan American Century Investment Management, Inc.

3.4.4 Securities lending

Het Subfonds kan gebruik maken van securities lending technieken om extra inkomsten voor het Subfonds te genereren.

Securities lending is het uitlenen van effecten van het Subfonds. Het Subfonds leent dan de effecten uit aan een wederpartij die deze effecten op korte termijn nodig heeft, bijvoorbeeld omdat hij deze effecten aan een derde moet leveren. Deze wederpartij dient dezelfde effecten in de toekomst weer (terug) te leveren aan het Subfonds. De wederpartij hoeft niet precies dezelfde effecten terug te geven, maar mag deze op zijn beurt kopen van een derde. Om de effecten van het Subfonds te mogen lenen, betaalt de andere partij een vergoeding aan het Subfonds. Deze vergoeding is extra opbrengst die het Subfonds ten goede komt.

Het Subfonds beperkt het risico door aan de wederpartij onderpand te vragen. Daarbij streeft het Subfonds ernaar om minimaal 100% van de marktwaarde van de uitgeleende effecten (of andere beschrijving van de wijze van meten van het niveau van onderpand) aan onderpand aanwezig te hebben. Dit onderpand kan bestaan uit geld en/of effecten.

De securities lending activiteiten zijn extra activiteiten naast het reguliere (portefeuille)beheer. Hiermee genereert het Subfonds, zoals aangegeven, extra opbrengsten. Het grootste deel van deze opbrengsten komt ten goede aan het Subfonds. Echter een deel van de opbrengsten wordt gebruikt om de kosten van de securities lending activiteiten te dekken. De verdeling is als volgt:

- 85% van alle opbrengsten van securities lending activiteiten gaan naar het Subfonds. Deze opbrengsten worden in de winst-en-verliesrekening opgenomen als uitleenvergoeding.
- Goldman Sachs International Bank en Goldman Sachs Bank USA zijn de zgn. securities lending agent. De vergoeding voor de agent bedraagt 8% van de opbrengsten. De beheerder van het Subfonds heeft een groepsrelatie met Goldman Sachs International Bank en Goldman Sachs Bank USA.
- De beheerder assisteert de agent bij het aangaan van de securities lending transacties. De vergoeding voor de beheerder bedraagt 4% van de opbrengsten.
- De beheerder houdt toezicht op de securities lending activiteiten. De vergoeding aan de beheerder hiervoor bedraagt 3% van de opbrengsten.
- De vergoedingen aan Goldman Sachs en de beheerder ('fee sharing') worden in de winst-en-verliesrekening opgenomen onder de kosten. Voor aandelenklassen met een Vaste Overige Kostenvergoeding ('VOK') zijn deze kosten inbegrepen in de VOK.

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	2023	2022
Stand begin verslagperiode	489.193	707.942
Aankopen	493.509	233.602
Verkopen	-495.455	-318.643
Waardeveranderingen	-5.361	-32.563
Stand ultimo verslagperiode	481.886	590.338

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 Valutatermijncontracten

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	452	-782
Expiraties	2.253	-4.927
Waardeveranderingen	-2.247	6.389
Stand ultimo verslagperiode	458	680

3.5.3 Gebruik van onderpand (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 liquiditeits-element in termen van resterende looptijd en een kredietkwaliteits-element 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. Afwaarderingen die worden toegepast op cash, hoogwaardige staatsobligaties en bedrijfsobligaties variëren normaal gesproken tussen 0%-15% en afwaarderingen 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.

3.5.4 Beleggingen naar verhandelbaarheid

Onderstaand is de verdeling van de beleggingsportefeuille naar verhandelbaarheid weergegeven:

Bedragen x € 1.000	30-06-2023	31-12-2022
Officieel genoteerd	481.886	489.193
Overig*	458	452
Stand ultimo verslagperiode	482.344	489.645

* 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.

3.5.5 Vorderingen

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

Uit hoofde van beleggingstransacties

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

Te vorderen dividend

Betreft gedeclareerde, nog niet ontvangen dividenden.

Vorderingen op aandeelhouders

Betreft nog te ontvangen betalingen van aandeelhouders inzake reeds uitgegeven eigen aandelen.

