

OPKOMENDE MARKTEN FONDS (NL)

Halfjaarbericht 2023

Inhoudsopgave

1.	ALGEMENE INFORMATIE	3
2.	BESTUURSVERSLAG	4
3.	HALFJAARCIJFERS 2023	20
3.1	Balans	21
3.2	Winst-en-verliesrekening	22
3.3	Kasstroomoverzicht	23
3.4	Toelichting	24
3.5	Toelichting op de balans	26
3.6	Toelichting op de winst-en-verliesrekening	29
3.7	Overige algemene toelichtingen	29
3.8	Toelichting Participatieklasse U	30
3.9	Samenstelling van de beleggingen	32
4.	OVERIGE GEGEVENS	43
4.1	Bestuurdersbelangen	43

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 U

		2023	2022	2021	2020	2019
Fondsvermogen (x 1.000)	€	45.179	45.627	58.132	60.246	60.888
Aantal geplaatste participaties (stuks)		2.080.330	2.134.462	2.297.092	2.504.352	2.755.131
Participatiewaarde	€	21,72	21,38	25,31	24,06	22,10
Transactieprijs	€	21,66	21,32	25,23	24,06	22,04
Uitkering per participatie	€	-	-	-	-	-
Netto rendement Participatieklasse	%	1,60	-15,53	5,20	8,85	19,53
Rendement van de index	%	2,61	-14,85	4,86	8,54	19,03
Relatief rendement	%	-1,01	-0,68	0,34	0,31	0,50

2.1.1 Toelichting op de kerncijfers Participatieklasse U

Opgenomen periode

De onder 2023 vermelde cijfers hebben betrekking op 30 juni respectievelijk op de periode 1 januari tot en met 30 juni. De onder overige jaren vermelde cijfers hebben betrekking op 31 december respectievelijk de periode 1 januari tot en met 31 december van het betreffende jaar, tenzij anders vermeld.

Participatiewaarde

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

Transactieprijs

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

Bij deze transactieprijs is rekening gehouden met ontwikkelingen van relevante indices na cut-off tijdstip.

Netto rendement

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

2.2 Kerncijfers Participatieklasse Z

Participatieklasse Z van het Fonds is op 11 juli 2014 geïntroduceerd. Het fondsvermogen van deze Participatieklasse was sinds introductiedatum tot en met 30 juni 2023 kleiner dan € 3.000. Gezien het geringe fondsvermogen sinds de start van deze Participatieklasse zijn geen kerncijfers voor deze Participatieklasse opgenomen.

2.3 Algemene fondsinformatie

Opkomende Markten Fonds (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
Opkomende Markten Fonds (NL)	NN Opkomende Markten Fonds
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 rendementen in lijn met die van de index MSCI Emerging Markets (NR) door te beleggen in aandelen van ondernemingen die zijn opgenomen in de index en die hun activiteiten op een duurzame manier uitvoeren.

2.6 Beleggingsbeleid

Het Fonds wordt actief beheerd en streeft naar een risico- en rendementsprofiel in lijn met de index. Tegelijkertijd worden duurzaamheidscriteria toegepast met als doel het duurzaamheidsprofiel van het fonds te verhogen ten opzichte van de index door een positieve selectie op basis van een risicoanalyse ten aanzien van ecologische en governance aspecten. De index is een brede weergave van het beleggingsuniversum van het Fonds. Het Fonds mag niet beleggen in effecten die buiten dit universum vallen maar kan effecten ontvangen als gevolg van herstructureringen en corporate actions. Dergelijke effecten dienen zo spoedig mogelijk te worden verkocht, met daarbij de belangen van de beleggers in acht nemende. Als gevolg van uitsluitingen van ondernemingen die niet voldoen aan de door de beheerder gestelde duurzaamheidscriteria, zal er een verschil zijn tussen de samenstelling van het Fonds en de index. Een optimalisatie methode wordt toegepast met als doel het risico- en rendementsprofiel in lijn te brengen met die van de index.

Het Fonds streeft ernaar te beleggen in (certificaten van) aandelen (daaronder begrepen claims, converteerbare obligaties, winst- en oprichtersbewijzen dan wel opties, warrantster verkrijging of vervreemding van dergelijke effecten en overige soortgelijke waardepapieren) van ondernemingen in opkomende landen die een duurzaam ontwikkelingsbeleid nastreven dat voldoet aan de door beheerder gestelde criteria. Duurzame ondernemingen handelen in overeenstemming met sociale en milieunormen en volgens algemeen aanvaarde richtlijnen op het gebied van corporate governance. Duurzame ondernemingen combineren hun streven naar goede financiële resultaten met respect voor sociale standaarden (zoals mensenrechten, antidiscriminatie, tegengaan van kinderarbeid) en met respect voor het milieu.

