

GLOBAL HIGH YIELD ZERO DURATION BOND FUND (NL)

Halfjaarbericht 2023

Inhoudsopgave

1.	ALGEMENE INFORMATIE	3
2.	BESTUURSVERSLAG	4
3.	HALFJAARCIJFERS 2023	20
3.1	Balans	21
3.2	Winst-en-verliesrekening	22
3.3	Kasstroomoverzicht	23
3.4	Toelichting	24
3.5	Toelichting op de balans	26
3.6	Toelichting op de winst-en-verliesrekening	32
3.7	Overige algemene toelichtingen	32
3.8	Toelichting Aandelenklasse U	33
4.	OVERIGE GEGEVENS	35
4.1	Statutaire bepalingen omtrent resultaatbestemming	35
4.2	Bestuurdersbelangen	35

1. ALGEMENE INFORMATIE

(Subfonds van Goldman Sachs Paraplufonds 3 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

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 U

		2023	2022	2021
Eigen vermogen (x 1.000)	€	245.318	243.034	413.883
Aantal geplaatste aandelen (stuks)		2.502.439	2.543.481	4.140.158
Intrinsieke waarde per aandeel	€	98,03	95,55	99,97
Transactieprijs	€	98,03	95,55	99,97
Uitgekeerd dividend per aandeel	€	-	-	-
Netto rendement Aandelenklasse	%	2,60	-4,42	-0,03

2.1.1 Toelichting op de kerncijfers Aandelenklasse U

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.

Aandelenklasse U van het Subfonds is gestart op 27 september 2021. De onder 2021 vermelde cijfers hebben betrekking op 31 december 2021 respectievelijk op de periode 27 september 2021 tot en met 31 december 2021.

Intrinsieke waarde per aandeel

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

Transactieprijs

De transactieprijs van Aandelenklasse U van het Subfonds wordt iedere beursdag vastgesteld door de beheerder en is gebaseerd op de intrinsieke waarde per aandeel van Aandelenklasse U 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 U van het Subfonds is gebaseerd op de intrinsieke waarde per aandeel rekening houdend met (eventuele) dividenduitkeringen.

2.2 Algemene fondsinformatie

Global High Yield Zero Duration Bond Fund (NL) (hierna aangegeven als 'Subfonds') maakt deel uit van Goldman Sachs Paraplufonds 3 N.V. (voor meer informatie zie paragraaf 2.9 Structuur). Het halfjaarbericht van Goldman Sachs Paraplufonds 3 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.

2.3 Wijziging namen per 6 maart 2023

Op 6 maart 2023 is de naam van het Subfonds alsmede dat van NN Paraplufonds 3 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
Global High Yield Zero Duration Bond Fund (NL)	NN Global High Yield Zero Duration Fund
Goldman Sachs Paraplufonds 3 N.V.	NN Paraplufonds 3 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

2.4 Doelstelling

Het Subfonds zich stelt zich ten doel een vergelijkbaar rendement te behalen als de master-icbe, rekening houdend met een duratie-target.

2.5 Beleggingsbeleid

Dit Subfonds is een feeder-icbe. Dit houdt in dat ten minste 85% van het beheerd vermogen van het Subfonds wordt belegd in een zogenaamde master-icbe, waar de feitelijke beleggingen in financiële instrumenten plaatsvinden. Daardoor zijn de doelstelling, en het beleggingsbeleid van het Subfonds identiek aan de doelstelling en het beleggingsbeleid van de hierna te noemen master-icbe.

Het Subfonds geeft uitvoering aan het beleggingsbeleid door ten minste 85% van het vermogen te beleggen in Goldman Sachs Global High Yield (Former NN), hierna 'master-icbe', met een portefeuille van bedrijfsobligaties en overige vastrentende waarden met hoge verwachte rente-inkomsten op de wereldwijde high yield markten.

Het Subfonds streeft ernaar zijn renterisico af te dekken door een gemiddelde duratie van ongeveer 0 jaar aan te houden. De duratie wordt afgedekt door compenserende posities in te nemen door middel van financiële instrumenten, met inbegrip van derivaten zoals futures en swaps.

