
HYBRID FUND (NL)

Halfjaarbericht 2023

Inhoudsopgave

1.	ALGEMENE INFORMATIE	3
2.	BESTUURSVERSLAG	4
3.	HALFJAARCIJFERS 2023	21
3.1	Balans	22
3.2	Winst-en-verliesrekening	23
3.3	Kasstroomoverzicht	24
3.4	Toelichting	25
3.5	Toelichting op de balans	27
3.6	Toelichting op de winst-en-verliesrekening	31
3.7	Overige algemene toelichtingen	32
3.8	Toelichting Participatieklasse N	33
3.9	Toelichting Participatieklasse I	35
3.10	Samenstelling van de beleggingen	37
4.	OVERIGE GEGEVENS	51
4.1	Bestuurdersbelangen	51

1. ALGEMENE INFORMATIE

Beheerder

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

Directieleden Goldman Sachs Asset Management B.V.

P. den Besten
M.C.M. Canisius
G.E.M. Cartigny
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

Juridisch eigenaar

Goldman Sachs Bewaarstichting I

Directieleden Goldman Sachs Bewaarstichting I

H. Brink
T. Katgerman
A.F. Yska

Bankier

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

Transfer Agent

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

2. BESTUURSVERSLAG

2.1 Kerncijfers Participatieklasse N

		2023	2022	2021
Fondsvermogen (x 1.000)	€	153.981	151.430	104.839
Aantal geplaatste participaties (stuks)		1.773.507	1.783.998	1.048.622
Participatiewaarde	€	86,82	84,88	99,98
Transactieprijs	€	86,77	84,83	99,94
Uitkering per participatie	€	-	-	-
Netto rendement Participatieklasse	%	2,29	-15,10	-0,02

2.1.1 Toelichting op de kerncijfers Participatieklasse N

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.

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

Participatiewaarde

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

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

Transactieprijs

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

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

Netto rendement

Het netto rendement van Participatieklasse N van het Fonds is gebaseerd op de participatiewaarde per participatie rekening houdend met (eventuele) uitkeringen.

2.2 Kerncijfers Participatieklasse I

		2023	2022	2021	2020
Fondsvermogen (x 1.000)	€	1.097.129	1.013.562	723.682	480.861
Aantal geplaatste participaties (stuks)		12.325.484	11.649.399	7.064.670	4.673.173
Participatiewaarde	€	89,01	87,01	102,44	102,90
Transactieprijs	€	88,96	86,95	102,40	103,21
Uitkering per participatie	€	-	-	-	-
Netto rendement Participatieklasse*	%	2,31	-15,06	-0,45	3,08

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

2.2.1 Toelichting op de kerncijfers Participatieklasse I

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.

Participatieklasse I van het Fonds is op 19 november 2019 gestart. De onder 2020 vermelde cijfers hebben betrekking op 31 december 2020 respectievelijk op de periode 19 november 2019 tot en met 31 december 2020.

Participatiewaarde

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

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

Transactieprijs

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

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

Netto rendement

Het netto rendement van Participatieklasse I van het Fonds is gebaseerd op de participatiewaarde per participatie rekening houdend met (eventuele) uitkeringen.

2.3 Algemene fondsinformatie

Hybrid Fund (NL) (hierna aangegeven als 'Fonds') heeft geen medewerkers in dienst. Het beheer wordt gevoerd door Goldman Sachs Asset Management B.V. ('GSAM') 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 toezichhouders. De AFM is belast met het gedragstoezicht op grond van de Wft. Het prudentieel toezicht wordt uitgeoefend door de DNB.

2.4 Wijziging namen per 6 maart 2023

Op 6 maart 2023 is de naam van het Fonds 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
Hybrid Fund (NL)	Hybrid Fund
Goldman Sachs Bewaarstichting I	Bewaarstichting NNIP I
Goldman Sachs Asset Management B.V.	NN Investment Partners B.V.
Goldman Sachs Asset Management International Holdings B.V.	NN Investment Partners International Holdings B.V.
www.gsam.com/responsible-investing	www.nnip.com

2.5 Doelstelling

Het Fonds streeft naar een aantrekkelijk rendement op de lange termijn door te beleggen in een gespreide portefeuille van voornamelijk in euro uitgedrukte bedrijfsobligaties en één of meerdere beleggingsfondsen in Nederlandse hypothecaire vorderingen

2.6 Beleggingsbeleid

Het Fonds belegt zijn vermogen onder normale omstandigheden hoofdzakelijk in vastrentende waarden welke voldoen aan het duurzaamheidsbeleid conform de Responsible Investment Policy en waarvan de portefeuille gemiddeld minimaal een investment grade rating heeft. Hiernaast zal het fonds ook beleggen in kwalitatief hoogwaardige groene bedrijfsobligaties; hierna aangeduid als Corporate Green Bonds, welke voornamelijk genoteerd zijn in euro's. Verder zal het fonds ook beleggen in Nederlandse hypothecaire vorderingen. Dit zal uitsluitend gebeuren door te beleggen in beleggingsfondsen die beleggen in Nederlandse hypothecaire vorderingen. De beoogde allocatie binnen het vermogen van het fonds naar Nederlandse hypothecaire vorderingen is 33,3%. Het overige vermogen zal evenredig worden verdeeld tussen bedrijfsobligaties en hoogwaardige groene bedrijfsobligaties.

Hypothecaire vorderingen zijn niet op dagelijkse basis verhandelbaar en daardoor kan de werkelijke allocatie naar hypothecaire vorderingen als gevolg van het uitgeven en royeren van participaties (significant) afwijken van de beoogde allocatie. In extreme situaties met verzoeken tot royement van een zeer groot aantal participaties en het ontbreken van liquiditeit in het fonds dat belegt (de fondsen die beleggen) in Nederlandse hypothecaire vorderingen, kan de allocatie naar Nederlandse hypothecaire vorderingen zelfs stijgen naar 75%.

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

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

Het Fonds past actief eigenaarschap toe evenals de ESG-integratiebenadering en normatieve criteria voor verantwoord beleggen van de beheerder.

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

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

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

2.7 Dividendbeleid

Het Fonds keert niet uit.

2.8 Index

Het Fonds als geheel heeft geen index.

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

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

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

2.9 Uitbesteding werkzaamheden

Uitbesteding fondsadministratie

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

Uitbesteding financiële rapportages

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

2.10 Structuur

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

Het Fonds is een beleggingsinstelling als gedefinieerd in artikel 1:1 Wet op het financieel toezicht ('Wft') en als bedoeld in artikel 4, eerste lid, onderdeel a van de richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen in de vorm van een beleggingsfonds met een open-end structuur. Goldman Sachs Asset Management B.V. treedt op als beheerder van een beleggingsinstelling als bedoeld in artikel 1:1 Wft en beschikt in die hoedanigheid over een vergunning als bedoeld in artikel 2:65 lid 1, aanhef en onderdeel a van de Wft van de AFM.

Goldman Sachs Bewaerstichting I ('de Stichting') is juridisch eigenaar van of juridisch gerechtigd tot het vermogen van het Fonds dat door de beheerder wordt belegd. Alle goederen die deel uitmaken of deel gaan uitmaken van het Fonds zijn respectievelijk worden ten titel van beheer verkregen door de Stichting ten behoeve van de participanten in het Fonds. Verplichtingen die deel uitmaken of deel gaan uitmaken van het Fonds zijn respectievelijk worden aangegaan op naam van de Stichting. De vermogensbestanddelen worden door de Stichting gehouden voor rekening van de participanten.

Het Fonds kent een of meer verschillende klassen participaties ('Participatieklasse' of 'Participatieklassen'). De participaties geven per klasse recht op een evenredig aandeel in het vermogen dat aan de betreffende Participatieklasse wordt toegerekend. Participatieklassen binnen het Fonds kunnen onderling verschillen op het vlak van kosten- en vergoedingsstructuur, het minimumbedrag van eerste inleg, eisen aan de hoedanigheid van de beleggers, de valuta waarin de participatiewaarde is uitgedrukt, etc.

Overzicht karakteristieken per Participatieklasse per 30-06-2023

Participatieklasse N

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

Participatieklasse I

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

Op- en afslagvergoeding

Opslagvergoeding	0,13%
Afslagvergoeding	0,06%
Maximale opslagvergoeding	0,40%
Maximale afslagvergoeding	0,40%

Toelichting vergoedingen

All-in fee

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

Overige kosten

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

Op- en afslagvergoeding

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

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

Maximale op- en afslagvergoeding

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

2.11 Uitgifte en inkoop van participaties

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

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

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

2.12 Kopen en verkopen van participaties in het Fonds

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

Participatieklassen N en I en de Transfer Agent

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

2.13 Fiscale aspecten

Het Fonds wordt in Nederland aangemerkt als een fiscaal transparante entiteit en is mitsdien niet onderworpen aan Nederlandse vennootschapsbelasting en geen inhoudingsplichtige voor de Nederlandse dividendbelasting. Om het besloten karakter van het Fonds te waarborgen kan de overdraagbaarheid van de participaties aan bepaalde voorwaarden worden verbonden.

2.14 Bewaarder van het Fonds

De activa van het Fonds worden bewaard door The Bank of New York Mellon SA/NV, Amsterdam branch, als de bewaarder van het Fonds (de 'bewaarder'). Het eigen vermogen van de bewaarder bedraagt ten minste € 730.000,-.

Tussen de beheerder en bewaarder van het Fonds is een schriftelijke overeenkomst inzake beheer en bewaring gesloten. Op hoofdlijnen bevat deze overeenkomst de volgende elementen:

- de bewaarder zorgt ervoor dat de kasstromen van het Fonds naar behoren worden gecontroleerd en in het bijzonder dat alle betalingen door of namens beleggers bij de inschrijving op de aandelen ontvangen zijn en dat alle contanten van het Fonds geboekt worden op kasgeldrekeningen die op naam van het Fonds of op naam van de bewaarder die namens het Fonds optreedt, geopend zijn bij (in beginsel) een entiteit zoals beschreven in artikel 18 lid 1 onder a), b) en c) van de Europese Richtlijn 2006/73/EG (een kredietinstelling of een bank waaraan in een derde land een vergunning is verleend).
- de activa van het Fonds bestaande uit financiële instrumenten worden bij de bewaarder in bewaring gegeven. De bewaarder houdt alle financiële instrumenten die kunnen worden geregistreerd op een financiële instrumentenrekening in de boeken van de bewaarder in bewaarneming op aparte rekeningen op naam van het Fonds. Daarnaast houdt de bewaarder alle financiële instrumenten in bewaarneming die fysiek aan de bewaarder kunnen worden geleverd.
- de bewaarder zorgt ervoor dat de verkoop, de uitgifte en het royement van participaties alsmede de terugbetaling daarvan gebeurt in overeenstemming met Nederlands recht en met het reglement van het Fonds.
- de bewaarder zorgt ervoor dat de waarde van de participaties in het Fonds wordt berekend overeenkomstig Nederlands recht, het reglement van het Fonds en de daarvoor geldende procedures.
- de bewaarder voert de aanwijzingen van de beheerder uit, tenzij deze in strijd zijn met Nederlands recht of het reglement van het Fonds.
- de bewaarder vergewist zich ervan dat bij transacties met betrekking tot de activa van het Fonds de tegenwaarde binnen de gebruikelijke termijnen wordt overgemaakt aan het Fonds.
- de bewaarder vergewist zich ervan dat de opbrengsten van het Fonds een bestemming krijgen die in overeenstemming is met Nederlands recht en met het reglement van het Fonds.