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

Het Fonds past 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 heeft de mogelijkheid om de beleggingen zowel direct als indirect te handhaven - bijvoorbeeld door blootstelling aan de relevante financiële instrumenten door middel van derivaten of beleggingen in andere beleggingsfondsen.

Het Fonds kan gebruik maken van derivaten zoals opties, futures, warrants, swaps en valutatermijntransacties. Ze kunnen worden gebruikt voor afdekkingsdoeleinden en voor efficiënt portefeuillebeheer. Deze instrumenten kunnen een hefboomeffect hebben, waardoor de gevoeligheid van het Fonds voor marktfluctuaties toeneemt. Bij het gebruik van derivaten zal ervoor worden gezorgd dat de portefeuille als geheel binnen de beleggingsbeperkingen blijft. Het risicoprofiel dat samenhangt met het type belegger waarop het Fonds zich richt, verandert niet als gevolg van het gebruik van deze instrumenten.

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

- belegd zal worden in verschillende valuta's;
- indien de beheerder daartoe aanleiding ziet, kunnen risico's, zoals bijvoorbeeld valutarisico's, worden afgedekt ten opzichte van de index;
- voor zover het vermogen niet is belegd in de hiervoor genoemde financiële instrumenten, bestaat de mogelijkheid om het vermogen te beleggen in bepaalde geldmarktinstrumenten (bijvoorbeeld certificates of deposit en commercial paper), geldmarkt beleggingsfondsen of aan te houden in de vorm van liquide middelen;
- de 'global exposure' van dit Fonds wordt bepaald volgens de 'commitment' methode;
- de beheerder van het Fonds heeft de bevoegdheid om als debiteur kortlopende leningen aan te gaan ten behoeve van het Fonds;
- transacties met gelieerde partijen zullen tegen marktconforme voorwaarden plaatsvinden;
- het Fonds belegt, in lijn met het beleggingsbeleid, wereldwijd in financiële instrumenten. De belangrijke aandelenmarkten bevinden zich wereldwijd. Mogelijke voorbeelden zijn Zuid-Korea, Brazilië en China.;
- het Fonds kan tot 20% van het fondsvermogen via Stock Connect beleggen in Chinese A-aandelen die zijn uitgegeven door in de Volksrepubliek China (VRC) gevestigde ondernemingen. China A-aandelen zijn in renminbi luidende 'A'-aandelen van ondernemingen genoteerd aan effectenbeurzen in continentaal China. Stock Connect is een programma dat is opgezet om beleggingen op de Chinese aandelenmarkten te faciliteren. Op het moment van publicatie van het prospectus is het Stock Connect-programma tussen Shanghai respectievelijk Shenzhen en Hongkong actief. Stock Connect bestaat uit een zgn. Northbound Trading Link, waarmee beleggers in Hong-kong en het buitenland Chinese A-aandelen genoteerd aan de Shanghai Stock Exchange (SSE) en Shenzhen Stock Exchange (SZSE) kunnen kopen en aanhouden en een zgn. Southbound Trading Link, waarmee beleggers in continentaal China aandelen genoteerd aan de Stock Exchange of Hong Kong Limited (SEHK) kunnen kopen en aanhouden. Het Fonds staat derhalve mogelijkwijs bloot aan risico's die specifiek gelden voor de VRC, waaronder begrepen, doch daartoe niet beperkt, het risico van geografische concentratie, het risico op verandering van politiek, sociaal of economisch beleid van de VRC, verhandelbaarheids- en volatiliteitsrisico, RMB- valutarisico en fiscale risico's met betrekking tot de VRC. Voor het Fonds gelden ook de specifieke risico's van het beleggen via Stock Connect, zoals quotabeperkingen, handelsrestricties, beperkingen aan buitenlandse aandelenbelangen, opschorting van de handel, intrekking van deelnemende aandelen, clearing- en afwikkelingsrisico's, bewaarnemingsrisico's, onzekerheid omtrent erkenning van eigendomsrechten of – belangen met betrekking tot de aandelen, koersschommelingen van Chinese A-aandelen – met name wanneer Stock Connect niet handelt maar de VRC-markt wel open is – regelgevingsrisico's en operationele risico's. Stock Connect is een relatief nieuw handelsprogramma, wat betekent dat sommige regels niet zijn getoetst en aan verandering onderhevig zijn. Dit kan voor het Fonds negatieve gevolgen hebben.
- het Fonds zal in totaal niet meer dan tien procent van het beheerde vermogen beleggen in rechten van deelnemingen in andere beleggingsinstellingen.

2.7 Dividendbeleid

Het Fonds keert niet uit.

2.8 Index

MSCI Emerging Markets (NR)

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.