De duratie-overlay leidt tot een verschil in duratie tussen het Subfonds en de master-icbe en kan daarom ook resulteren in performance verschillen.

De master-icbe wordt actief beheerd en haar beleggingen bestaan voornamelijk uit: bedrijfsobligaties, al dan niet rentedragende schuldvorderingen (daaronder begrepen onderhandse leningen, structuur- en projectfinancieringen en (euro) medium term notes) en kortlopende schuldvorderingen zoals deposito's, geldmarktpapier, certificates of deposit, commercial paper en dergelijke, in financiële instellingen. Genoemde beleggingen zijn uitgegeven c.q. aangegaan door financiële instellingen, bedrijven en andere instellingen en luiden in euro of andere valuta van ontwikkelde landen. Een ontwikkeld land wordt hierbij gedefinieerd als een land waarvan de staatsleningen, uitgegeven door de centrale overheid en luidende in 's lands eigen valuta, een lange-termijn kredietwaardigheidscore hebben van minimaal BBB- (Standard & Poor's) of Baa3 (Moody's).

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

De master-icbe past actief eigenaarschap toe evenals de ESG-integratiebenadering en normatieve criteria voor verantwoord beleggen van de beheerder.

De master-icbe verbindt zich er niet toe om te beleggen in op taxonomie afgestemde ecologische duurzame beleggingen. Het is echter niet uitgesloten dat de master-icbe 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.

De master-icbe 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 volgens haar beleggingsproces, waarbij afwijkingsgrenzen worden gehanteerd ten opzichte van de index. De samenstelling van de beleggingen van de master-icbe kan materieel afwijken van die van de index. De index is een representatieve weergave van het beleggingsuniversum. De master-icbe kan beleggen in effecten die geen onderdeel uitmaken van de index.

Door uitgevende instellingen wordt de mogelijkheid geboden naast de high yield obligaties ook warrants te verkrijgen. Het betreft warrants die onlosmakelijk met de obligaties zijn verbonden, en veelal tezamen met de obligaties worden gewaardeerd. De warrants geven het recht tegen een vooraf vastgestelde prijs op termijn aandelen van de uitgevende instelling te verkrijgen. Tevens kan de master-icbe beleggen in converteerbare obligaties. Teneinde te kunnen profiteren van het mogelijke extra rendement heeft de master-icbe de mogelijkheid te beleggen in deze warrants, converteerbare obligaties en de hiermee te verkrijgen aandelen. Een positie in aandelen zal zo spoedig mogelijk, doch in ieder geval binnen een periode van zes maanden, worden verkocht. Tevens kan worden belegd in bedrijfsobligaties uit opkomende landen.

De master-icbe 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 van het Subfonds het volgende:

- voor zover het vermogen niet is belegd in de hiervoor genoemde financiële instrumenten, bestaat de mogelijkheid om het vermogen te beleggen in bepaalde geldmarktinstrumenten (bijvoorbeeld certificates of deposit en commercial paper), geldmarkt beleggingsfondsen of aan te houden in de vorm van liquide middelen;
- extra inkomsten kunnen worden gegenereerd door het aangaan van "repurchase agreements" ("repo's") en "lending transacties" (uitlenen van effecten uit de beleggingsportefeuille);
- met inachtneming van de bepalingen inzake hefboomfinanciering in het prospectus, is het maximaal verwachte niveau van de brutohefboomwerking (som van de nominale waarden) van het Subfonds 300% en is het maximaal verwachte niveau van de nettohefboomwerking ('commitment' methode) 25%;
- de 'global exposure' van dit Subfonds wordt bepaald volgens de 'absolute Value-at-Risk' methode;
- de beheerder van Goldman Sachs Paraplufonds 3 N.V. heeft de bevoegdheid om als debiteur kortlopende leningen aan te gaan ten behoeve van het Subfonds;
- transacties met gelieerde partijen zullen tegen marktconforme voorwaarden plaatsvinden;
- het Subfonds belegt, in lijn met het beleggingsbeleid, wereldwijd in financiële instrumenten, met door de beheerder goedgekeurde tegenpartijen.

2.6 Dividendbeleid

Het Subfonds keert geen dividend uit.

2.7 Index

Geen

2.8 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.