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

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

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

De bewaarder is jegens het Fonds of de beleggers eveneens aansprakelijk voor alle andere verliezen die zij ondervinden doordat de bewaarder zijn verplichtingen met opzet of door nalatigheid niet naar behoren nakomt.

Volgens Nederlands recht kan een bewaarder zijn aansprakelijkheid voor verlies van de in bewaring gegeven financiële instrumenten jegens het Fonds of de beheerder in beginsel slechts uitsluiten indien:

- Hij aan alle daarvoor geldende vereisten voor delegatie van bewaarnemingstaken heeft voldaan;
- Hij een schriftelijke overeenkomst met de derde die de uitbestede werkzaamheden verricht, heeft gesloten waarin zijn aansprakelijkheid aan de derde wordt overgedragen en op grond waarvan het Fonds, de beheerder of de bewaarder namens hen, op dezelfde voet als waarin oorspronkelijk de bewaarder kon worden aangesproken, de derde kan aanspreken wegens schade wegens verlies van financiële instrumenten; en
- Hij een schriftelijke overeenkomst met het Fonds of de beheerder heeft gesloten waarin het Fonds of de beheerder namens het Fonds instemt met de uitsluiting van de aansprakelijkheid van de bewaarder en waarin een objectieve reden voor die uitsluiting is opgenomen.

2.15 Voornaamste risico's en onzekerheden

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

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

Marktrisico

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

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 Fonds is genoteerd, kunnen valutaschommelingen zowel een positieve als een negatieve invloed hebben op het beleggingsresultaat.

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico's kunnen ontstaan wanneer een bepaalde onderliggende belegging moeilijk te verkopen is. Hypothecaire vorderingen zijn illiquide activa, tevens kunnen bedrijfsobligaties incourant raken of in bepaalde marktsituaties moeilijk te verkopen zijn. Hierdoor bestaat het risico dat het Fonds niet de mogelijkheid heeft om voldoende financiële middelen vrij te maken die nodig kunnen zijn om aan bepaalde verplichtingen te voldoen.

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

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

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 verhoogd 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 nadelen van het fonds. De getroffen maatregelen om dit te voorkomen zijn divers, waaronder best execution review, verplicht periodiek rapporteren over persoonlijke beleggingsportefeuilles, voorlichting in de vorm van verplichte trainingen en pre-employment screening.

Omkoping betreft het doen beïnvloeden van een gunning door bijvoorbeeld steekpenningen, etentjes, reizen en cadeau's. Om dit te mitigeren heeft GSAM 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 fonds en de bewaarbank. Deze functiescheiding heeft een belangrijk preventieve werking op het fraude- en corruptierisico.

De bovengenoemde beheersmaatregelen zijn onderdeel van een groter beheersingsraamwerk, waarvan diverse onderdelen periodiek worden beoordeeld door een externe accountant via het GSAM 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 Fonds. De duurzaamheidsrisico's waaraan het Fonds 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 Fonds belegt voornamelijk in liquide beleggingen waardoor genoemde duurzaamheidsrisico's zijn verwerkt in de waardering van de beleggingen.

Emittent wanbetalingsrisico

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

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

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 Fonds 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

De belangrijkste aandachtspunten en thema's gedurende de verslagperiode waren de ontwikkelingen rond de inflatie en inflatieverwachtingen, de verwachte snelheid waarmee de inflatie zal normaliseren, de economische en winstvooruitzichten, het beleid van centrale banken en de geopolitieke situatie.

In het eerste halfjaar hebben de rentestanden in de VS en de eurozone om uiteenlopende redenen sterk bewogen (zie de algemene tekst over de marktontwikkelingen). Aan het einde van de verslagperiode was de Amerikaanse 10-jaarsrente per saldo nagenoeg onveranderd gebleven, maar in de zes maanden waren er wel sterke fluctuaties geweest. Ook de Duitse 10-jaarsrente kende forse fluctuaties, maar noteerde aan het einde van de verslagperiode per saldo lager (ongeveer -17 basispunten).

Gevoerd beleggingsbeleid

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

Het Fonds heeft gedurende de verslagperiode een positief rendement behaald.

De portefeuilles met duurzame bedrijfsobligaties en groene obligaties behaalden een positief rendement, licht beter ook dan de respectievelijke relevante index. Dit leverde een belangrijke bijdrage aan het portefeuillerendement.

De hypotheekportefeuille realiseerde ook een positief rendement, in dezelfde orde van grootte als de bedrijfsobligaties en groene obligaties. De bijdrage aan het totale portefeuillerendement was echter wel wat kleiner, omdat de weging in de portefeuille lager is dan de gecombineerde weging van bedrijfsobligaties en groene obligaties.

Risicobereidheid en risicobeleid binnen het gevoerde beleggingsbeleid

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

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

Om dit te illustreren: in februari deden beter dan verwachte macro-economische cijfers en de tegenvallende inflatie 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. De gevoeligheid voor waardeveranderingen van de beleggingen als gevolg van fluctuatie van de rentestanden was in die maand dan ook duidelijk merkbaar. De rente (onder meer op staatsobligaties) liep sterk op. Dit had een drukkend effect op de vastrentende beleggingen en dus ook op de portefeuille. Het uiteindelijke effect hangt uiteraard af van de weging van vastrentende waarden in de portefeuille.

Meer details in de paragraaf 'Gevoerd Beleggingsbeleid'.

Gebruik derivaten in de verslagperiode

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

Vooruitzichten

In 2023 houden we nog steeds rekening met een zwakkere economische groei dan gemiddeld, zowel in de VS als in de eurozone. We verwachten daarbij wel dat de groei in de VS hoger zal zijn dan in Europa. Hoewel de Amerikaanse arbeidsmarkt er voorlopig gezond uitziet en we in de VS meevallende economische cijfers hebben gezien, is het risico van een milde recessie in 2024 nog steeds duidelijk aanwezig. We verwachten onder andere dat het remmende effect van de vele renteverhogingen meer kan gaan wegen op de toekomstige groei, terwijl de rugwind van de spaaroverschotten vermindert.

De Amerikaanse kerninflatie is geleidelijk aan het terugvallen. We verwachten dat deze daling verder doorzet, al is de kans reëel dat de kerninflatie boven de lange termijn doelstelling blijft. Wij verwachten dat de Federal Reserve het einde van haar renteverhogingscyclus heeft bereikt, echter wel daarbij opmerkend dat er beperkte details zijn gegeven over het te verwachten toekomstige beleid en dat dit sterk data-afhankelijk zal zijn. We verwachten dat de ECB de rente nog 1 keer zal verhogen tot 4%, voordat de centrale bank naar verwachting een pauze inlast. We zijn wel minder zeker geworden over deze renteverhoging nu de ECB minder stellig lijkt ten aanzien van verdere verkrapping. In het geval de inflatie hardnekkiger blijkt dan gedacht, zijn verdere acties van de centrale banken niet uit te sluiten.

We verwachten dat de volgende thema's belangrijk zullen blijven voor de portefeuille: de ontwikkelingen rond de inflatie en inflatieverwachtingen, de verwachte snelheid waarmee de inflatie zal normaliseren, de economische en winstvooruitzichten, het beleid van centrale banken en de geopolitieke situatie.

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			
Obligaties en andere vastrentende waarden	3.5.1	822.743	752.548
Beleggingsfondsen	3.5.2	400.801	385.913
Valutatermijncontracten	3.5.3	-	32
Rentefutures	3.5.4	359	319
Totaal beleggingen		1.223.903	1.138.812
Vorderingen			
	3.5.5		
Uit hoofde van beleggingstransacties		4.978	-
Te vorderen dividend		4.073	-
Te vorderen interest		7.640	6.137
Vorderingen op participanten		103	303
Collateral		330	330
Overige vorderingen		191	118
Totaal vorderingen		17.315	6.888
Overige activa			
	3.5.6		
Liquide middelen		12.608	20.332
Totaal overige activa		12.608	20.332
Totaal activa		1.253.826	1.166.032
Fondsvermogen			
	3.5.7		
Vermogen participanten		1.223.871	1.319.558
Resultaat uit gewone bedrijfsvoering		27.239	-154.566
Fondsvermogen		1.251.110	1.164.992
Beleggingen met negatieve marktwaarde			
Valutatermijncontracten	3.5.3	41	-
Rentefutures	3.5.4	223	475
Totaal beleggingen met negatieve marktwaarde		264	475
Kortlopende schulden			
	3.5.8		
Uit hoofde van beleggingstransacties		2.138	204
Schulden aan participanten		31	78
Overige schulden		283	283
Totaal kortlopende schulden		2.452	565
Totaal passiva		1.253.826	1.166.032

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		4.073	865
Interest		8.208	3.621
Waardeveranderingen beleggingen			
Gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen		-12.307	-4.990
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen		27.981	-124.322
Overige resultaten	3.6.2		
Valutakoersverschillen		-37	-30
Interest		198	-
Op- en afslagvergoeding		100	196
Overige bedrijfsopbrengsten		304	230
Som der bedrijfsopbrengsten		28.520	-124.430
BEDRIJFSLASTEN			
	3.6.3		
Kosten		1.281	965
Interest		-	53
Som der bedrijfslasten		1.281	1.018
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening		27.239	-125.448

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	-435.878	-551.426
Verkoop van beleggingen	363.206	310.241
Ontvangen interest beleggingen	6.712	3.239
Betaalde interest beleggingen	-7	-
Overige resultaten	429	32
Mutatie collateral	-	-51
Betaalde interest overig	-	-53
Betaalde kosten	-1.281	-855
Totale kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-66.819	-238.873
KASSTROOM UIT FINANCIERINGSACTIVITEITEN		
Uitgifte van participaties	95.791	262.027
Inkoop van participaties	-36.759	-29.265
Ontvangen op- en afslagvergoeding	100	196
Totale kasstroom uit financieringsactiviteiten	59.132	232.958
NETTO KASSTROOM	-7.687	-5.915
Valutakoersverschillen	-37	-30
Mutatie liquide middelen	-7.724	-5.945
Stand liquide middelen begin verslagperiode	20.332	12.983
Stand liquide middelen ultimo verslagperiode	12.608	7.038

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.

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 van de halfjaarcijfers.

De halfjaarcijfers zijn niet door een onafhankelijke accountant gecontroleerd.

De functionele valuta van het Fonds 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
Engelse pond	GBP	0,85815	0,88723

3.4.2 Presentatiewijziging balans

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

3.4.3 Securities lending

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

Securities lending is het uitlenen van effecten van het Fonds. Het Fonds 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 Fonds. 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 Fonds te mogen lenen, betaalt de andere partij een vergoeding aan het Fonds. Deze vergoeding is extra opbrengst die het Fonds ten goede komt.