Collateral

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

Overige vorderingen

Bedragen x € 1.000	30-06-2023	31-12-2022
Bronbelasting	2.622	1.706
Overige vorderingen	13	11
Stand ultimo verslagperiode	2.635	1.717

3.5.6 Overige activa

Liquide middelen

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

3.5.7 Eigen vermogen

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni 2023

Bedragen x € 1.000	Klasse P	Klasse Z	Totaal
Geplaatst kapitaal			
Stand begin verslagperiode	1.708	755	2.463
Uitgifte van aandelen	22	95	117
Inkoop van aandelen	-47	-42	-89
Stand ultimo verslagperiode	1.683	808	2.491
Agioreserve			
Stand begin verslagperiode	50.553	73.235	123.788
Uitgifte van aandelen	4.335	20.741	25.076
Inkoop van aandelen	-9.149	-9.318	-18.467
Stand ultimo verslagperiode	45.739	84.658	130.397
Herwaarderingsreserve			
Stand begin verslagperiode	356	174	530
Mutatie via Overige reserves	-29	-	-29
Stand ultimo verslagperiode	327	174	501

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni 2023

Bedragen x € 1.000	Klasse P	Klasse Z	Totaal
Overige reserves			
Stand begin verslagperiode	274.360	84.197	358.557
Mutatie Herwaarderingsreserve	29	-	29
Overboeking van Onverdeeld resultaat	5.721	3.992	9.713
Dividend	-13.239	-6.047	-19.286
Stand ultimo verslagperiode	266.871	82.142	349.013
Onverdeeld resultaat			
Stand begin verslagperiode	5.721	3.992	9.713
Overboeking naar Overige reserves	-5.721	-3.992	-9.713
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	-154	213	59
Stand ultimo verslagperiode	-154	213	59
Totaal eigen vermogen	314.466	167.995	482.461

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 2022

Bedragen x € 1.000	Klasse P	Klasse Z	Totaal
Geplaatst kapitaal			
Stand begin verslagperiode	2.377	1.107	3.484
Uitgifte van aandelen	36	67	103
Inkoop van aandelen	-130	-397	-527
Stand ultimo verslagperiode	2.283	777	3.060
Agioreserve			
Stand begin verslagperiode	182.186	151.909	334.095
Uitgifte van aandelen	7.058	14.339	21.397
Inkoop van aandelen	-25.801	-88.134	-113.935
Stand ultimo verslagperiode	163.443	78.114	241.557
Herwaarderingsreserve			
Stand begin verslagperiode	130	66	196
Mutatie via Overige reserves	376	120	496
Stand ultimo verslagperiode	506	186	692
Overige reserves			
Stand begin verslagperiode	186.065	33.014	219.079
Mutatie Herwaarderingsreserve	-376	-120	-496
Overboeking van Onverdeeld resultaat	105.971	57.814	163.785
Dividend	-9.410	-6.523	-15.933
Stand ultimo verslagperiode	282.250	84.185	366.435
Onverdeeld resultaat			
Stand begin verslagperiode	105.971	57.814	163.785
Overboeking naar Overige reserves	-105.971	-57.814	-163.785
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	-12.697	-3.095	-15.792
Stand ultimo verslagperiode	-12.697	-3.095	-15.792
Totaal eigen vermogen	435.785	160.167	595.952

3.5.8 Kortlopende schulden

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

Uit hoofde van beleggingstransacties

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

Schulden aan aandeelhouders

Betreft schulden inzake reeds ingekochte eigen aandelen.

Overige schulden

Bedragen x € 1.000	30-06-2023	31-12-2022
Nog te betalen kosten	302	298
Nog uit te keren dividend	13.239	-
Overige schulden	907	410
Stand ultimo verslagperiode	14.448	708

3.6 Toelichting op de winst-en-verliesrekening

3.6.1 Opbrengsten uit beleggingen

Dividend

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

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 Subfonds bij de Nederlandse belastingdienst mogelijk is.

3.6.2 Overige resultaten

Valutakoersverschillen

Betreft de valutakoersresultaten op de overige balansposten.

Interest

Betreft de over de verslagperiode verdiende interest op liquide middelen.

Op- en afslagvergoeding

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Ten gunste van het Subfonds gebrachte op- en afslagvergoeding	38	62

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.

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

Overzicht op- en afslagvergoeding	Percentage	Geldig vanaf	Geldig tot
Opslagvergoeding	0,14%	1 januari 2023	1 juni 2023
Afslagvergoeding	0,07%	1 januari 2023	1 juni 2023

3.6.3 Bedrijfslasten

Kosten

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

Interest

Betreft de over de verslagperiode verschuldigde interest op schulden aan kredietinstellingen.