2.9 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 3 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 U

Hoedanigheid beleggers	Dit is een aandelenklasse bestemd voor door de beheerder goedgekeurde verzekeraars en daaraan gelieerde producten ten behoeve van vermogensopbouw.	
Juridische naam	Global High Yield Zero Duration Bond Fund (NL) - U	
Commerciële naam	Global High Yield Zero Duration Bond Fund (NL) - U	
ISIN code	NL0015000IN5	
All-in fee	0,29%	
Op- en afslagvergoeding		
Opslagvergoeding	0,00%	
Afslagvergoeding	0,00%	
Maximale opslagvergoeding	0,10%	
Maximale afslagvergoeding	0,10%	

Toelichting vergoedingen

All-in fee

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

2.10 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.

Uitgifte van aandelen van Aandelenklassen U geschiedt onder de afhandelingsvoorwaarden zoals bepaald in de tussen Goldman Sachs Paraplufonds 3 N.V. en Euroclear Nederland (Nederlands Centraal Instituut voor Giraal Effectenverkeer B.V.), gevestigd te Amsterdam ter zake gesloten overeenkomst.

2.11 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 bij de Transfer Agent zullen worden afgewikkeld tegen de transactieprijs de tweede beursdag volgend op de beursdag waarop de opdracht (tijdig) is ingelegd, wordt vastgesteld door de beheerder, behoudens indien sprake is van vervroegde sluiting van de beurs.

Aandelenklasse U en de Transfer Agent

Aandelen van Aandelenklasse U 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.

2.12 Fiscale aspecten

Het Subfonds maakt onderdeel uit van Goldman Sachs Paraplufonds 3 N.V. dat de status heeft van een vrijgestelde beleggingsinstelling (VBI) zoals bedoeld in artikel 6a van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969. Op grond van de status van vrijgestelde beleggingsinstelling in de zin van artikel 6a van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969 zal het Fonds zijn vrijgesteld van de heffing van vennootschapsbelasting over de door haar behaalde resultaten indien aan bepaalde voorwaarden (open end karakter, collectief beleggen, beleggen in financiële instrumenten met toepassing van risicospreiding) wordt voldaan.

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

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

2.13 Bewaarder Goldman Sachs Paraplufonds 3 N.V.

De activa van Goldman Sachs Paraplufonds 3 N.V. worden bewaard door The Bank of New York Mellon SA/NV, Amsterdam branch, als de bewaarder van Goldman Sachs Paraplufonds 3 N.V. (de 'bewaarder').

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

Tussen de beheerder en bewaarder van Goldman Sachs Paraplufonds 3 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 3 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 3 N.V. geboekt worden op kasgeldrekeningen die op naam van Goldman Sachs Paraplufonds 3 N.V. of op naam van de bewaarder die namens Goldman Sachs Paraplufonds 3 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 3 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 3 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 3 N.V. gaat de bewaarder na of Goldman Sachs Paraplufonds 3 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 3 N.V. gebeuren in overeenstemming met Nederlands recht, de statuten van Goldman Sachs Paraplufonds 3 N.V. en de daarvoor geldende procedures.
- de bewaarder zorgt ervoor dat de waarde van aandelen in Goldman Sachs Paraplufonds 3 N.V. wordt berekend overeenkomstig Nederlands recht, de statuten van Goldman Sachs Paraplufonds 3 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 3 N.V.
- de bewaarder zorgt ervoor dat bij transacties met betrekking tot de activa van Goldman Sachs Paraplufonds 3 N.V. de tegenwaarde binnen de gebruikelijke termijnen wordt overgemaakt aan Goldman Sachs Paraplufonds 3 N.V.
- de bewaarder zorgt ervoor dat de opbrengsten van het Goldman Sachs Paraplufonds 3 N.V. een bestemming krijgen die in overeenstemming is met Nederlands recht en met de statuten van Goldman Sachs Paraplufonds 3 N.V.

De bewaarder treedt bij de bewaring op in het belang van Goldman Sachs Paraplufonds 3 N.V. alsmede de beleggers in Goldman Sachs Paraplufonds 3 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 3 N.V. tegen ten hoogste de kostprijs.