Het Fonds beperkt het risico door aan de wederpartij onderpand te vragen. Daarbij streeft het Fonds 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 Fonds, zoals aangegeven, extra opbrengsten. Het grootste deel van deze opbrengsten komt ten goede aan het Fonds. 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 Fonds. 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 Fonds 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 Participatieklassen met een all-in fee zijn deze kosten inbegrepen in de all-in fee.

3.5 Toelichting op de balans

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

3.5.1 Obligaties en andere vastrentende waarden

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	752.548	531.998
Aankopen	209.807	243.040
Verkopen c.q. aflossingen	-149.908	-90.660
Waardeveranderingen	10.296	-85.978
Stand ultimo verslagperiode	822.743	598.400

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

3.5.2 Beleggingsfondsen

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	385.913	279.754
Aankopen	227.874	308.634
Verkopen	-218.138	-219.787
Waardeveranderingen	5.152	-43.989
Stand ultimo verslagperiode	400.801	324.612

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 Fonds participeert. Indien het Fonds belegt in Liquid Euro of Liquid Euribor 3M, dan worden deze aangehouden in het kader van het cash management.

Per 30 juni 2023

Naam fonds	Aantal aandelen/participaties	Intrinsieke waarde in €	Deelnemingspercentage	Waarde x € 1.000
Goldman Sachs Dutch Residential Mortgage Fund Non NHG (NL) - Z	4.023.508	78,39	47,6%	315.400
Liquid Euribor 3M - Zz Cap EUR	31.389	1.010,35	2,5%	31.714
Liquid Euro - Zz Cap EUR	53.414	1.005,11	2,8%	53.687
Stand ultimo verslagperiode				400.801

Per 31 december 2022

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

3.5.3 Valutatermijncontracten

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	32	25
Expiraties	-138	544
Waardeveranderingen	65	-641
Stand ultimo verslagperiode	-41	-72

3.5.4 Rentefutures

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	-156	47
Expiraties	131	-1.329
Waardeveranderingen	161	1.296
Stand ultimo verslagperiode	136	14

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.

Te vorderen interest

Betreft verdiende, nog niet ontvangen interest op beleggingen.

Vorderingen op participanten

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

Collateral

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

Overige vorderingen

Bedragen x € 1.000	30-06-2023	31-12-2022
Bronbelasting	13	2
Overige vorderingen	178	116
Stand ultimo verslagperiode	191	118

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.

3.5.7 Fondsvermogen

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni 2023

Bedragen x € 1.000	Klasse N	Klasse I	Totaal
Mutatieoverzicht fondsvermogen			
Stand begin verslagperiode	151.430	1.013.562	1.164.992
Uitgifte van participaties	5.727	89.864	95.591
Inkoop van participaties	-6.612	-30.100	-36.712
Vermogen participanten	150.545	1.073.326	1.223.871
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	3.436	23.803	27.239
Stand ultimo verslagperiode	153.981	1.097.129	1.251.110

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni 2022

Bedragen x € 1.000	Klasse N	Klasse I	Totaal
Mutatieoverzicht fondsvermogen			
Stand begin verslagperiode	104.839	723.682	828.521
Uitgifte van participaties	52.383	209.085	261.468
Inkoop van participaties	-2.511	-26.755	-29.266
Vermogen participanten	154.711	906.012	1.060.723
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	-17.329	-108.119	-125.448
Stand ultimo verslagperiode	137.382	797.893	935.275

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 participanten

Betreft schulden inzake reeds ingekochte eigen participaties.

Overige schulden

Bedragen x € 1.000	30-06-2023	31-12-2022
Nog te betalen kosten	283	283
Stand ultimo verslagperiode	283	283

3.5.9 Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

Uitstaande commitment

Per 30 juni 2023 heeft het Fonds een uitstaande commitment van 83.952 voor het toetreden tot het Goldman Sachs Dutch Residential Mortgage Fund Non NHG (NL).

3.6 Toelichting op de winst-en-verliesrekening

3.6.1 Opbrengsten uit beleggingen

Dividend

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

Interest

Betreft interest uit hoofde van beleggingen.

3.6.2 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 Fonds gebrachte op- en afslagvergoeding	100	196

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

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

Overzicht op- en afslagvergoeding	Percentage	Geldig vanaf	Geldig tot
Opslagvergoeding	0,13%	1 januari 2023	30 juni 2023
Afslagvergoeding	0,06%	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 en worden vergoed voor Participatieklassen met een all-in fee aangezien deze kosten zijn begrepen in de all-in fee van de betreffende Participatieklasse.

3.6.3 Bedrijfslasten

Kosten

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

Interest

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

3.7 Overige algemene toelichtingen

3.7.1 Gebeurtenissen na balansdatum

Geen.

3.8 Toelichting Participatieklasse N

3.8.1 Resultaatoverzicht

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

Bedragen x € 1.000	2023	2022
BEDRIJFSOPBRENGSTEN		
Opbrengsten uit beleggingen		
Dividend	501	127
Interest	1.035	498
Waardeveranderingen beleggingen	2.018	-17.846
Overige resultaten		
Valutakoersverschillen	-5	-4
Interest	25	-
Op- en afslagvergoeding	13	26
Overige bedrijfsopbrengsten	38	31
Som der bedrijfsopbrengsten	3.625	-17.168
BEDRIJFSLASTEN		
Kosten	189	154
Interest	-	7
Som der bedrijfslasten	189	161
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	3.436	-17.329

3.8.2 Vermogensgegevens

	30-06-2023	31-12-2022	31-12-2021
Fondsvermogen (x € 1.000)	153.981	151.430	104.839
Aantal geplaatste participaties (stuks)	1.773.507	1.783.998	1.048.622
Participatiewaarde (in €)	86,82	84,88	99,98

3.8.3 Rendement

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

	2023	2022	2021
Netto rendement Participatieklasse (%)	2,29	-12,71	0,11

3.8.4 Kosten

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

Bedragen x € 1.000	2023	2022
All-in fee	189	154
Totale kosten Participatieklasse N	189	154

De all-in fee van Participatieklasse N van het Fonds bedraagt 0,247% per jaar, te herleiden naar een percentage op dagbasis dat wordt berekend over het totale vermogen van Participatieklasse N van het Fonds 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, (waaronder mede te verstaan de kosten van datavoorziening en het verwerken en berekenen van financiële gegevens van het beleggingsfonds), de verslaggeving, de bewaring van de activa, de accountant, het toezicht, de eventuele beursnotering, het verrichten van betalingen, publicaties, vergaderingen van participanten, gerechtelijke procedures (betreffende het beheer van het onderpand) alsmede externe adviseurs en service providers zoals de Fund Agent of de Transfer Agent. Voor zover van toepassing zijn in de all-in fee tevens opgenomen de kosten die zijn begrepen in de waarde van beleggingsfondsen.

3.9 Toelichting Participatieklasse I

3.9.1 Resultaatoverzicht

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

Bedragen x € 1.000	2023	2022
BEDRIJFSOPBRENGSTEN		
Opbrengsten uit beleggingen		
Dividend	3.572	738
Interest	7.173	3.123
Waardeveranderingen beleggingen	13.656	-111.466
Overige resultaten		
Valutakoersverschillen	-32	-26
Interest	173	-
Op- en afslagvergoeding	87	170
Overige bedrijfsopbrengsten	266	199
Som der bedrijfsopbrengsten	24.895	-107.262
BEDRIJFSLASTEN		
Kosten	1.092	811
Interest	-	46
Som der bedrijfslasten	1.092	857
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	23.803	-108.119

3.9.2 Vermogensgegevens

	30-06-2023	31-12-2022	31-12-2021
Fondsvermogen (x € 1.000)	1.097.129	1.013.562	723.682
Aantal geplaatste participaties (stuks)	12.325.484	11.649.399	7.064.670
Participatiewaarde (in €)	89,01	87,01	102,44

3.9.3 Rendement

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

	2023	2022	2021
Netto rendement Participatieklasse (%)	2,31	-12,69	-0,34

3.9.4 Kosten

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

Bedragen x € 1.000	2023	2022
All-in fee	1.092	811
Totale kosten Participatieklasse I	1.092	811

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

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

3.10 Samenstelling van de beleggingen

Per 30 juni 2023

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

Valuta	Nominaal x 1.000	Percentage	Naam	Waarde x € 1.000
EUR	1.500	4,375	2I RETE GAS SPA 06/06/2033	1.479
EUR	900	6,250	ABEILLE VIE 09/09/2033	900
USD	1.500	2,470	ABN AMRO BANK NV 13/12/2029	1.153
EUR	2.100	4,250	ABN AMRO BANK NV 21/02/2030	2.081
EUR	1.100	5,500	ABN AMRO BANK NV 21/09/2033	1.095
EUR	3.800	3,750	ACCIONA ENERGIA FINANCIA 25/04/2030	3.729
EUR	1.500	1,250	ACEF HOLDING SCA 26/04/2030	1.147
EUR	200	0,625	ADIDAS AG 10/09/2035	143
EUR	696	0,800	AGCO INTERNATIONAL HOLDI 06/10/2028	579
EUR	480	2,250	AIB GROUP PLC 04/04/2028	436
EUR	500	3,625	AIB GROUP PLC 04/07/2026	488
EUR	1.000	5,750	AIB GROUP PLC 16/02/2029	1.031
EUR	5.657	0,500	AIB GROUP PLC 17/11/2027	4.927
EUR	500	4,625	AIB GROUP PLC 23/07/2029	492
EUR	2.137	2,875	AIB GROUP PLC 30/05/2031	1.939
EUR	400	1,125	AKELIUS RESIDENTIAL PROP 11/01/2029	308
EUR	405	1,625	AKZO NOBEL NV 14/04/2030	348
EUR	1.100	1,625	ALBEMARLE NEW HOLDING 25/11/2028	958
EUR	1.539	0,875	ALFA LAVAL TREASURY INTL 18/02/2026	1.418
EUR	218	1,375	ALFA LAVAL TREASURY INTL 18/02/2029	187
EUR	700	0,875	ALIAxis FINANCE SA 08/11/2028	556
EUR	217	2,625	ALLIANDER NV 09/09/2027	209
EUR	300	0,375	ALLIANDER NV 10/06/2030	246
EUR	500	1,625	ALLIANDER NV 30/06/2172	459
EUR	2.200	5,824	ALLIANZ SE 25/07/2053	2.261
EUR	700	0,000	ALSTOM SA 11/01/2029	570
EUR	300	1,500	AMERICA MOVIL SAB DE CV 10/03/2024	294
EUR	3.497	0,450	AMERICAN TOWER CORP 15/01/2027	3.032
EUR	1.308	4,125	AMERICAN TOWER CORP 16/05/2027	1.294
EUR	1.000	0,875	AMERICAN TOWER CORP 21/05/2029	814
EUR	2.000	3,450	AMPRION GMBH 22/09/2027	1.959
EUR	3.200	3,971	AMPRION GMBH 22/09/2032	3.215
EUR	400	5,000	ANGLO AMERICAN CAPITAL 15/03/2031	410
EUR	455	4,500	ANGLO AMERICAN CAPITAL 15/09/2028	456
EUR	500	2,875	ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/ 02/04/2032	471
EUR	200	2,000	ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/ 17/03/2028	187
EUR	800	2,750	ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/ 17/03/2036	720
EUR	1.900	1,150	ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/ 22/01/2027	1.742
EUR	848	0,200	ANZ NEW ZEALAND INTL/LDN 23/09/2027	718
EUR	1.896	0,750	AP MOLLER-MAERSK A/S 25/11/2031	1.470
EUR	1.000	1,875	APRR 06/01/2031	895
EUR	1.000	0,000	APRR 19/06/2028	836
EUR	2.850	1,500	APTIV PLC 10/03/2025	2.717
EUR	200	4,875	ARION BANKI HF 21/12/2024	195
EUR	400	7,250	ARION BANKI HF 25/05/2026	398