Uitbesteding beheerwerkzaamheden

De beheerder heeft een deel van zijn beheerwerkzaamheden uitbesteed aan Irish Life Investment Managers, Limited, onderdeel van The Canada Life Group (U.K.) Limited, gevestigd in Ierland. Irish Life Investment Managers Limited is verantwoordelijk voor het nemen van de beleggingsbeslissingen binnen het kader van het beleggingsbeleid zoals dat is vastgesteld door de beheerder en zoals dat is beschreven in het prospectus, het verzamelen en verrichten van research op basis waarvan genoemde beslissingen genomen kunnen worden en het geven van opdracht tot aan- en verkoop van effecten. Het risicobeheer waaronder de uiteindelijke mandaatbewaking en taken zoals het voeren van een (fonds)administratie berusten bij de beheerder.

2.10 Structuur

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

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

Goldman Sachs Bewaarstichting 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 U

Hoedanigheid beleggers	Dit is een Participatieklasse bestemd voor door de beheerder goedgekeurde verzekeraars en daaraan gelieerde producten ten behoeve van vermogensopbouw.
Juridische naam	Opkomende Markten Fonds (NL) - U
Commerciële naam	Opkomende Markten Fonds (NL) - U
ISIN code	NL0010622841
All-in fee	0,30%

Participatieklasse Z

Hoedanigheid beleggers	Dit is een Participatieklasse bestemd voor andere door de beheerder beheerde icbe's en beleggingsinstellingen dan wel professionele beleggers die de managementvergoeding betalen aan de beheerder zelf of aan een aan de beheerder gelieerde partij.
Juridische naam	Opkomende Markten Fonds (NL) - Z
Commerciële naam	Opkomende Markten Fonds (NL) - Z
ISIN code	NL0010622858

Op- en afslagvergoeding

Opslagvergoeding	0,19%
Afslagvergoeding	0,26%
Maximale opslagvergoeding	0,70%
Maximale afslagvergoeding	0,70%

Toelichting vergoedingen

All-in fee

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

Overige kosten

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

Op- en afslagvergoeding

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

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

Maximale op- en afslagvergoeding

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

2.11 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 U en Z 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

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

Participatieklassen U en Z en de Transfer Agent

Participaties van Participatieklassen U en Z 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 roeyement 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 fluctuatie van prijzen in financiële markten zoals de aandelen of vastrentende markten (marktrisico). Daarnaast kunnen ook de prijzen van de individuele instrumenten, waarin het Fonds belegt, fluctueren. Indien het Fonds gebruik maakt van derivaten zoals omschreven onder 'Beleggingsbeleid', kunnen deze toegepast worden voor zowel het afdekken van risico's als efficiënt portefeuillebeheer. Daarbij kan ook sprake zijn van hefboomwerking, waardoor de gevoeligheid van het Fonds voor marktbevingen wordt vergroot.

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

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

Valutarisico

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

Liquiditeitsrisico

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

Gedurende de verslagperiode hebben zich problemen voorgedaan met betrekking tot de Russische beleggingen zoals nader toegelicht in deze paragraaf onder 'Russische invasie in Oekraïne'. Gedurende de verslagperiode heeft het Fonds de in- en uitstroom van kapitaal toereikend kunnen faciliteren. De verwachting is dat dit in de komende verslagperiode eveneens het geval zal zijn.

Fraude risico's en corruptie

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

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

De voornaamste inherente risico's zoals die door GSAM zijn geïdentificeerd in de jaarlijkse risk assessment zijn de volgende:

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

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

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

Ongeautoriseerde afschrijving van gelden, wordt ondervangen door het doen toepassen van procuratielimiten 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.

Het Fonds heeft een beperkte exposure in Russische aandelen. De Russische aandelenmarkten waren in 2022 geruime tijd gesloten en waren alleen geopend voor Russische ingezetenen. Doordat het niet mogelijk was voor het Fonds om aandelen op die exchange te kunnen verhandelen en hierdoor het gebrek aan een reële koers zijn de Russische aandelen in 2022 tot 0 afgewaardeerd. In de verslagperiode is deze situatie niet gewijzigd.

Gezien de beperkte exposure in Russische aandelen en het feit dat afwaardering naar 0 in 2022 heeft plaatsgevonden 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

Na een moeilijk 2022 lieten opkomende markten in de eerste helft van 2023 een gemengd beeld zien, met grote verschillen tussen landen. Vooral China bleef in de eerste jaarthelft achter bij de verwachtingen. Het land herstelt niet volgens verwachting van Covid-19 en het optimisme dat in het eerste kwartaal de overhand kreeg, verdween in het tweede kwartaal naar de achtergrond. In de verslagperiode lieten technologieaandelen wereldwijd een rally zien, naar aanleiding van optimisme over AI. Dit was onevenredig gunstig voor ontwikkelde markten, maar gaf ook opkomende markten een impuls, vooral in het chipproductiesegmente. De MSCI Emerging Market (EM) Index steeg al met al met 2,6% in euro's. Nu de inflatie in opkomende markten over een breed front afneemt, beginnen beleggers het potentieel te zien van een verlaging van de rentes door centrale banken. Hierdoor nam het optimisme over de economische groei op de lange termijn toe.