Volgens Nederlands recht is de bewaarder jegens Goldman Sachs Paraplufonds 3 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 3 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 3 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.

2.14 Voornaamste risico's en onzekerheden

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

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

Marktrisico

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

Om de marktrisico's te beperken worden de beleggingen over diverse landen, sectoren en/of ondernemingen gespreid.

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

Renterisico

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

Valutarisico

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

Liquiditeitsrisico

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

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

Kredietrisico

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

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 belegd, 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.

2.15 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.

2.15.1 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.

2.15.2 Fondsspecifieke ontwikkelingen in 2023

Marktontwikkelingen

De high yield-markten zijn 2023 sterk gestart. De index heeft over de eerste zes maanden van het jaar een totaalrendement behaald van 4,25%, waarmee ze een deel van het negatieve rendement over 2022 weer heeft goedgehaakt.

Het eerste halfjaar werd gekenmerkt door een grillig verloop van de risicovrije rente. Zo bewoog de 5-jarige yield op Amerikaanse staatsobligaties tussen de 4,34% en 3,29% en de 5-jarige yield op Duitse Bunds tussen de 2,06% en 2,90%. Deze sterke volatiliteit weerspiegelt het algemene sentiment onder beleggers, die heen en weer worden geslingerd tussen hoop en vrees. Beter dan verwachte macro-economische cijfers en sterke bedrijfswinsten over het vierde kwartaal zorgden bij de start van het jaar voor een positief sentiment, maar de hardnekkige inflatie en zorgen over de stabiliteit van regionale Amerikaanse banken hadden een drukkend effect op het sentiment.

De high yield-markten bleven ondanks de ongebruikelijk sterke volatiliteit op de rentemarkten redelijk buiten schot, met een beperkte volatiliteit en een positief totaalrendement. In vier van de afgelopen zes maanden behaalde de index een positief rendement; alleen februari en mei waren negatief. De risico-opslag (spread) op de risicovrije rentevoet daalde in de verslagperiode met ongeveer 60 basispunten naar 416 basispunten.

De fundamentals van high yield-bedrijven zijn nog relatief stabiel en de resultaten over het vierde kwartaal van 2022 en het eerste kwartaal van 2023 laten geen noemenswaardige verslechteringen zien. Ook het aantal wanbetalingen (defaults) bleef over het eerste halfjaar klein.

Het merendeel van de emittenten van high yield-papier heeft nog steeds een goede uitgangspositie om een verslechtering van het economisch klimaat het hoofd te bieden. De balansen en liquiditeitsposities zijn robuust, terwijl het bedrag aan leningen die in het komende jaar vervallen heel laag is. Naar verwachting zal het percentage wanbetalingen in deze sector, momenteel rond de 2,5%, langzaam stijgen richting het langjarige gemiddelde van ongeveer 4%. Als we dit afzetten tegen de huidige waarderingen, waarbij de index-yield ongeveer 8,3% bedraagt, dan is het aannemelijk dat het rendement voor de beleggingscategorie over de komende zes tot twaalf maanden positief zal zijn.

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 vergelijking met de cash-benchmark een sterk totaalrendement. Wel werd de performance van het Subfonds geraakt door achterblijvende individuele beleggingstitels. De regioverdeling had geen noemenswaardige impact op het relatieve rendement van de portefeuille. De obligatieselectie in vooral de Verenigde Staten had een negatieve invloed op het totaalrendement. Gedurende de verslagperiode lieten vooral de obligaties van de Franse supermarktketen Casino en het Amerikaanse Diebold Nixdorf een negatief koersbeeld zien. Beide bedrijven hebben te maken met sterk verslechterde marktomstandigheden en kunnen niet langer aan hun verplichtingen voldoen.

Gedurende de hele verslagperiode had het Subfonds een overwogen positie in kredietrisico. Dit resulteerde in een lichte overweging van de DxS bèta, die tussen de 1,00 en 1,10 bewoog.