Valuta	Nominaal x 1.000	Percentage	Naam	Waarde x € 1.000
EUR	100	3,125	ARKEMA 06/12/2023	99
EUR	400	1,625	AROUNDTOWN SA 31/01/2028	282
EUR	1.200	0,336	ASAHI GROUP HOLDINGS LTD 19/04/2027	1.051
EUR	2.140	0,541	ASAHI GROUP HOLDINGS LTD 23/10/2028	1.801
EUR	2.500	0,250	ASB FINANCE LTD 08/09/2028	2.035
EUR	299	7,000	ASR NEDERLAND NV 07/12/2043	311
EUR	1.950	2,124	ASSICURAZIONI GENERALI 01/10/2030	1.605
EUR	3.993	2,429	ASSICURAZIONI GENERALI 14/07/2031	3.306
EUR	100	5,500	ASSICURAZIONI GENERALI 27/10/2047	101
EUR	300	2,350	AT&T INC 05/09/2029	273
EUR	400	2,600	AT&T INC 17/12/2029	367
EUR	1.840	1,600	AT&T INC 19/05/2028	1.647
EUR	1.384	3,950	AT&T INC 30/04/2031	1.372
EUR	100	0,625	ATLAS COPCO AB 30/08/2026	91
EUR	670	0,750	ATLAS COPCO FINANCE 08/02/2032	534
EUR	2.200	5,250	ATRADIUS FINANCE B.V. 23/09/2044	2.153
EUR	1.000	2,000	AUTOSTRADE PER LITALIA 04/12/2028	875
EUR	634	4,750	AUTOSTRADE PER LITALIA 24/01/2031	625
EUR	800	1,625	AUTOSTRADE PER LITALIA 25/01/2028	703
EUR	1.050	3,875	AVIVA PLC 03/07/2044	1.028
EUR	2.040	3,375	AVIVA PLC 04/12/2045	1.932
EUR	6.000	0,375	AXA LOGISTICS EUROPE 15/11/2026	5.162
EUR	2.700	0,875	AXA LOGISTICS EUROPE 15/11/2029	2.093
EUR	3.675	1,375	AXA SA 07/10/2041	2.791
EUR	704	5,500	AXA SA 11/07/2043	704
EUR	600	1,000	BALDER FINLAND OYJ 20/01/2029	383
EUR	800	4,375	BANCO BILBAO VIZCAYA ARG 14/10/2029	812
EUR	300	1,000	BANCO BILBAO VIZCAYA ARG 16/01/2030	278
EUR	400	1,000	BANCO BILBAO VIZCAYA ARG 21/06/2026	366
EUR	200	0,125	BANCO BILBAO VIZCAYA ARG 24/03/2027	178
EUR	1.500	5,000	BANCO DE SABADELL SA 07/06/2029	1.496
EUR	4.000	5,125	BANCO DE SABADELL SA 10/11/2028	4.031
EUR	5.200	1,125	BANCO DE SABADELL SA 11/03/2027	4.710
EUR	900	0,875	BANCO DE SABADELL SA 16/06/2028	755
EUR	300	2,625	BANCO DE SABADELL SA 24/03/2026	285
EUR	8.900	0,625	BANCO SANTANDER 24/06/2029	7.384
EUR	4.000	0,300	BANCO SANTANDER SA 04/10/2026	3.555
EUR	400	0,200	BANCO SANTANDER SA 11/02/2028	335
EUR	200	3,750	BANCO SANTANDER SA 16/01/2026	197
USD	600	5,294	BANCO SANTANDER SA 18/08/2027	539
EUR	1.100	1,125	BANCO SANTANDER SA 23/06/2027	976
EUR	800	5,750	BANCO SANTANDER SA 23/08/2033	795
EUR	2.300	1,776	BANK OF AMERICA CORP 04/05/2027	2.126
EUR	1.600	1,379	BANK OF AMERICA CORP 07/02/2025	1.572
EUR	200	4,134	BANK OF AMERICA CORP 12/06/2028	198
EUR	1.100	0,583	BANK OF AMERICA CORP 24/08/2028	939
EUR	1.546	5,000	BANK OF IRELAND GROUP 04/07/2031	1.545
EUR	5.747	0,375	BANK OF IRELAND GROUP 10/05/2027	5.062
EUR	500	1,375	BANK OF IRELAND GROUP 11/08/2031	434
EUR	741	4,875	BANK OF IRELAND GROUP 16/07/2028	740
EUR	400	4,375	BANKINTER SA 03/05/2030	397

Valuta	Nominaal x 1.000	Percentage	Naam	Waarde x € 1.000
EUR	4.000	0,250	BANQUE FED CRED 29/06/2028	3.343
EUR	2.300	3,750	BANQUE FED CRED MUTUEL 01/02/2033	2.232
EUR	1.600	4,375	BANQUE FED CRED MUTUEL 02/05/2030	1.589
EUR	500	0,625	BANQUE FED CRED MUTUEL 03/11/2028	410
EUR	1.000	0,125	BANQUE FED CRED MUTUEL 05/02/2024	977
EUR	1.500	2,625	BANQUE FED CRED MUTUEL 06/11/2029	1.349
EUR	1.200	0,750	BANQUE FED CRED MUTUEL 08/06/2026	1.086
EUR	4.300	0,100	BANQUE FED CRED MUTUEL 08/10/2027	3.653
EUR	300	5,125	BANQUE FED CRED MUTUEL 13/01/2033	294
EUR	600	4,125	BANQUE FED CRED MUTUEL 13/03/2029	599
EUR	700	4,125	BANQUE FED CRED MUTUEL 14/06/2033	698
EUR	1.700	3,125	BANQUE FED CRED MUTUEL 14/09/2027	1.635
EUR	900	3,875	BANQUE FED CRED MUTUEL 16/06/2032	842
EUR	500	0,750	BANQUE FED CRED MUTUEL 17/07/2025	465
EUR	1.400	0,250	BANQUE FED CRED MUTUEL 19/07/2028	1.137
EUR	400	1,125	BANQUE FED CRED MUTUEL 19/11/2031	295
EUR	500	2,500	BANQUE FED CRED MUTUEL 25/05/2028	451
EUR	100	3,875	BANQUE FED CRED MUTUEL 26/01/2028	97
EUR	600	0,577	BARCLAYS PLC 09/08/2029	481
EUR	900	5,262	BARCLAYS PLC 29/01/2034	898
EUR	1.500	0,375	BELFIUS BANK SA/NV 08/06/2027	1.303
EUR	1.800	3,875	BELFIUS BANK SA/NV 12/06/2028	1.785
EUR	400	0,010	BELFIUS BANK SA/NV 15/10/2025	365
EUR	500	1,125	BERLIN HYP AG 25/10/2027	440
EUR	600	3,625	BLACKSTONE PP EUR HOLD 29/10/2029	490
EUR	1.100	3,625	BNP PARIBAS 01/09/2029	1.051
EUR	7.900	0,500	BNP PARIBAS 04/06/2026	7.350
EUR	800	0,875	BNP PARIBAS 11/07/2030	646
EUR	7.000	4,375	BNP PARIBAS 13/01/2029	6.966
EUR	1.200	0,250	BNP PARIBAS 13/04/2027	1.061
EUR	2.700	4,250	BNP PARIBAS 13/04/2031	2.650
EUR	4.700	0,375	BNP PARIBAS 14/10/2027	4.128
EUR	1.300	1,125	BNP PARIBAS 15/01/2032	1.106
EUR	1.500	0,500	BNP PARIBAS 19/02/2028	1.297
EUR	300	2,375	BNP PARIBAS 20/11/2030	278
EUR	2.100	2,125	BNP PARIBAS 23/01/2027	1.967
EUR	1.300	3,875	BNP PARIBAS 23/02/2029	1.281
EUR	500	2,750	BNP PARIBAS 25/07/2028	465
EUR	6.800	0,500	BNP PARIBAS 30/05/2028	5.835
EUR	1.000	2,500	BNP PARIBAS 31/03/2032	890
EUR	500	4,125	BNP PARIBAS SA 24/05/2033	500
EUR	600	4,625	BOUYGUES SA 07/06/2032	628
EUR	1.500	3,875	BOUYGUES SA 17/07/2031	1.485
EUR	300	4,625	BPCE SA 02/03/2030	301
EUR	600	4,125	BPCE SA 10/07/2028	600
EUR	600	4,500	BPCE SA 13/01/2033	602
EUR	1.500	4,375	BPCE SA 13/07/2028	1.489
EUR	800	0,250	BPCE SA 14/01/2031	603
EUR	400	4,750	BPCE SA 14/06/2034	402
EUR	700	0,625	BPCE SA 15/01/2030	562
EUR	1.500	3,500	BPCE SA 25/01/2028	1.459