De best presterende regio binnen opkomende markten was Latijns-Amerika (+16,0%); Opkomend Europa won 10,5% en Opkomend Azië eindigde 1,7% hoger. Op sectorniveau presteerden informatietechnologie (+17,9%) en energie (+9,4%) sterk, terwijl gezondheidszorg (-9,3%) en de nutssector (-8,8%) het sterkst achterbleven.

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.

Als gevolg van het duurzame uitsluitingsbeleid van het Fonds, is er een verschil tussen de samenstelling van de portefeuille van het Fonds en de samenstelling van de benchmark, wat tot een rendementsverschil kan leiden. Ieder kwartaal wordt de portefeuille geoptimaliseerd, om ervoor te zorgen dat de afwijking van het Fonds ten opzichte van de index zo klein mogelijk is. Het Fonds liet in de eerste helft van 2023 een positieve absolute performance zien, maar behaalde een lager rendement dan de index. Dit kwam vooral door de aandelenselectie. Voor de aandelenselectie waren Zuid-Korea (-1,08%), China (-0,86%) en Thailand (-0,24%) de meest nadelige landen. Deze negatieve impact deed de positieve bijdragen van Taiwan (+0,56%), India (+0,48%) en Brazilië (+0,08%) ruim teniet. Op aandeleniveau was het niet in portefeuille hebben van elektronicaconglomeraat Samsung Electronics (Zuid-Korea) het meest nadelig (-0,74%). Het ontbreken in de portefeuille van mijnbedrijf Vale (Brazilië) was in de verslagperiode het meest gunstig (+0,24%) voor de relatieve performance.

Risicobereidheid en risicobeleid binnen het gevoerde beleggingsbeleid

Beleggers in aandelen worden geconfronteerd met verschillende risico's, zoals omschreven in de paragraaf 'Voornaamste risico's en onzekerheden'. Belangrijke risico's zijn marktrisico's (aandelenmarktrisico, renterisico) en valutarisico's. Zo drukten in de afgelopen periode vooral de heropening van China, de inflatieontwikkeling en het monetaire beleid van centrale banken een stempel op de aandelenmarkten. Deze ontwikkelingen speelden een rol bij de hiervoor toegelichte verschuivingen in de portefeuille.

De afweging van risico's is een integraal onderdeel van ons beleggingsproces. Binnen het Fonds dekken we risico's in principe niet af. We beheersen risico's vooral door de portefeuille te spreiden over individuele aandelen, sectoren, stijfactoren en landen.

Gebruik derivaten in de verslagperiode

In de portefeuille is geen gebruik gemaakt van derivaten.

Vooruitzichten

Centrale banken in opkomende markten hebben de rentes snel verhoogd in 2021, in reactie op de Fed en tegen importinflatie. Nu de piek in de inflatie waarschijnlijk achter ons ligt en de monetaire verkrapping in de belangrijke opkomende economieën in de laatste fase is aangekomen, gaan de centrale banken zich weer richten op economische groei als prioriteit. Hierdoor nemen de verwachtingen voor renteverlagingen in opkomende markten toe, waardoor ze eerder kunnen profiteren van een dalende kerninflatie dan de ontwikkelde economieën.

In China blijven we tekenen van een breder herstel zien, al ligt het hersteltempo lager dan verwacht. Consumenten lijken terughoudend om hun spaargeld uit te geven, terwijl de vastgoedsector na een korte opleving in het eerste kwartaal weer vertraagt. Wij blijven van mening dat het herstel van de consumptie in China gunstig is voor opkomende markten als geheel, waarbij het herstel doorsijpelt naar regionale economieën. We zien echter ook de risico's voor de beleggingscategorie, aangezien de wereldwijde tegenwind aanhoudt. Hogere rentes voor langere tijd lijken nu een realiteit, waarbij de Fed wijst op verdere renteverhogingen en de inflatie hardnekkig is bij een krappe arbeidsmarkt.

2.16.3 Overige aspecten

Wijziging samenstelling directie Goldman Sachs Asset Management B.V.

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

Overzicht directieleden Goldman Sachs Asset Management B.V.

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

Den Haag, 25 augustus 2023

Goldman Sachs Asset Management B.V.