Risicobereidheid en risicobeleid binnen het gevoerde beleggingsbeleid

Beleggers in obligaties worden geconfronteerd met verschillende risico's, zoals omschreven in de paragraaf 'Voornaamste risico's en onzekerheden'. Het Subfonds heeft de mogelijkheid om wereldwijd te beleggen in hoogrentende bedrijfsobligaties. Door een goede spreiding in deze obligaties streven we naar een optimale verhouding tussen het verwachte rendement en de verwachte risico's. Het beoordelen van risico's en het inrichten van de portefeuille op deze omstandigheden vormen een integraal onderdeel van ons beleggingsproces. Met spreiding in de portefeuille reduceren we het gevaar van sterke concentraties van risico's.

Wij streven ernaar optimaal gebruik te maken van de rendementsverschillen tussen emittenten binnen de sectoren, en van de rendementsverschillen tussen de regio's, sectoren en verschillende kwaliteitssegmenten (ratings). De rendementsverschillen tussen hoogrentende beleggingen binnen een sector kunnen aanzienlijk zijn; wij vinden daarom dat de selectie en spreiding van emittenten een cruciaal onderdeel is van het beleggingsproces voor hoogrentende effecten, waaraan veel aandacht moet worden besteed.

Gebruik derivaten in de verslagperiode

In de portefeuille worden bij het beheer van rente- en valutaposities, via Goldman Sachs Global High Yield (Former NN), renteswaps, rentefutures en valutatermijncontracten gebruikt. Voorts kunnen we kredietderivaten inzetten om bestaande kredietposities af te dekken of om actieve posities in te nemen.

Vooruitzichten

Als gevolg van de zeer sterk opgelopen rente in combinatie met een strikter kredietbeleid bij banken is er sprake van een afname van de economische groei in de wereld. Hoewel de inflatie over zijn piek heen lijkt te zijn en ook de kans op verdere rentestijgingen begint af te nemen, blijft de angst voor een recessie aanwezig. Het is hierbij vooral van belang hoe diep deze recessie zal zijn en hoelang deze zal duren.

De vrees voor een recessie zorgt voor verschillen op de high yield-markt. Vooral cyclische bedrijven zullen meer tijd nodig hebben om hun voorraden weg te werken, aangezien de vraag van consumenten afneemt. De verslechterde economische omstandigheden zullen ook hun weerslag hebben op het aantal wanbetalingen, dat naar onze verwachting langzaam zal gaan oplopen. Daar staat tegenover dat veel bedrijven hun schulden hebben kunnen herfinancieren en er relatief weinig obligaties uitstaan die in 2023 of 2024 opnieuw gefinancierd moeten worden. De yield van de beleggingscategorie ligt boven het langjarige gemiddelde en verschaft daarmee een goede buffer om tegenslagen te kunnen opvangen. Wij blijven al met al voorzichtig positief voor het rendement op high yield voor de komende zes tot twaalf maanden.

2.15.3 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			
Beleggingsfondsen	3.5.1	235.705	244.602
Rentefutures	3.5.2	1.442	2.116
Totaal beleggingen		237.147	246.718
Vorderingen			
	3.5.5		
Vorderingen op aandeelhouders		91	799
Overige vorderingen		47	-
Totaal vorderingen		138	799
Overige activa			
	3.5.6		
Liquide middelen		8.525	8.033
Totaal overige activa		8.525	8.033
Totaal activa		245.810	255.550
Eigen vermogen			
	3.5.7		
Geplaatst kapitaal		501	509
Agioreserve		266.992	266.618
Overige reserves		-24.093	1.737
Onverdeeld resultaat		1.918	-25.830
Totaal eigen vermogen		245.318	243.034
Beleggingen met negatieve marktwaarde			
Rentefutures	3.5.2	9	-
Totaal beleggingen met negatieve marktwaarde		9	-
Kortlopende schulden			
	3.5.8		
Uit hoofde van beleggingstransacties		-	12.082
Schulden aan aandeelhouders		346	340
Overige schulden		137	94
Totaal kortlopende schulden		483	12.516
Totaal passiva		245.810	255.550

3.2 Winst-en-verliesrekening

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

Bedragen x € 1.000	Referentie	2023	2022
BEDRIJFSOPBRENGSTEN			
Waardeveranderingen beleggingen			
Gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen		-4.155	-18.984
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen		6.250	-14.315
Overige resultaten			
	3.6.1		
Valutakoersverschillen		6	254
Interest		112	-
Overige bedrijfsopbrengsten		25	15
Som der bedrijfsopbrengsten		2.238	-33.030
BEDRIJFSLASTEN			
	3.6.2		
Kosten		320	463
Interest		-	25
Som der bedrijfslasten		320	488
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening		1.918	-33.518