Valuta	Nominaal x 1.000	Percentage	Naam	Waarde x € 1.000
EUR	1.200	5,125	BPCE SA 25/01/2035	1.163
EUR	500	0,500	BRENNTAG FINANCE BV 06/10/2029	400
EUR	400	1,125	BRENNTAG FINANCE BV 27/09/2025	376
EUR	3.500	2,375	BRISA CONCESSAO RODOV SA 10/05/2027	3.331
EUR	1.599	3,750	BRITISH TELECOMMUNICATIO 13/05/2031	1.561
USD	1.500	4,250	BRITISH TELECOMMUNICATIO 23/11/2081	1.215
EUR	3.200	3,750	CAIXABANK SA 07/09/2029	3.159
EUR	900	0,500	CAIXABANK SA 09/02/2029	746
EUR	1.800	0,750	CAIXABANK SA 10/07/2026	1.674
EUR	500	1,625	CAIXABANK SA 13/04/2026	472
EUR	4.700	5,375	CAIXABANK SA 14/11/2030	4.831
EUR	1.200	4,625	CAIXABANK SA 16/05/2027	1.189
EUR	2.800	1,250	CAIXABANK SA 18/06/2031	2.445
EUR	9.200	0,375	CAIXABANK SA 18/11/2026	8.292
EUR	1.100	6,250	CAIXABANK SA 23/02/2033	1.107
EUR	700	1,125	CAIXABANK SA 27/03/2026	643
EUR	600	6,125	CAIXABANK SA 30/05/2034	595
EUR	500	0,875	CARLSBERG BREWERIES A/S 01/07/2029	423
EUR	600	0,625	CARLSBERG BREWERIES A/S 09/03/2030	487
EUR	200	0,375	CARLSBERG BREWERIES A/S 30/06/2027	174
EUR	600	2,625	CARREFOUR SA 15/12/2027	572
EUR	500	1,875	CARREFOUR SA 30/10/2026	467
EUR	3.650	0,900	CBRE GI OPEN END FUND 12/10/2029	2.665
EUR	300	0,500	CBRE GI OPEN END FUND 27/01/2028	237
EUR	894	0,875	CCEP FINANCE IRELAND DAC 06/05/2033	682
EUR	1.000	0,000	CCEP FINANCE IRELAND DAC 06/09/2025	918
EUR	450	4,777	CELANESE US HOLDINGS LLC 19/07/2026	439
EUR	2.600	0,500	CESKA SPORITELNA AS 13/09/2028	2.095
EUR	400	0,875	CHUBB INA HOLDINGS INC 15/12/2029	328
EUR	520	1,250	CITIGROUP INC 06/07/2026	486
EUR	396	0,500	CITIGROUP INC 08/10/2027	349
EUR	819	4,112	CITIGROUP INC 22/09/2033	803
EUR	500	1,500	CITIGROUP INC 24/07/2026	469
USD	1.000	4,500	CLOVERIE PLC SWI 11/09/2044	877
EUR	1.700	1,875	CNH INDUSTRIAL FIN EUR S 19/01/2026	1.610
EUR	180	1,750	CNH INDUSTRIAL FIN EUR S 25/03/2027	166
EUR	4.100	2,000	CNP ASSURANCES 27/07/2050	3.267
EUR	600	2,500	CNP ASSURANCES 30/06/2051	479
EUR	1.000	1,250	COCA-COLA CO/THE 08/03/2031	851
EUR	2.500	1,125	COCA-COLA CO/THE 09/03/2027	2.284
EUR	200	1,625	COCA-COLA CO/THE 09/03/2035	164
EUR	670	0,125	COCA-COLA CO/THE 15/03/2029	555
EUR	500	1,125	COCA-COLA EUROPACIFIC 12/04/2029	434
EUR	300	0,700	COCA-COLA EUROPACIFIC 12/09/2031	235
EUR	1.000	2,750	COCA-COLA EUROPEAN PARTN 06/05/2026	962
EUR	500	1,000	COFINIMMO 24/01/2028	415
EUR	500	0,750	COMCAST CORP 20/02/2032	393
EUR	100	0,500	COMMERZBANK AG 04/12/2026	89
EUR	300	0,750	COMMERZBANK AG 24/03/2026	278
EUR	800	0,375	COOPERATIEVE RABOBANK UA 01/12/2027	699
USD	400	4,000	COOPERATIEVE RABOBANK UA 10/04/2029	357

Valuta	Nominaal x 1.000	Percentage	Naam	Waarde x € 1.000
EUR	700	0,250	COOPERATIEVE RABOBANK UA 30/10/2026	626
EUR	200	4,750	COVESTRO AG 15/11/2028	204
EUR	900	1,125	COVIVIO 17/09/2031	718
EUR	600	1,875	COVIVIO 20/05/2026	562
EUR	600	1,375	CREDIT AGRICOLE LONDON 03/05/2027	545
EUR	200	1,375	CREDIT AGRICOLE LONDON 13/03/2025	191
EUR	500	1,875	CREDIT AGRICOLE LONDON 20/12/2026	464
EUR	300	1,000	CREDIT AGRICOLE SA 03/07/2029	255
EUR	800	1,625	CREDIT AGRICOLE SA 05/06/2030	741
EUR	600	4,000	CREDIT AGRICOLE SA 12/10/2026	593
EUR	600	4,000	CREDIT AGRICOLE SA 18/01/2033	600
EUR	500	3,875	CREDIT AGRICOLE SA 20/04/2031	494
EUR	9.400	0,375	CREDIT AGRICOLE SA 21/10/2025	8.659
EUR	400	1,000	CREDIT AGRICOLE SA 22/04/2026	375
EUR	100	0,875	CREDIT MUTUEL ARKEA 07/05/2027	89
EUR	1.000	3,375	CREDIT MUTUEL ARKEA 19/09/2027	971
EUR	200	1,875	CREDIT MUTUEL ARKEA 25/10/2029	190
EUR	600	0,010	CREDIT MUTUEL ARKEA 28/01/2026	540
EUR	380	1,875	CRH FUNDING 09/01/2024	376
EUR	112	1,250	CRH SMW FINANCE DAC 05/11/2026	103
EUR	2.848	0,750	CTP NV 18/02/2027	2.282
EUR	2.379	0,875	CTP NV 20/01/2026	2.025
EUR	1.250	1,250	CTP NV 21/06/2029	902
EUR	2.300	0,625	CTP NV 27/09/2026	1.854
EUR	2.814	1,500	CTP NV 27/09/2031	1.957
EUR	200	0,625	CTP NV 27/11/2023	196
EUR	1.300	3,875	DAIMLER TRUCK INTL 19/06/2029	1.289
EUR	811	4,125	DANFOSS FIN 2 BV 02/12/2029	816
EUR	100	0,750	DANFOSS FIN 2 BV 28/04/2031	78
EUR	1.031	0,375	DANFOSS FINANCE I BV 28/10/2028	854
EUR	3.500	0,375	DE VOLKSBANK NV 03/03/2028	2.875
EUR	9.200	2,375	DE VOLKSBANK NV 04/05/2027	8.572
EUR	4.200	1,750	DE VOLKSBANK NV 22/10/2030	3.810
EUR	5.200	4,625	DE VOLKSBANK NV 23/11/2027	5.111
USD	1.150	5,750	DEMETER (SWISS RE LTD) 15/08/2050	1.015
EUR	1.400	0,750	DH EUROPE FINANCE 18/09/2031	1.108
EUR	1.190	1,875	DIAGEO CAPITAL BV 08/06/2034	1.000
EUR	200	1,000	DIAGEO FINANCE PLC 22/04/2025	190
EUR	2.890	1,000	DIGITAL DUTCH FINCO BV 15/01/2032	2.039
EUR	5.500	1,500	DIGITAL DUTCH FINCO BV 15/03/2030	4.312
EUR	1.500	0,625	DIGITAL DUTCH FINCO BV 15/07/2025	1.364
EUR	6.450	2,500	DIGITAL EURO FINCO 16/01/2026	6.008
EUR	569	0,625	DIGITAL INTREPID HOLDING 15/07/2031	396
EUR	342	5,000	DNB BANK ASA 13/09/2033	340
EUR	2.302	4,000	DNB BANK ASA 14/03/2029	2.296
EUR	2.678	3,625	DNB BANK ASA 16/02/2027	2.623
EUR	6.870	0,375	DNB BANK ASA 18/01/2028	6.037
EUR	1.500	3,125	DNB BANK ASA 21/09/2027	1.453
EUR	1.045	4,625	DNB BANK ASA 28/02/2033	1.024
EUR	400	1,625	DNB BANK ASA 31/05/2026	380
EUR	3.894	3,875	E ON SE 12/01/2035	3.868

Valuta	Nominaal x 1.000	Percentage	Naam	Waarde x € 1.000
EUR	2.100	5,750	E.ON INTL FINANCE BV 14/02/2033	2.399
EUR	300	1,500	E.ON INTL FINANCE BV 31/07/2029	264
EUR	1.258	0,125	E.ON SE 18/01/2026	1.147
EUR	4.500	0,350	E.ON SE 28/02/2030	3.633
EUR	5.632	1,625	E.ON SE 29/03/2031	4.884
EUR	684	1,850	EAST JAPAN RAILWAY CO 13/04/2033	581
EUR	514	4,110	EAST JAPAN RAILWAY CO 22/02/2043	519
EUR	3.500	3,875	EDP FINANCE BV 11/03/2030	3.488
EUR	3.400	1,875	EDP FINANCE BV 21/09/2029	3.030
EUR	1.800	2,600	ELM BV (SWISS REIN CO) 01/09/2171	1.673
EUR	200	3,750	ELM FOR FIRMENICH INTERN 03/09/2171	191
EUR	150	1,250	EMERSON ELECTRIC CO 15/10/2025	141
EUR	950	2,000	EMERSON ELECTRIC CO 15/10/2029	865
EUR	1.200	1,625	ENBW 05/08/2079	1.022
EUR	1.800	1,125	ENBW 05/11/2079	1.685
EUR	800	1,375	ENBW ENERGIE BADEN - WU 31/08/2081	637
EUR	1.200	0,875	ENEL FINANCE INTL NV 17/06/2036	795
EUR	2.067	0,875	ENEL FINANCE INTL NV 28/09/2034	1.450
EUR	900	6,375	ENEL SPA 16/07/2171	906
EUR	1.900	3,500	ENEL SPA 24/05/2172	1.810
EUR	200	1,875	ENERGIAS DE PORTUGAL SA 02/08/2081	176
EUR	2.000	1,500	ENERGIAS DE PORTUGAL SA 14/03/2082	1.700
EUR	2.400	1,700	ENERGIAS DE PORTUGAL SA 20/07/2080	2.190
EUR	1.100	3,875	ENERGIAS DE PORTUGAL SA 26/06/2028	1.099
EUR	1.000	0,875	ENEXIS HOLDING NV 28/04/2026	924
EUR	400	1,875	ENGIE SA 02/07/2172	301
EUR	8.000	4,000	ENGIE SA 11/01/2035	7.973
EUR	1.300	4,250	ENGIE SA 11/01/2043	1.308
EUR	1.800	0,375	ENGIE SA 21/06/2027	1.582
EUR	2.000	1,375	ENGIE SA 21/06/2039	1.361
EUR	1.000	0,375	ENGIE SA 26/10/2029	815
EUR	400	1,750	ENGIE SA 27/03/2028	367
EUR	1.500	1,375	ENGIE SA 28/02/2029	1.327
EUR	100	3,250	ENGIE SA 28/02/2172	97
EUR	600	2,125	ENGIE SA 30/03/2032	525
EUR	2.400	1,500	ENGIE SA 30/11/2171	1.963
EUR	2.000	0,250	EQUINIX INC 15/03/2027	1.741
EUR	6.309	1,000	EQUINIX INC 15/03/2033	4.684
EUR	3.119	0,600	EQUITABLE FINANCIAL LIFE 16/06/2028	2.623
EUR	2.500	0,500	ERG SPA 11/09/2027	2.167
EUR	3.186	0,875	ERG SPA 15/09/2031	2.459
EUR	200	1,500	ERSTE GROUP BANK AG 07/04/2026	187
EUR	400	4,000	ERSTE GROUP BANK AG 07/06/2033	371
EUR	300	1,625	ERSTE GROUP BANK AG 08/09/2031	265
EUR	500	1,000	ERSTE GROUP BANK AG 10/06/2030	452
EUR	600	0,875	ERSTE GROUP BANK AG 15/11/2032	489
EUR	4.400	4,000	ERSTE GROUP BANK AG 16/01/2031	4.322
EUR	1.400	0,100	ERSTE GROUP BANK AG 16/11/2028	1.169
EUR	2.500	0,125	ERSTE GROUP BANK AG 17/05/2028	2.062
EUR	926	1,125	ESB FINANCE DAC 11/06/2030	789
EUR	200	0,500	ESSILORLUXOTTICA 05/06/2028	174