3. HALFJAARCIJFERS 2023

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

3.1 Balans

Vóór resultaatbestemming

Bedragen x € 1.000	Referentie	30-06-2023	31-12-2022
Beleggingen			
Aandelen	3.5.1	45.211	45.679
Obligaties en andere vastrentende waarden	3.5.2	1	1
Totaal beleggingen		45.212	45.680
Vorderingen			
	3.5.3		
Uit hoofde van beleggingstransacties		9	-
Te vorderen dividend		208	115
Overige vorderingen		17	37
Totaal vorderingen		234	152
Overige activa			
	3.5.4		
Liquide middelen		201	268
Totaal overige activa		201	268
Totaal activa		45.647	46.100
Fondsvermogen			
	3.5.5		
Vermogen participanten		44.449	54.319
Resultaat uit gewone bedrijfsvoering		732	-8.690
Fondsvermogen		45.181	45.629
Kortlopende schulden			
	3.5.6		
Schulden aan participanten		16	38
Overige schulden		450	433
Totaal kortlopende schulden		466	471
Totaal passiva		45.647	46.100

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		538	648
Waardeveranderingen beleggingen			
Gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen		-161	1.373
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen		422	-7.801
Overige resultaten 3.6.2			
Valutakoersverschillen		-13	17
Interest		11	-
Op- en afslagvergoeding		4	9
Som der bedrijfsopbrengsten		801	-5.754
BEDRIJFSLASTEN 3.6.3			
Kosten		69	80
Interest		-	1
Som der bedrijfslasten		69	81
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening		732	-5.835

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	-3.942	-15.750
Verkoop van beleggingen	4.662	17.667
Ontvangen dividend	445	503
Overige resultaten	31	-29
Betaalde interest overig	-	-1
Betaalde kosten	-52	-62
Totale kasstroom uit beleggingsactiviteiten	1.144	2.328
KASSTROOM UIT FINANCIERINGSACTIVITEITEN		
Uitgifte van participaties	332	387
Inkoop van participaties	-1.534	-2.667
Ontvangen op- en afslagvergoeding	4	9
Totale kasstroom uit financieringsactiviteiten	-1.198	-2.271
NETTO KASSTROOM	-54	57
Valutakoersverschillen	-13	17
Mutatie liquide middelen	-67	74
Stand liquide middelen begin verslagperiode	268	252
Stand liquide middelen ultimo verslagperiode	201	326

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
Dubai Dirham	AED	4,00729	3,91962
Braziliaanse real	BRL	5,26302	5,63482
Chileense peso	CLP	875,15099	909,24559
Chinese renminbi	CNY	7,93684	7,41922
Chinese renminbi (offshore)	CNH	7,93684	7,38417
Colombiaanse peso	COP	4.555,80151	5.174,98474
Egyptische pond	EGP	33,71209	26,41984
Filippijnse peso	PHP	60,22303	59,47533
Hong Kong dollar	HKD	8,54977	8,32983
Hongaarse forint	HUF	373,00232	400,45094
Indiase rupee	INR	89,50210	88,29381
Indonesische rupiah	IDR	16.356,91710	16.614,44969
Koeweitse Dinar	KWD	0,33532	0,32663
Maleisische ringgit	MYR	5,09229	4,70127
Mexicaanse peso	MXN	18,71132	20,79780
Peruaanse sol	PEN	3,95469	4,06996
Poolse zloty	PLN	4,43268	4,68126
Qatarese rial	QAR	3,97125	3,88666
Russische roebel	RUB	97,64511	77,90955
Saoedi-Arabische Riyal	SAR	4,09204	4,01074
Taiwanese dollar	TWD	33,97885	32,80255
Thaise baht	THB	38,68167	36,96429
Tsjechische koruna	CZK	23,75865	24,15402
Turkse lira	TRY	28,44255	19,97844
Zuid Koreaanse won	KRW	1.437,56488	1.349,54050
Zuid-Afrikaanse rand	ZAR	20,61049	18,15930

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 Uitbesteding beheerwerkzaamheden

De beheerder heeft een deel van zijn beheerwerkzaamheden uitbesteed aan Irish Life Investment Managers, Limited, onderdeel van The Canada Life Group (U.K.) Limited, gevestigd in Ierland. Irish Life Investment Managers Limited is verantwoordelijk voor het nemen van de beleggingsbeslissingen binnen het kader van het beleggingsbeleid zoals dat is vastgesteld door de beheerder en zoals dat is beschreven in het prospectus, het verzamelen en verrichten van research op basis waarvan genoemde beslissingen genomen kunnen worden en het geven van opdracht tot aan- en verkoop van effecten. Het risicobeheer waaronder de uiteindelijke mandaatbewaking en taken zoals het voeren van een (fonds)administratie berusten bij de beheerder.

3.4.4 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.
- 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 Aandelen

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	45.679	57.939
Aankopen	3.942	15.750
Verkopen	-4.671	-17.676
Waardeveranderingen	261	-6.428
Stand ultimo verslagperiode	45.211	49.585

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

3.5.2 Obligaties en andere vastrentende waarden

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	1	1
Aankopen	-	-
Stand ultimo verslagperiode	1	1

De positie in obligaties en andere vastrentende waarden is ontstaan vanuit een corporate action.