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	-200.718	-474.997
Verkoop van beleggingen	200.311	652.545
Overige resultaten	90	-91
Betaalde interest overig	-	-25
Betaalde kosten	-277	-391
Totale kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-594	177.041
KASSTROOM UIT FINANCIERINGSACTIVITEITEN		
Uitgifte van aandelen	217.327	71.650
Inkoop van aandelen	-216.247	-261.132
Totale kasstroom uit financieringsactiviteiten	1.080	-189.482
NETTO KASSTROOM	486	-12.441
Valutakoersverschillen	6	254
Mutatie liquide middelen	492	-12.187
Stand liquide middelen begin verslagperiode	8.033	15.090
Stand liquide middelen ultimo verslagperiode	8.525	2.903

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.

Global High Yield Zero Duration Bond Fund (NL) maakt deel uit van Goldman Sachs Paraplufonds 3 N.V. Goldman Sachs Paraplufonds 3 N.V. is een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal. Goldman Sachs Paraplufonds 3 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 3 N.V. is een open-end beleggingsinstelling, die is ingericht als een zogenaamd paraplufonds, waarbij de gewone aandelen van Goldman Sachs Paraplufonds 3 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 3 N.V. is juridisch eigenaar van het vermogen dat wordt toegerekend aan de afzonderlijke subfondsen. Het halfjaarbericht van Goldman Sachs Paraplufonds 3 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

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 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 all-in fee zijn deze kosten inbegrepen in de all-in fee.

3.4.4 Master-feeder structuur Global High Yield Zero Duration Bond Fund (NL)

Dit Subfonds is een feeder-icbe. Dit houdt in dat ten minste 85% van het beheerd vermogen van het Subfonds wordt belegd in een zogenaamde master-icbe, waar de feitelijke beleggingen in financiële instrumenten plaatsvinden. Daardoor zijn de doelstelling, en het beleggingsbeleid van het Subfonds identiek aan de doelstelling en het beleggingsbeleid van de hierna te noemen master-icbe.

Het Subfonds geeft uitvoering aan het beleggingsbeleid door 85% of meer van het beheerd vermogen te beleggen in aandelenklasse Zz Cap EUR (hedged iii) van het subfonds Goldman Sachs Global High Yield (Former NN) van Goldman Sachs Funds III zijnde een in Luxemburg gevestigde maatschappij voor collectieve belegging in effecten (de 'master-icbe').

De master-icbe heeft een zogenaamde paraplustructuur, hetgeen inhoudt dat de master-icbe is onderverdeeld in subfondsen. Een subfonds is onderverdeeld in een of meerdere aandelenklassen. De aandelenklassen binnen een Subfonds kunnen onderling verschillen op het vlak van kosten- en vergoedingenstructuur, het minimum bedrag van eerste inleg, eisen aan de hoedanigheid van de beleggers, de valuta waarin de intrinsieke waarde is uitgedrukt etc.

De master-icbe is overeenkomstig de richtlijn instellingen voor collectieve belegging in effecten zoals gedefinieerd in de Wet op het financieel toezicht in Luxemburg toegelaten en staat daar onder toezicht. De master-icbe beschikt over een zogenaamd Europees paspoort voor de aanbidding van deelnemingsrechten in Europa en is als zodanig genotificeerd in Nederland en in het register gehouden door de AFM opgenomen. De master-icbe staat als zodanig niet onder toezicht van de AFM

3.5 Toelichting op de balans

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

3.5.1 Beleggingsfondsen

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	244.602	400.713
Aankopen	188.636	465.567
Verkopen	-199.560	-644.488
Waardeveranderingen	2.027	-51.347
Stand ultimo verslagperiode	235.705	170.445

Overzicht van beleggingsfondsen

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

Per 30 juni 2023

Naam fonds	Aantal aandelen/participaties	Intrinsieke waarde in €	Deelnemingspercentage	Waarde x € 1.000
Goldman Sachs Global High Yield (Former NN) - Zz Cap EUR (hedged iii)	51.999	4.532,84	100,0%	235.705
Stand ultimo verslagperiode				235.705