Valuta	Nominaal x 1.000	Percentage	Naam	Waarde x € 1.000
EUR	100	1,125	ESSITY AB 05/03/2025	95
EUR	600	1,125	ESSITY AB 27/03/2024	587
EUR	1.377	3,000	ESSITY CAPITAL BV 21/09/2026	1.338
EUR	3.300	3,279	EUROGRID GMBH 05/09/2031	3.200
EUR	2.000	1,875	EUROGRID GMBH 10/06/2025	1.918
EUR	3.100	1,113	EUROGRID GMBH 15/05/2032	2.494
EUR	1.500	1,375	EVONIK INDUSTRIES AG 02/09/2081	1.246
EUR	1.285	2,750	FAIRFAX FINL HLDGS LTD 29/03/2028	1.156
EUR	460	3,750	FAURECIA 15/06/2028	417
EUR	553	2,375	FAURECIA 15/06/2029	452
EUR	1.990	4,250	FCA BANK SPA IRELAND 24/03/2024	1.990
EUR	1.680	4,500	FIAT CHRYSLER AUTOMOBILES 07/07/2028	1.712
EUR	1.500	1,750	FIRMENICH PRODUCTIONS 30/04/2030	1.319
EUR	180	1,375	FIRMENICH PRODUCTIONS 30/10/2026	166
EUR	900	4,867	FORD MOTOR CREDIT CO LLC 03/08/2027	883
EUR	3.000	0,875	GECINA 30/06/2036	2.046
EUR	700	1,125	GIVAUDAN SA 17/09/2025	657
EUR	1.500	1,375	GLOBAL SWITCH FINANCE 07/10/2030	1.244
EUR	500	1,500	GLOBAL SWITCH HOLDINGS LTD 31/01/2024	491
EUR	500	1,500	GRAND CITY PROPERTIES SA 09/06/2172	201
EUR	100	0,125	GRAND CITY PROPERTIES SA 11/01/2028	75
EUR	300	1,750	GREAT-WEST LIFECO INC 07/12/2026	275
EUR	2.641	4,700	GREAT-WEST LIFECO INC 16/11/2029	2.702
EUR	100	1,750	HAMMERSON IRELAND 03/06/2027	82
EUR	1.000	1,750	HANNOVER RE 08/10/2040	793
EUR	500	1,125	HANNOVER RE 09/10/2039	393
EUR	2.300	5,875	HANNOVER RE 26/08/2043	2.397
EUR	1.067	3,750	HEIDELBERGCEMENT AG 31/05/2032	1.014
EUR	100	1,625	HEIDELBERGCEMENT FIN LUX 07/04/2026	94
EUR	500	1,750	HEIDELBERGCEMENT FIN LUX 24/04/2028	457
EUR	491	0,750	HEIMSTADEN BOSTAD TRESRY 06/09/2029	298
EUR	180	1,000	HEIMSTADEN BOSTAD TRESRY 13/04/2028	122
EUR	188	0,250	HEIMSTADEN BOSTAD TRESRY 13/10/2024	165
EUR	735	1,625	HEIMSTADEN BOSTAD TRESRY 13/10/2031	427
EUR	865	0,625	HEIMSTADEN BOSTAD TRESRY 24/07/2025	716
EUR	500	2,875	HEINEKEN NV 04/08/2025	491
EUR	3.794	4,125	HEINEKEN NV 23/03/2035	3.922
EUR	100	2,250	HEINEKEN NV 30/03/2030	93
EUR	800	2,625	HENKEL AG & CO KGAA 13/09/2027	774
EUR	100	0,318	HIGHLAND HOLDINGS SARL 15/12/2026	88
EUR	700	0,500	HOLCIM FINANCE LUX SA 03/09/2030	542
EUR	1.200	0,500	HOLCIM FINANCE LUX SA 29/11/2026	1.075
EUR	500	1,475	HOLDING D INFRASTRUCTURE 18/01/2031	408
EUR	500	4,250	HOLDING D INFRASTRUCTURE 18/03/2030	495
EUR	1.700	1,575	IBERDROLA FINANZAS SAU 16/11/2171	1.430
EUR	2.900	3,375	IBERDROLA FINANZAS SAU 22/11/2032	2.869
EUR	6.000	1,450	IBERDROLA INTERNATIONAL BV 09/02/2172	5.176
EUR	3.400	1,825	IBERDROLA INTL BV 09/02/2172	2.631
EUR	800	2,250	IBERDROLA INTL BV 28/04/2172	657
EUR	500	0,300	IBM CORP 11/02/2028	428
EUR	400	1,375	ICADE SANTE SAS 17/09/2030	306

Valuta	Nominaal x 1.000	Percentage	Naam	Waarde x € 1.000
EUR	800	0,625	ILLINOIS TOOL WORKS INC 05/12/2027	701
EUR	500	1,500	IMERYS SA 15/01/2027	454
EUR	400	0,625	INFINEON TECHNOLOGIES AG 17/02/2025	378
EUR	1.100	2,125	INFORMA PLC 06/10/2025	1.049
EUR	1.250	1,250	INFORMA PLC 22/04/2028	1.084
EUR	2.200	0,875	ING GROEP NV 09/06/2032	1.858
EUR	2.000	4,875	ING GROEP NV 14/11/2027	2.014
EUR	300	2,500	ING GROEP NV 15/02/2029	294
EUR	3.000	2,500	ING GROEP NV 15/11/2030	2.714
EUR	400	1,250	ING GROEP NV 16/02/2027	366
EUR	1.300	0,250	ING GROEP NV 18/02/2029	1.065
EUR	100	2,000	ING GROEP NV 22/03/2030	94
EUR	2.800	2,125	ING GROEP NV 23/05/2026	2.670
EUR	700	4,125	ING GROEP NV 24/08/2033	660
EUR	900	2,125	ING GROEP NV 26/05/2031	817
EUR	300	1,625	ING GROEP NV 26/09/2029	284
EUR	900	1,250	INNOGY FINANCE BV 19/10/2027	819
EUR	400	5,875	INTESA SANPAOLO SPA 04/03/2029	401
EUR	400	1,750	INTESA SANPAOLO SPA 04/07/2029	342
EUR	2.263	0,750	INTESA SANPAOLO SPA 04/12/2024	2.153
EUR	1.133	4,750	INTESA SANPAOLO SPA 06/09/2027	1.137
EUR	1.743	5,000	INTESA SANPAOLO SPA 08/03/2028	1.740
EUR	600	5,625	INTESA SANPAOLO SPA 08/03/2033	598
EUR	5.200	0,750	INTESA SANPAOLO SPA 16/03/2028	4.433
EUR	958	4,000	INTESA SANPAOLO SPA 19/05/2026	948
EUR	4.221	4,875	INTESA SANPAOLO SPA 19/05/2030	4.218
EUR	695	1,000	INTESA SANPAOLO SPA 19/11/2026	624
EUR	300	2,125	INTESA SANPAOLO SPA 26/05/2025	287
EUR	400	1,800	INTL FLAVOR & FRAGRANCES 25/09/2026	359
EUR	3.900	1,500	IREN SPA 24/10/2027	3.540
EUR	448	0,250	ITALGAS SPA 24/06/2025	414
EUR	800	1,625	JCDECAUX SA 07/02/2030	655
EUR	300	2,200	JOHN DEERE CASH MANAGEME 02/04/2032	273
EUR	2.100	1,090	JPMORGAN CHASE & CO 11/03/2027	1.920
EUR	2.300	1,638	JPMORGAN CHASE & CO 18/05/2028	2.081
EUR	800	1,963	JPMORGAN CHASE & CO 23/03/2030	706
EUR	300	0,389	JPMORGAN CHASE & CO 24/02/2028	260
EUR	4.400	0,250	KBC GROEP NV 01/03/2027	3.938
EUR	1.000	0,500	KBC GROEP NV 03/12/2029	927
EUR	700	4,375	KBC GROEP NV 23/11/2027	695
EUR	600	4,375	KBC GROUP NV 06/12/2031	598
EUR	800	0,625	KBC GROUP NV 07/12/2031	682
EUR	7.900	0,375	KBC GROUP NV 16/06/2027	7.051
EUR	1.400	4,375	KBC GROUP NV 19/04/2030	1.388
EUR	700	1,500	KBC GROUP NV 29/03/2026	664
EUR	700	1,625	KOJAMO OYJ 07/03/2025	640
EUR	700	3,500	KONINKIJKE AHOLD DLHAIZE 04/04/2028	693
EUR	400	0,250	KONINKIJKE AHOLD DLHAIZE 26/06/2025	373
EUR	110	1,750	KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE 02/04/2027	103
EUR	400	0,625	KONINKLIJKE DSM NV 23/06/2032	306
EUR	400	0,010	KOREA HOUSING FINANCE CO 07/07/2025	367