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.

3.5.3 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.

Overige vorderingen

Bedragen x € 1.000	30-06-2023	31-12-2022
Bronbelasting	1	3
Overige vorderingen	16	34
Stand ultimo verslagperiode	17	37

3.5.4 Overige activa

Liquide middelen

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

3.5.5 Fondsvermogen

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni 2023

Bedragen x € 1.000	Klasse U	Klasse Z	Totaal
Mutatieoverzicht fondsvermogen			
Stand begin verslagperiode	45.627	2	45.629
Uitgifte van participaties	332	-	332
Inkoop van participaties	-1.512	-	-1.512
Vermogen participanten	44.447	2	44.449
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	732	-	732
Stand ultimo verslagperiode	45.179	2	45.181

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni 2022

Bedragen x € 1.000	Klasse U	Klasse Z	Totaal
Mutatieoverzicht fondsvermogen			
Stand begin verslagperiode	58.132	2	58.134
Uitgifte van participaties	387	-	387
Inkoop van participaties	-2.620	-	-2.620
Vermogen participanten	55.899	2	55.901
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	-5.835	-	-5.835
Stand ultimo verslagperiode	50.064	2	50.066

3.5.6 Kortlopende schulden

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

Schulden aan participanten

Betreft schulden inzake reeds ingekochte eigen participaties.

Overige schulden

Bedragen x € 1.000	30-06-2023	31-12-2022
Te betalen interest op schulden aan kredietinstellingen	9	1
Nog te betalen kosten	83	59
Overige schulden	358	373
Stand ultimo verslagperiode	450	433

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.

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	4	9

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	0,19%	1 januari 2023	30 juni 2023
Afslagvergoeding	0,26%	1 januari 2023	30 juni 2022

3.6.3 Bedrijfslasten

Kosten

De kosten bestaan uit de all-in fee en Overige kosten. 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.

3.7 Overige algemene toelichtingen

3.7.1 Gebeurtenissen na balansdatum

Geen.

3.8 Toelichting Participatieklasse U

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	538	648
Waardeveranderingen beleggingen	261	-6.407
Overige resultaten		
Valutakoersverschillen	-13	-4
Interest	11	-
Op- en afslagvergoeding	4	9
Som der bedrijfsopbrengsten	801	-5.754
BEDRIJFSLASTEN		
Kosten	69	80
Interest	-	1
Som der bedrijfslasten	69	81
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	732	-5.835

3.8.2 Vermogensgegevens

	30-06-2023	31-12-2022	31-12-2021
Fondsvermogen (x € 1.000)	45.179	45.627	58.132
Aantal geplaatste participaties (stuks)	2.080.330	2.134.462	2.297.092
Participatiewaarde (in €)	21,72	21,38	25,31

3.8.3 Rendement

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

	2023	2022	2021
Netto rendement Participatieklasse (%)	1,60	-10,27	12,06
Rendement van de index (%)	2,61	-10,40	10,86
Relatief rendement (%)	-1,01	0,13	1,20

3.8.4 Kosten

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

Bedragen x € 1.000	2023	2022
All-in fee	69	80
Totale kosten Participatieklasse U	69	80

De all-in fee van Participatieklasse U van het Fonds bedraagt 0,30% per jaar, te herleiden naar een percentage op dagbasis dat wordt berekend over het totale vermogen van Participatieklasse U aan het einde van iedere dag.

Deze all-in fee dient ter vergoeding van de managementvergoeding alsmede reguliere en/of doorlopende kosten zoals de kosten van de administratie, de verslaggeving (waaronder mede te verstaan de kosten van datavoorziening en het verwerken en berekenen van financiële gegevens van het beleggingsfonds), de bewaring van de activa, de accountant, het toezicht, de eventuele beursnotering, het verrichten van betalingen, publicaties, vergaderingen van 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 in voorkomende gevallen de Transfer Agent. Voor zover van toepassing zijn in de all-in fee tevens opgenomen de kosten die zijn begrepen in de waarde van beleggingsfondsen.

3.9 Samenstelling van de beleggingen

Per 30 juni 2023

Onderstaande samenstelling van de beleggingen geeft de aandelenportefeuille in detail.