Per 31 december 2022

Naam fonds	Aantal aandelen/participaties	Intrinsieke waarde in €	Deelnemingspercentage	Waarde x € 1.000
Goldman Sachs Global High Yield (Former NN) - Zz Cap EUR (hedged iii)	55.405	4.414,77	100,0%	244.602
Stand ultimo verslagperiode				244.602

3.5.2 Rentefutures

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	2.116	-640
Expiraties	-751	-16.061
Waardeveranderingen	68	18.048
Stand ultimo verslagperiode	1.433	1.347

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 liquiditeitselement in termen van resterende looptijd en een kredietkwaliteitselement in termen van de rating van het effect. Het afwaarderingsbeleid houdt rekening met de kenmerken van de betrokken activaklasse, met inbegrip van de kredietwaardigheid van de emittent van het onderpand, de volatiliteit van de prijzen van het onderpand en mogelijke valuta-mismatches. Afwaarderingsniveaus die worden toegepast op cash, hoogwaardige staatsobligaties en bedrijfsobligaties variëren normaal gesproken tussen 0%-15% en afwaarderingsniveaus op aandelen van 10%-15%. Regelgeving vereist bovendien een additionele afwaardering van 8% toe te passen, wanneer de valuta-eenheid van het onderpand, indien het onderpand een obligatie betreft, afwijkt van de toegestane valuta-eenheden in de juridische documentatie voor bilaterale derivatentransacties. In uitzonderlijke marktomstandigheden kan een ander afwaarderingsniveau worden toegepast. In het kader van de overeenkomst met de betreffende tegenpartij, waarin al of niet sprake kan zijn van minimale boekingsbedragen, is het de bedoeling dat, met het oog op de zekerheidsmarge en indien van toepassing, elk ontvangen onderpand wordt gewaardeerd voor een bedrag dat gelijk is aan of hoger is dan de betreffende blootstelling van de tegenpartij;
- Het ontvangen onderpand voor OTC-derivaten, securities lending en repo transacties moet voldoende liquide zijn, zodat deze snel kunnen worden verkocht tegen een prijs die weinig afwijkt van de vóór de verkoop geldende waardering;
- De in onderpand gegeven activa worden bewaard door de Bewaarder van het Subfonds of door een sub-bewaarder op voorwaarde dat de Bewaarder van het Subfonds de bewaring van het onderpand aan een dergelijke sub-bewaarder heeft overgedragen en dat de Bewaarder aansprakelijk blijft voor het onderpand indien de sub-bewaarder het kwijtraakt;
- Onderpand ontvangen in de context van transacties in OTC-derivaten, securities lending en repo transacties kan gedurende de looptijd van de overeenkomst niet worden verkocht of als borg of onderpand worden gegeven aan een derde. Als onderpand ontvangen contanten kunnen echter wel worden herbelegd.

3.5.4 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	1.433	2.116
Overig*	235.705	244.602
Stand ultimo verslagperiode	237.138	246.718

* 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.

Vorderingen op aandeelhouders

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

Overige vorderingen

Bedragen x € 1.000	30-06-2023	31-12-2022
Overige vorderingen	47	-
Stand ultimo verslagperiode	47	-

3.5.6 Overige activa

Liquide middelen

Betreft direct opeisbare banktegoeden, inclusief een margin-account inzake afgesloten future-contracten. Gedurende de looptijd van de future-contracten staat de margin-account niet volledig ter vrije beschikking. De hoogte van de margin-account varieert al naar gelang de onderliggende waarde wijzigt. 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 U	Totaal
Geplaatst kapitaal		
Stand begin verslagperiode	509	509
Uitgifte van aandelen	445	445
Inkoop van aandelen	-453	-453
Stand ultimo verslagperiode	501	501
Agioreserve		
Stand begin verslagperiode	266.618	266.618
Uitgifte van aandelen	216.174	216.174
Inkoop van aandelen	-215.800	-215.800
Stand ultimo verslagperiode	266.992	266.992
Overige reserves		
Stand begin verslagperiode	1.737	1.737
Overboeking van Onverdeeld resultaat	-25.830	-25.830
Stand ultimo verslagperiode	-24.093	-24.093
Onverdeeld resultaat		
Stand begin verslagperiode	-25.830	-25.830
Overboeking naar Overige reserves	25.830	25.830
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	1.918	1.918
Stand ultimo verslagperiode	1.918	1.918
Totaal eigen vermogen	245.318	245.318

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.