Valuta	Nominaal x 1.000	Percentage	Naam	Waarde x € 1.000
EUR	2.100	1,375	LA BANQUE POSTALE 24/04/2029	1.793
EUR	700	0,500	LANDSBANKINN HF 20/05/2024	665
EUR	200	1,750	LANXESS AG 22/03/2028	177
EUR	2.250	1,375	LEASEPLAN CORPORATION NV 07/03/2024	2.205
EUR	1.100	3,500	LEASEPLAN CORPORATION NV 09/04/2025	1.080
EUR	300	0,375	LEG IMMOBILIEN SE 17/01/2026	269
EUR	300	0,875	LEG IMMOBILIEN SE 17/01/2029	239
EUR	600	1,000	LEG IMMOBILIEN SE 19/11/2032	418
USD	500	3,625	LG CHEM LTD 15/04/2029	424
EUR	200	0,550	LINDE FINANCE BV 19/05/2032	154
EUR	1.100	1,625	LINDE INC/CT 01/12/2025	1.049
EUR	400	2,375	LLOYDS BK CORP MKTS PLC 09/04/2026	381
EUR	200	3,250	LOGICOR FINANCING SARL 13/11/2028	171
EUR	327	0,875	LOGICOR FINANCING SARL 14/01/2031	219
EUR	940	1,625	LOGICOR FINANCING SARL 15/07/2027	780
EUR	637	1,625	LOGICOR FINANCING SARL 17/01/2030	472
EUR	1.724	2,000	LOGICOR FINANCING SARL 17/01/2034	1.143
EUR	200	0,875	LONDON STOCK EXCHANGE GROUP PLC 19/09/2024	192
EUR	600	0,375	LVMH MOET HENNESSY VUITT 11/02/2031	490
EUR	200	1,000	MEDTRONIC GLOBAL HLDINGS 02/07/2031	162
EUR	3.055	0,375	MEDTRONIC GLOBAL HLDINGS 15/10/2028	2.583
EUR	2.360	3,375	MEDTRONIC GLOBAL HLDINGS 15/10/2034	2.268
EUR	200	1,375	MEDTRONIC GLOBAL HLDINGS 15/10/2040	134
EUR	500	2,250	MEDTRONIC GLOBAL HOLDINGS 07/03/2039	397
EUR	1.450	0,750	MERCEDES-BENZ GROUP AG 10/09/2030	1.212
EUR	3.200	0,750	MERCEDES-BENZ GROUP AG 11/03/2033	2.495
EUR	3.103	3,700	MERCEDES-BENZ INT FINCE 30/05/2031	3.121
EUR	1.700	3,375	MERCK KGAA 12/12/2074	1.667
EUR	210	0,375	MET LIFE GLOB FUNDING I 09/04/2024	204
EUR	900	0,550	MET LIFE GLOB FUNDING I 16/06/2027	786
EUR	255	4,875	METSO OUTOTEC OYJ 07/12/2027	260
EUR	670	0,875	METSO OUTOTEC OYJ 26/05/2028	574
EUR	500	0,339	MITSUBISHI UFJ FIN GRP 19/07/2024	481
EUR	800	0,848	MITSUBISHI UFJ FIN GRP 19/07/2029	676
EUR	1.393	3,273	MITSUBISHI UFJ FIN GRP 19/09/2025	1.372
EUR	300	3,490	MIZUHO FINANCIAL GROUP 05/09/2027	292
EUR	300	0,470	MIZUHO FINANCIAL GROUP 06/09/2029	246
EUR	900	1,631	MIZUHO FINANCIAL GROUP 08/04/2027	823
EUR	300	4,416	MIZUHO FINANCIAL GROUP 20/05/2033	301
EUR	400	1,625	MONDI FINANCE PLC 27/04/2026	373
EUR	500	4,656	MORGAN STANLEY 02/03/2029	503
EUR	800	0,497	MORGAN STANLEY 07/02/2031	622
EUR	600	2,950	MORGAN STANLEY 07/05/2032	542
EUR	1.500	1,342	MORGAN STANLEY 23/10/2026	1.394
EUR	400	5,148	MORGAN STANLEY 25/01/2034	419
EUR	1.720	4,813	MORGAN STANLEY 25/10/2028	1.738
EUR	800	0,495	MORGAN STANLEY 26/10/2029	652
EUR	1.000	0,406	MORGAN STANLEY 29/10/2027	872
EUR	2.695	3,500	MOTABILITY OPERATIONS GR 17/07/2031	2.639
USD	200	5,875	MUNICH RE 23/05/2042	184
EUR	500	3,250	MUNICH RE 26/05/2049	454

Valuta	Nominaal x 1.000	Percentage	Naam	Waarde x € 1.000
EUR	500	2,125	MUTUELLE ASSURANCE 21/06/2052	344
EUR	5.963	2,125	NATIONAL AUSTRALIA BANK 24/05/2028	5.535
EUR	505	0,250	NATIONAL GRID PLC 01/09/2028	419
EUR	5.083	3,875	NATIONAL GRID PLC 16/01/2029	5.039
EUR	1.500	2,949	NATIONAL GRID PLC 30/03/2030	1.391
EUR	600	0,250	NATIONWIDE BLDG SOCIETY 14/09/2028	491
EUR	800	0,250	NATIONWIDE BLDG SOCIETY 22/07/2025	739
EUR	300	2,000	NATIONWIDE BLDG SOCIETY 25/07/2029	287
EUR	1.000	1,250	NATURGY FINANCE BV 15/01/2026	931
EUR	1.143	4,067	NATWEST GROUP PLC 06/09/2028	1.107
EUR	809	1,043	NATWEST GROUP PLC 14/09/2032	661
EUR	892	4,771	NATWEST GROUP PLC 16/02/2029	879
EUR	605	0,780	NATWEST GROUP PLC 26/02/2030	483
EUR	200	2,750	NATWEST MARKETS PLC 02/04/2025	195
EUR	1.300	0,125	NATWEST MARKETS PLC 12/11/2025	1.177
EUR	798	0,125	NATWEST MARKETS PLC 18/06/2026	704
EUR	1.000	3,625	NETFLIX INC 15/05/2027	976
EUR	1.000	4,625	NETFLIX INC 15/05/2029	1.011
EUR	1.600	3,625	NETFLIX INC 15/06/2030	1.523
EUR	1.300	3,875	NETFLIX INC 15/11/2029	1.267
EUR	100	0,250	NEW YORK LIFE GLOBAL FDG 04/10/2028	83
EUR	800	0,250	NIBC BANK NV 09/09/2026	675
EUR	2.200	5,250	NN GROUP NV 01/03/2043	2.094
EUR	746	6,000	NN GROUP NV 03/11/2043	746
EUR	711	4,375	NOKIA OYJ 21/08/2031	700
EUR	727	1,125	NORDEA BANK ABP 16/02/2027	655
EUR	5.000	0,375	NORDEA BANK ABP 28/05/2026	4.522
EUR	120	1,125	NORSK HYDRO ASA 11/04/2025	113
EUR	500	7,125	NOVA LJUBLJANSKA BANKA D 27/06/2027	509
EUR	1.481	1,125	NOVO NORDISK FINANCE NL 30/09/2027	1.349
EUR	2.040	0,399	NTT FINANCE CORP 13/12/2028	1.721
EUR	1.375	1,625	OP CORPORATE BANK PLC 09/06/2030	1.266
EUR	1.179	2,875	OP CORPORATE BANK PLC 15/12/2025	1.142
EUR	1.000	0,100	OP CORPORATE BANK PLC 16/11/2027	847
EUR	200	2,250	ORSTED A/S 24/11/3017	191
EUR	4.092	1,625	P3 GROUP SARL 26/01/2029	3.233
EUR	230	0,500	PEPSICO INC 06/05/2028	200
EUR	1.680	0,400	PEPSICO INC 09/10/2032	1.279
USD	400	2,875	PEPSICO INC 15/10/2049	276
EUR	750	6,625	PERMANENT TSB GROUP 30/06/2029	752
EUR	1.000	1,375	PERNOD RICARD 07/04/2029	890
EUR	600	0,500	PERNOD RICARD SA 24/10/2027	530
EUR	1.300	2,125	PERNOD RICARD SA 27/09/2024	1.272
EUR	200	1,125	PERNOD-RICARD SA 07/04/2025	191
EUR	944	1,841	POWER FINANCE CORP LTD 21/09/2028	780
EUR	700	1,200	PROCTER & GAMBLE CO/THE 30/10/2028	627
EUR	100	0,250	PROLOGIS EURO FINANCE 10/09/2027	84
EUR	938	3,125	PROLOGIS INTL FUND II 01/06/2031	830
EUR	5.428	3,625	PROLOGIS INTL FUND II 07/03/2030	5.071
EUR	1.150	0,875	PROLOGIS INTL FUND II 09/07/2029	920
EUR	2.000	2,375	PROLOGIS INTL FUND II 14/11/2030	1.672

Valuta	Nominaal x 1.000	Percentage	Naam	Waarde x € 1.000
EUR	1.309	1,750	PROLOGIS INTL FUND II 15/03/2028	1.157
EUR	775	1,625	PROLOGIS INTL FUND II 17/06/2032	590
EUR	425	4,625	PROLOGIS INTL FUND II 21/02/2035	410
EUR	500	2,085	PROSUS NV 19/01/2030	391
EUR	1.000	4,000	PROXIMUS SADP 08/03/2030	1.009
EUR	3.600	0,750	PROXIMUS SADP 17/11/2036	2.422
EUR	650	0,625	PSA BANQUE FRANCE 21/06/2024	628
EUR	100	2,875	RAIFFEISEN BANK INTL 18/06/2032	82
EUR	200	0,250	RAIFFEISEN BANK INTL 22/01/2025	186
EUR	5.900	0,375	RAIFFEISEN BANK INTL 25/09/2026	5.098
EUR	3.000	1,000	RAIFFEISENBANK AS 09/06/2028	2.250
EUR	2.013	4,500	RCI BANQUE SA 06/04/2027	1.975
EUR	506	4,750	RCI BANQUE SA 06/07/2027	503
EUR	707	4,625	RCI BANQUE SA 13/07/2026	705
EUR	897	4,875	RCI BANQUE SA 21/09/2028	894
EUR	328	0,750	RECKITT BENCKISER TSY NL 19/05/2030	275
EUR	868	3,750	RELX FINANCE BV 12/06/2031	869
EUR	200	1,000	RELX FINANCE BV 22/03/2024	195
EUR	1.500	0,500	REN FINANCE BV 16/04/2029	1.253
EUR	1.100	3,875	RENTOKIL INITIAL FINANC 27/06/2027	1.092
EUR	1.500	4,375	RENTOKIL INITIAL FINANC 27/06/2030	1.519
EUR	1.800	2,500	REPSOL INTL FINANCE 22/03/2172	1.568
EUR	1.900	4,000	ROBERT BOSCH GMBH 02/06/2035	1.929
EUR	200	1,750	ROYAL BK SCOTLND GRP PLC 02/03/2026	190
EUR	1.700	2,000	ROYAL BK SCOTLND GRP PLC 04/03/2025	1.669
EUR	340	1,625	SAGAX EURO MTN 24/02/2026	305
EUR	373	0,750	SAGAX EURO MTN 26/01/2028	282
EUR	350	3,375	SAMPO OYJ 23/05/2049	311
EUR	1.000	0,375	SANDVIK AB 25/11/2028	832
EUR	100	0,500	SANTAN CONSUMER FINANCE 14/11/2026	88
EUR	900	4,500	SANTANDER CONSUMER BANK 30/06/2026	901
EUR	2.000	0,603	SANTANDER UK GROUP HLDGS 13/09/2029	1.595
EUR	415	1,375	SATO OYJ 24/02/2028	313
EUR	2.150	2,250	SCANIA CV AB 03/06/2025	2.069
EUR	1.800	3,500	SCHNEIDER ELECTRIC SE 12/06/2033	1.794
EUR	800	3,000	SCOR SE 08/06/2046	749
EUR	100	0,500	SEGRO CAPITAL SARL 22/09/2031	71
EUR	4.624	1,250	SEGRO CAPITAL SARL 23/03/2026	4.188
EUR	2.817	1,875	SEGRO CAPITAL SARL 23/03/2030	2.361
EUR	1.557	3,750	SELP FINANCE SARL 10/08/2027	1.457
EUR	100	1,500	SELP FINANCE SARL 20/12/2026	88
EUR	3.360	0,875	SELP FINANCE SARL 27/05/2029	2.622
EUR	500	1,625	SES SA 22/03/2026	469
EUR	815	2,375	SIGNIFY NV 11/05/2027	750
EUR	1.212	3,750	SIKA CAPITAL BV 03/05/2030	1.208
USD	1.010	2,375	SK HYNIX INC 19/01/2031	715
EUR	9.267	4,000	SKANDINAVISKA ENSKILDA 09/11/2026	9.157
EUR	1.000	1,375	SKANDINAVISKA ENSKILDA 31/10/2028	987
EUR	710	2,875	SMURFIT KAPPA ACQUISITIONS 15/01/2026	685
EUR	350	1,500	SMURFIT KAPPA TREASURY 15/09/2027	314
EUR	662	1,000	SMURFIT KAPPA TREASURY 22/09/2033	492