3.7 Overige algemene toelichtingen

3.7.1 Gebeurtenissen na balansdatum

Geen.

3.8 Toelichting Aandelenklasse P

3.8.1 Vermogensmutatieoverzicht

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	332.698	476.729
Uitgifte van aandelen	4.357	7.094
Inkoop van aandelen	-9.196	-25.931
Dividend	-13.239	-9.410
	-18.078	-28.247
Inkomsten uit beleggingen	6.186	8.513
Overige resultaten	-151	156
Beheerkosten	-1.168	-1.615
Overige kosten	-217	-300
Interestlasten	-	-23
	4.650	6.731
Waardeveranderingen van beleggingen	-4.804	-19.428
Stand einde verslagperiode	314.466	435.785

3.8.2 Vermogensgegevens

	30-06-2023	31-12-2022	31-12-2021
Eigen vermogen (x € 1.000)	314.466	332.698	476.729
Aantal geplaatste aandelen (stuks)	8.418.985	8.542.088	11.884.234
Intrinsieke waarde per aandeel (in €)	37,35	38,95	40,11

3.8.3 Rendement

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

	2023	2022	2021
Netto rendement Aandelenklasse (%)	-0,01	0,97	26,74
Rendement van de index (%)	12,58	-12,78	31,07
Relatief rendement (%)	-12,59	13,75	-4,33

3.8.4 Kosten

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Managementvergoeding	1.168	1.615
Vaste Overige Kostenvergoeding	217	300
Totale kosten Aandelenklasse P	1.385	1.915

De managementvergoeding voor Aandelenklasse P van het Subfonds bedraagt 0,70% per jaar te herleiden naar een percentage op dagbasis dat wordt berekend over het totale vermogen van Aandelenklasse P aan het einde van iedere dag.

De Vaste Overige Kostenvergoeding (VOK) van Aandelenklasse P van het Subfonds bedraagt 0,13% per jaar, te herleiden naar een percentage op dagbasis dat wordt berekend over het totale vermogen van Aandelenklasse P aan het einde van iedere dag.

Deze vaste vergoeding dient ter vergoeding van 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 aandeelhouders, 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 in voorkomende gevallen de Fund Agent en de Transfer Agent. Voor zover van toepassing zijn in de VOK tevens opgenomen de kosten die zijn begrepen in de waarde van beleggingsfondsen.

3.9 Toelichting Aandelenklasse Z

3.9.1 Vermogensmutatieoverzicht

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	162.353	243.910
Uitgifte van aandelen	20.836	14.406
Inkoop van aandelen	-9.360	-88.531
Dividend	-6.047	-6.523
	5.429	-80.648
Inkomsten uit beleggingen	3.118	3.630
Overige resultaten	-68	66
Bewaarkosten	-5	-6
Overige kosten	-28	-28
Interestlasten	-	-11
	3.017	3.651
Waardeveranderingen van beleggingen	-2.804	-6.746
Stand einde verslagperiode	167.995	160.167

3.9.2 Vermogensgegevens

	30-06-2023	31-12-2022	31-12-2021
Eigen vermogen (x € 1.000)	167.995	162.353	243.910
Aantal geplaatste aandelen (stuks)	4.037.042	3.773.967	5.534.228
Intrinsieke waarde per aandeel (in €)	41,61	43,02	44,07

3.9.3 Rendement

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

	2023	2022	2021
Netto rendement Aandelenklasse (%)	0,39	1,77	27,74
Rendement van de index (%)	12,58	-12,78	31,07
Relatief rendement (%)	-12,19	14,55	-3,33

3.9.4 Kosten

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Overige kosten	33	34
Totale kosten Aandelenklasse Z	33	34

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, 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 tevens begrepen de reguliere en/of doorlopende kosten ad <1 (2022: <1) voor het doorbeleggen in GSAM fondsen.

3.10 Samenstelling van de beleggingen

Per 30 juni 2023

Onderstaande samenstelling van de beleggingen geeft de aandelenportefeuille in detail.