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni 2022

Bedragen x € 1.000	Klasse U	Totaal
Geplaatst kapitaal		
Stand begin verslagperiode	828	828
Uitgifte van aandelen	128	128
Inkoop van aandelen	-565	-565
Stand ultimo verslagperiode	391	391
Agioreserve		
Stand begin verslagperiode	411.318	411.318
Uitgifte van aandelen	62.784	62.784
Inkoop van aandelen	-268.699	-268.699
Stand ultimo verslagperiode	205.403	205.403
Overige reserves		
Overboeking van Onverdeeld resultaat	1.737	1.737
Stand ultimo verslagperiode	1.737	1.737
Onverdeeld resultaat		
Stand begin verslagperiode	1.737	1.737
Overboeking naar Overige reserves	-1.737	-1.737
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	-33.518	-33.518
Stand ultimo verslagperiode	-33.518	-33.518
Totaal eigen vermogen	174.013	174.013

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	137	94
Stand ultimo verslagperiode	137	94

3.6 Toelichting op de winst-en-verliesrekening

3.6.1 Overige resultaten

Valutakoersverschillen

Betreft de valutakoersresultaten op de overige balansposten.

Interest

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

Op- en afslagvergoeding

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

Overzicht op- en afslagvergoeding	Percentage	Geldig vanaf	Geldig tot
Opslagvergoeding	0,00%	1 januari 2023	30 juni 2023
Afslagvergoeding	0,00%	1 januari 2023	30 juni 2023

Overige bedrijfsopbrengsten

Onder Overige bedrijfsopbrengsten zijn opgenomen de opbrengsten welke niet direct zijn gegenereerd uit opbrengsten uit beleggingen. Tevens is hierin opgenomen een vergoeding van de toegerekende kosten van de belegging in beleggingsfondsen. Deze toegerekende kosten zijn opgenomen in de (on)gerealiseerde waardeveranderingen beleggingsfondsen.

3.6.2 Bedrijfslasten

Kosten

De kosten bestaan uit de all-in fee. 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 U

3.8.1 Vermogensmutatieoverzicht

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	243.034	413.883
Uitgifte van aandelen	216.619	62.912
Inkoop van aandelen	-216.253	-269.264
	366	-206.352
Overige resultaten	143	269
All-in fee	-320	-463
Interestlasten	-	-25
	-177	-219
Waardeveranderingen van beleggingen	2.095	-33.299
Stand einde verslagperiode	245.318	174.013

3.8.2 Vermogensgegevens

	30-06-2023	31-12-2022	31-12-2021
Eigen vermogen (x € 1.000)	245.318	243.034	413.883
Aantal geplaatste aandelen (stuks)	2.502.439	2.543.481	4.140.158
Intrinsieke waarde per aandeel (in €)	98,03	95,55	99,97

3.8.3 Rendement

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

	2023	2022
Netto rendement Aandelenklasse (%)	2,60	-10,84

3.8.4 Kosten

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

Bedragen x € 1.000	2023	2022
All-in fee	320	463
Totale kosten Aandelenklasse U	320	463

De all-in fee van Aandelenklasse U van het Subfonds bedraagt 0,29% per jaar, te herleiden naar een percentage op dagbasis dat wordt berekend over het totale vermogen van Aandelenklasse U aan het einde van iedere dag.

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

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 3 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 Asia High Yield (Former NN) - I Cap USD*	Indirect belang	5	7
Goldman Sachs Europe High Yield (Former NN) - P Dis EUR*	Indirect belang	18	29
Goldman Sachs Global High Yield (Former NN) - X Dis(M) USD*	Indirect belang	473	750
Goldman Sachs US High Yield - I Cap USD*	Indirect belang	4	6

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