Valuta	Nominaal x 1.000	Percentage	Naam	Waarde x € 1.000
EUR	175	1,375	SNAM SPA 25/10/2027	159
EUR	400	5,625	SOCIETE GENERALE 02/06/2033	396
EUR	400	0,625	SOCIETE GENERALE 02/12/2027	347
EUR	2.000	4,250	SOCIETE GENERALE 06/12/2030	1.934
EUR	100	1,125	SOCIETE GENERALE 21/04/2026	94
EUR	100	1,750	SOCIETE GENERALE 22/03/2029	86
EUR	400	0,875	SOCIETE GENERALE 22/09/2028	342
EUR	11.006	0,250	SPAREBANK 1 SR BANK ASA 09/11/2026	9.621
EUR	2.000	0,375	SPAREBANK 1 SR BANK ASA 15/07/2027	1.747
EUR	2.000	2,875	SPAREBANK 1 SR BANK ASA 20/09/2025	1.939
EUR	3.094	3,750	SPAREBANK 1 SR BANK ASA 23/11/2027	3.028
EUR	500	2,875	SSE PLC 01/08/2029	474
EUR	1.500	1,750	SSE PLC 16/04/2030	1.314
EUR	200	0,875	STATNETT SF 08/03/2025	189
EUR	1.306	3,500	STATNETT SF 08/06/2033	1.301
EUR	336	0,625	STORA ENSO OYJ 02/12/2030	260
EUR	1.900	2,375	SUEZ 24/05/2030	1.710
EUR	597	0,125	SVENSKA HANDELSBANKEN AB 03/11/2026	526
EUR	800	1,625	SVENSKA HANDELSBANKEN AB 05/03/2029	777
EUR	324	2,625	SVENSKA HANDELSBANKEN AB 05/09/2029	302
EUR	500	0,050	SVENSKA HANDELSBANKEN AB 06/09/2028	411
EUR	972	3,375	SVENSKA HANDELSBANKEN AB 17/02/2028	947
EUR	100	2,714	SWISS RE FINANCE UK 04/06/2052	80
EUR	530	0,375	SWISSCOM FINANCE 14/11/2028	447
EUR	1.560	4,375	SYDNEY AIRPORT FINANCE 03/05/2033	1.554
EUR	269	1,375	SYMRISE AG 01/07/2027	243
EUR	850	1,250	SYMRISE AG 29/11/2025	792
EUR	535	0,750	TAKEDA PHARMACEUTICAL 09/07/2027	474
EUR	700	1,375	TAKEDA PHARMACEUTICAL 09/07/2032	563
EUR	2.400	2,250	TAKEDA PHARMACEUTICAL 21/11/2026	2.271
EUR	3.000	3,000	TAKEDA PHARMACEUTICAL 21/11/2030	2.818
EUR	300	2,250	TALANX AG 05/12/2047	261
EUR	500	1,750	TDF INFRASTRUCTURE SAS 01/12/2029	403
EUR	1.800	1,750	TELEFONICA DEUTSCH FINAN 05/07/2025	1.715
EUR	300	2,502	TELEFONICA EUROPE BV 05/05/2172	258
EUR	200	7,125	TELEFONICA EUROPE BV 23/11/2171	204
EUR	300	1,375	TELIA CO AB 11/05/2081	268
EUR	513	2,750	TELIA COMPANY AB 30/06/2083	452
EUR	2.850	2,995	TENNET HOLDING BV 01/06/2172	2.806
EUR	400	2,000	TENNET HOLDING BV 05/06/2034	344
EUR	679	2,374	TENNET HOLDING BV 22/10/2171	639
EUR	1.828	4,500	TENNET HOLDING BV 28/10/2034	1.946
EUR	2.338	4,750	TENNET HOLDING BV 28/10/2042	2.604
EUR	1.200	0,875	TESCO CORP TREASURY SERV 29/05/2026	1.095
EUR	1.812	4,375	THAMES WATER UTIL FIN 18/01/2031	1.613
EUR	1.000	1,125	THERMO FISHER SC FNCE I 18/10/2033	776
EUR	300	0,875	THERMO FISHER SCIENTIFIC 01/10/2031	240
EUR	200	1,950	THERMO FISHER SCIENTIFIC 24/07/2029	181
USD	2.500	4,750	T-MOBILE USA INC 01/02/2028	2.227
EUR	767	3,631	TORONTO-DOMINION BANK 13/12/2029	740
EUR	2.000	1,750	TOTALENERGIES SE 04/04/2172	1.935

Valuta	Nominaal x 1.000	Percentage	Naam	Waarde x € 1.000
EUR	1.548	2,000	TOTALENERGIES SE 04/09/2171	1.188
EUR	100	3,369	TOTALENERGIES SE 06/10/2171	94
EUR	400	2,125	TOTALENERGIES SE 25/01/2172	288
EUR	700	2,625	TOTALENERGIES SE 26/02/2172	665
EUR	943	4,050	TOYOTA MOTOR CREDIT CORP 13/09/2029	954
EUR	330	3,500	TOYOTA MOTOR FINANCE BV 13/01/2028	326
EUR	1.614	3,000	TRANSURBAN FINANCE CO 08/04/2030	1.515
EUR	1.000	0,010	UBS AG LONDON 29/06/2026	878
EUR	3.068	0,010	UBS AG LONDON 31/03/2026	2.726
EUR	1.300	0,500	UBS AG LONDON 31/03/2031	997
EUR	200	0,250	UBS GROUP AG 03/11/2026	178
EUR	200	0,875	UBS GROUP AG 03/11/2031	148
EUR	600	4,375	UBS GROUP AG 11/01/2031	584
EUR	973	4,625	UBS GROUP AG 17/03/2028	960
EUR	300	1,000	UBS GROUP AG 21/03/2025	291
EUR	3.401	1,000	UNIBAIL-RODAMCO SE 14/03/2025	3.211
EUR	400	1,500	UNIBAIL-RODAMCO SE 22/02/2028	345
EUR	100	1,750	UNIBAIL-RODAMCO SE 27/02/2034	74
EUR	513	0,800	UNICREDIT SPA 05/07/2029	429
EUR	700	1,250	UNICREDIT SPA 16/06/2026	657
EUR	400	0,850	UNICREDIT SPA 19/01/2031	305
EUR	1.273	4,000	UNIVERSAL MUSIC GROUP NV 13/06/2031	1.273
EUR	395	0,125	UPM-KYMMENE OYJ 19/11/2028	324
EUR	4.638	2,250	UPM-KYMMENE OYJ 23/05/2029	4.217
EUR	2.300	2,250	VEOLIA ENVIRONNEMENT SA 20/04/2172	2.078
EUR	300	0,900	VERBUND AG 01/04/2041	206
USD	200	3,875	VERIZON COMMUNICATIONS 08/02/2029	172
EUR	1.400	0,875	VERIZON COMMUNICATIONS 08/04/2027	1.251
EUR	2.000	1,250	VERIZON COMMUNICATIONS 08/04/2030	1.680
USD	1.000	1,500	VERIZON COMMUNICATIONS 18/09/2030	723
EUR	761	1,125	VERIZON COMMUNICATIONS 19/09/2035	543
EUR	896	4,250	VERIZON COMMUNICATIONS 31/10/2030	908
EUR	4.003	0,750	VESTEDA FINANCE BV 18/10/2031	3.023
EUR	2.790	1,500	VESTEDA FINANCE BV 24/05/2027	2.515
EUR	1.342	4,250	VF CORP 07/03/2029	1.321
EUR	1.300	2,250	VGP NV 17/01/2030	928
EUR	385	3,750	VODAFONE INTERNAT FINANC 02/12/2034	373
EUR	1.000	3,000	VOLKSWAGEN FIN SERV AG 06/04/2025	978
EUR	850	3,375	VOLKSWAGEN FIN SERV AG 06/04/2028	820
EUR	3.288	0,125	VOLKSWAGEN FIN SERV AG 12/02/2027	2.841
EUR	900	5,125	VOLKSWAGEN INTL FIN NV 04/09/2171	899
EUR	500	3,500	VOLKSWAGEN INTL FIN NV 17/06/2172	469
EUR	600	4,625	VOLKSWAGEN INTL FIN NV 27/06/2172	541
EUR	300	4,375	VOLKSWAGEN INTL FIN NV 28/03/2172	249
EUR	100	3,748	VOLKSWAGEN INTL FIN NV 28/12/2171	87
EUR	1.650	0,000	VOLKSWAGEN LEASING GMBH 19/07/2024	1.581
EUR	953	3,500	VOLVO TREASURY AB 17/11/2025	941
EUR	1.095	3,625	VOLVO TREASURY AB 25/05/2027	1.087
EUR	500	2,250	VONOVIA FINANCE BV 07/04/2030	412
EUR	300	0,625	VONOVIA FINANCE BV 07/10/2027	248
EUR	800	1,000	VONOVIA FINANCE BV 09/07/2030	609

Valuta	Nominaal x 1.000	Percentage	Naam	Waarde x € 1.000
EUR	700	0,250	VONOVIA SE 01/09/2028	544
EUR	1.000	0,750	VONOVIA SE 01/09/2032	686
EUR	100	1,625	VONOVIA SE 01/09/2051	49
EUR	1.200	0,625	VONOVIA SE 14/12/2029	903
EUR	1.000	5,000	VONOVIA SE 23/11/2030	976
EUR	2.000	0,625	VONOVIA SE 24/03/2031	1.440
EUR	1.500	2,375	VONOVIA SE 25/03/2032	1.221
EUR	400	1,375	VONOVIA SE 28/01/2026	365
EUR	575	0,875	WESTPAC BANKING CORP 17/04/2027	510
EUR	250	0,100	WESTPAC SEC NZ/LONDON 13/07/2027	211
EUR	1.421	0,427	WESTPAC SEC NZ/LONDON 14/12/2026	1.250
EUR	915	3,750	WOLTERS KLUWER NV 03/04/2031	914
EUR	291	0,766	WVWESTPAC BANKING CORP 13/05/2031	252
EUR	100	2,000	ZF EUROPE FINANCE BV 23/02/2026	91
EUR	800	5,750	ZF FINANCE GMBH 03/08/2026	803
EUR	400	2,000	ZF FINANCE GMBH 06/05/2027	348
Totaal				822.743
Beleggingsfondsen				400.801
Valutatermijncontracten				-41
Rentefutures				136
Totaal van beleggingen				1.223.639

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

Den Haag, 25 augustus 2023

Goldman Sachs Asset Management B.V.

4. OVERIGE GEGEVENS

4.1 Bestuurdersbelangen

Per 30 juni 2023 en 1 januari 2023 hadden de bestuurders, zoals zitting hebbend op de genoemde data, geen persoonlijk belang in (een belegging van) het Fonds.