Valuta	Aantal	Naam	Waarde x € 1.000
CNH	9.600	360 SECURITY TECHNOLOGY INC A	15
CNH	6.983	37 INTERACTIVE ENTERTAINMENT NETWO	30
HKD	39.000	3SBIO INC	35
INR	212	ABB INDIA LTD	9
ZAR	8.199	ABSA GROUP LTD	66
AED	56.375	ABU DHABI NATIONAL OIL COMPANY FOR	55
TWD	5.000	ACCTON TECHNOLOGY CORP	52
PHP	16.080	ACEN CORPORATION CORP	1
TWD	81.000	ACER INC	75
THB	13.600	ADVANCED INFO SERVICE PCL F	75
CNH	1.655	ADVANCED MICRO-FABRICATION EQUIPME	33
TWD	10.497	ADVANTECH LTD	127
KWD	49.653	AGILITY	92
CNH	178.800	AGRICULTURAL BANK OF CHINA LTD A	80
HKD	375.000	AGRICULTURAL BANK OF CHINA LTD H	135
CNH	3.962	AIER EYE HOSPITAL GROUP LTD A	9
THB	88.000	AIRPORTS OF THAILAND PCL F	164
TWD	2.000	AIRTAC INTERNATIONAL GROUP	61
SAR	1.176	AL MOUWASAT MEDICAL SERVICES	70
SAR	21.066	AL RAJHI BANK	376
AED	45.143	ALDAR PROPERTIES	57
HKD	128.740	ALIBABA GROUP HOLDING LTD	1.228
HKD	130.000	ALIBABA HEALTH INFORMATION TECH LT	72
SAR	7.963	ALINMA BANK	65
PLN	2.731	ALLEGRO SA	20
SAR	3.596	ALMARAI	53
EUR	19.670	ALPHA SERVICES AND HOLDINGS SA	30
MXN	314.300	AMERICA MOVIL B	312
KRW	674	AMOREPACIFIC CORP	46
CNH	800	ANGEL YEAST LTD A	4
CNH	1.870	ANHUI HONGLU STEEL CONSTRUCTION (G	7
HKD	13.200	ANTA SPORTS PRODUCTS LTD	124
INR	1.046	APOLLO HOSPITALS ENTERPRISE	60
SAR	8.992	ARAB NATIONAL BANK	58
MXN	6.800	ARCA CONTINENTAL	64
INR	5.628	ASIAN PAINTS LTD	212
ZAR	6.386	ASPEN PHARMACARE LTD	57
TWD	12.000	ASUSTEK COMPUTER INC	111
BRL	8.000	ATACADAO CARREFOUR SA	17
TWD	11.000	AUO CORP	6
INR	2.576	AVENUE SUPERMARTS LTD	112
MYR	75.700	AXIATA GROUP	39
INR	19.034	AXIS BANK LTD	211
PHP	156.200	AYALA LAND INC	63
BRL	65.900	B3 BRASIL BOLSA BALCAO SA	183
INR	1.565	BAJAJ AUTO LTD	82
INR	2.325	BAJAJ FINANCE LTD	187

Valuta	Aantal	Naam	Waarde x € 1.000
INR	4.056	BAJAJ FINSERV LTD	69
INR	1.773	BALKRISHNA INDUSTRIES LTD	47
BRL	35.700	BANCO BRADESCO SA	99
BRL	8.400	BANCO DO BRASIL SA	79
BRL	11.200	BANCO SANTANDER BRASIL UNITS SA	65
COP	3.901	BANCOLOMBIA SA	27
INR	4.791	BANDHAN BANK LTD	13
THB	95.400	BANGKOK DUSIT MEDICAL SERVICES PCL	68
SAR	6.065	BANK ALBILAD	57
SAR	2.856	BANK ALJAZIRA	13
IDR	535.800	BANK CENTRAL ASIA	301
IDR	335.200	BANK MANDIRI (PERSERO)	107
IDR	89.900	BANK NEGARA INDONESIA	51
CNH	107.000	BANK OF CHINA LTD A	53
HKD	830.000	BANK OF CHINA LTD H	305
HKD	164.000	BANK OF COMMUNICATIONS LTD H	100
CNH	5.280	BANK OF NINGBO LTD A	17
IDR	381.900	BANK RAKYAT INDONESIA (PERSERO)	128
RUB	158.320.000	BANK VTB	-
SAR	8.307	BANQUE SAUDI FRANSI	85
QAR	91.266	BARWA REAL ESTATE	59
BRL	8.400	BB SEGURIDADE SA	49
BRL	16.300	BCO BTG PACTUAL UNT SA	97
PHP	27.864	BDO UNIBANK INC	64
USD	550	BEIGENE ADR REPRESENTING LTD	90
HKD	82.000	BEIJING CAPITAL INTERNATIONAL AIRP	49
CNH	6.600	BEIJING ENLIGHT MEDIA LTD A	7
HKD	244.000	BEIJING ENTERPRISES WATER GROUP LT	53
CNH	2.657	BEIJING SHIJI INFORMATION TECHNOLO	5
INR	13.345	BERGER PAINTS INDIA LTD	101
KRW	390	BGF RETAIL	47
INR	30.199	BHARTI AIRTEL LTD	297
ZAR	5.365	BID CORPORATION LTD	108
ZAR	7.123	BIDVEST GROUP LTD	90
HKD	6.800	BILIBILI INC	94
TRY	8.584	BIM BIRLESIK MAGAZALAR A	51
PHP	25.977	BK OF PHILIP ISLAN PRFAPHP10	47
HKD	5.900	BOC AVIATION LTD	44
CNH	101.100	BOE TECHNOLOGY GROUP LTD A	52
HKD	50.000	BOSIDENG INTERNATIONAL LTD	19
BRL	19.500	BRADESCO LEASING	61
INR	1.475	BRITANNIA INDUSTRIES LTD	83
HKD	20.500	BYD ELECTRONIC (INTERNATIONAL) LTD	57
CNH	1.400	BYD LTD A	46
HKD	9.500	BYD LTD H	279
ZAR	808	CAPITEC LTD	61
TWD	13.000	CATCHER TECHNOLOGY LTD	67
TWD	78.366	CATHAY FINANCIAL HOLDING LTD	100
PLN	1.739	CD PROJECT SA	61
CNH	8.700	CECEP WIND POWER CORP-A	4
KRW	1.412	CELLTRION HEALTHCARE LTD	65
KRW	1.166	CELLTRION INC	125