Valuta	Aantal	Naam	Waarde x € 1.000
USD	42.015	ACCENTURE PLC CLASS A	11.884
USD	106.240	AMEREN CORP	7.953
USD	56.620	AMERICAN TOWER REIT CORP	10.065
GBP	87.899	ASTRAZENECA PLC	11.550
USD	557.982	AT&T INC	8.157
USD	22.484	AVALONBAY COMMUNITIES REIT INC	3.901
USD	60.542	BLACKSTONE GROUP CLASS A	5.159
EUR	149.384	BNP PARIBAS SA	8.622
GBP	2.566.020	BP PLC	13.706
USD	143.272	BRISTOL MYERS SQUIBB	8.398
USD	219.583	CISCO SYSTEMS INC	10.414
USD	159.770	COCA-COLA	8.819
USD	98.943	CVS HEALTH CORP	6.269
CHF	1.806	DORMAKABA HOLDING AG	744
GBP	1.402.888	SMITH (DS) PLC	4.443
USD	60.326	EATON PLC	11.120
EUR	646.367	ENEL	3.987
GBP	42.775	FERGUSON PLC	6.186
USD	57.977	FIDELITY NATIONAL INFORMATION SERV	2.907
EUR	53.177	GECINA REIT SA	5.187
USD	76.379	GILEAD SCIENCES INC	5.396
USD	27.729	HOME DEPOT INC	7.895
USD	45.470	HONEYWELL INTERNATIONAL INC	8.648
GBP	1.809.494	HSBC HOLDINGS PLC	13.108
EUR	797.906	IBERDROLA SA	9.535
USD	32.848	ILLINOIS TOOL INC	7.532
USD	74.487	JOHNSON & JOHNSON	11.300
USD	87.120	JPMORGAN CHASE	11.613
USD	9.954	KLA CORP	4.425
EUR	160.899	KLEPIERRE REIT SA	3.656
EUR	337.065	KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE NV	10.537
EUR	2.500.949	KONINKLIJKE KPN NV	8.176
USD	28.743	MCDONALDS CORP	7.862
USD	91.509	MICROSOFT CORP	28.562
GBP	550.140	NATIONAL GRID PLC	6.670
CHF	88.724	NESTLE SA	9.781
SEK	525.778	NORDEA BANK	5.234
USD	81.293	NORTHERN TRUST CORP	5.524
USD	76.185	PROCTER & GAMBLE	10.596
USD	34.798	PROLOGIS REIT INC	3.911
GBP	146.898	RIO TINTO PLC	8.534
CHF	23.367	ROCHE HOLDING PAR AG	6.548
EUR	77.485	SANOFI SA	7.609
EUR	37.443	SCHNEIDER ELECTRIC	6.233
GBP	421.529	SHELL PLC	11.506
SGD	879.700	SINGAPORE EXCHANGE LTD	5.726

Valuta	Aantal	Naam	Waarde x € 1.000
CHF	88.485	SWISS RE AG	8.163
TWD	673.000	TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFACTURING	11.409
JPY	214.300	TAKEDA PHARMACEUTICAL LTD	6.152
USD	45.492	TEXAS INSTRUMENT INC	7.506
JPY	61.600	TOKYO ELECTRON LTD	8.032
AUD	1.000.067	TRANSURBAN GROUP STAPLED UNITS	8.695
EUR	447.147	UNICREDIT	9.509
EUR	99.980	VINCI SA	10.636
USD	60.953	WALMART INC	8.781
USD	63.290	WASTE MANAGEMENT INC	10.060
USD	137.378	XCEL ENERGY INC	7.828
CHF	21.885	ZURICH INSURANCE GROUP AG	9.527
Totaal van beleggingen			481.886

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

Den Haag, 25 augustus 2023

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 1 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

Het totale persoonlijke belang in aantal aandelen en optierechten dan wel nominale waarde bij obligaties dat de bestuurders, zoals zitting hebbend op de genoemde data, in (de beleggingen van) het Subfonds (indien van toepassing inclusief beleggingen in de GSAM fondsen waarin wordt geparticipeerd) hadden per 30 juni 2023 en per 1 januari 2023 wordt als volgt gespecificeerd:

	Type	30-06-2023	1-1-2023
Goldman Sachs Hoog Dividend Aandelen Fonds (NL) – P*	Indirect belang	1.135	1.709
KPN	Aandelen	140	-
Merck & Co	Aandelen	-	300

* Het genoemde belang betreft een indirect toegekend economisch belang waarmee de bestuurders meedelen in de beleggingsresultaten van GSAM fondsen.