Valuta	Aantal	Naam	Waarde x € 1.000
CLP	5.110	CENCOSUD SA	9
INR	9.943	CG POWER AND INDUSTRIAL SOLUTIONS	42
TWD	11.540	CHAILEASE HOLDING LTD	70
CNH	400	CHANGCHUN HIGH & NEW TECHNOLOGY IN	7
CNH	7.000	CHAOZHOU THREE-CIRCLE (GROUP) LTD	26
IDR	111.600	CHAROEN POKPHAND INDONESIA	36
CNH	1.200	CHENGXIN LITHIUM GROUP LTD A	5
HKD	41.000	CHINA CITIC BANK CORP LTD H	18
HKD	17.500	CHINA CONCH VENTURE HOLDINGS LTD	21
HKD	978.000	CHINA CONSTRUCTION BANK CORP H	580
HKD	92.000	CHINA EVERBRIGHT BANK LTD H	24
HKD	13.000	CHINA EVERBRIGHT INTERNATIONAL LTD	5
HKD	84.000	CHINA FEIHE LTD	43
HKD	22.000	CHINA GALAXY SECURITIES LTD H	11
CNH	5.100	CHINA GREATWALL TECHNOLOGY GROUP L	9
HKD	34.000	CHINA INTERNATIONAL CAPITAL CORP L	55
HKD	115.491	CHINA JINMAO HOLDINGS GROUP LTD	16
HKD	40.000	CHINA LESSO GROUP HOLDINGS LTD	24
HKD	127.000	CHINA LIFE INSURANCE LTD H	195
HKD	33.000	CHINA MEDICAL SYSTEM HOLDINGS LTD	49
HKD	15.620	CHINA MEIDONG AUTO HOLDINGS LTD	17
HKD	44.000	CHINA MENGNIU DAIRY LTD	152
CNH	12.500	CHINA MERCHANTS BANK LTD A	52
HKD	42.500	CHINA MERCHANTS BANK LTD H	178
CNH	72.151	CHINA MERCHANTS ENERGY-A	53
HKD	32.867	CHINA MERCHANTS PORT HOLDINGS LTD	43
HKD	35.000	CHINA MINSHENG BANKING CORP LTD H	12
HKD	369.000	CHINA MOLYBDENUM LTD H	178
HKD	118.000	CHINA OILFIELD SERVICES LTD H	112
HKD	48.000	CHINA OVERSEAS LAND & INVESTMENT L	96
HKD	25.000	CHINA OVERSEAS PROPERTY HOLDINGS L	23
HKD	34.800	CHINA PACIFIC INSURANCE (GROUP) LT	83
CNH	3.000	CHINA RARE EARTH RESOURCES AND TEC	11
HKD	40.000	CHINA RESOURCES LAND LTD	156
HKD	46.500	CHINA RESOURCES PHARMACEUTICAL GRO	37
HKD	108.000	CHINA RUYI HOLDINGS LTD	23
HKD	31.600	CHINA TAIPING INSURANCE HLDGS LTD	30
HKD	1.930	CHINA TOURISM GROUP DUTY FREE CLAS	24
CNH	500	CHINA TOURISM GROUP DUTY FREE CORP	7
HKD	1.208.000	CHINA TOWER CORP LTD H	123
HKD	44.000	CHINA TRADITIONAL CHI MEDICINE CO	19
HKD	37.100	CHINA VANKE LTD H	46
CNH	1.800	CHINA ZHENHUA (GROUP) SCIENCE & TE	22
HKD	78.000	CHINASOFT INTERNATIONAL LTD	45
INR	2.647	CHOLAMANDALAM INVESTMENT AND FINAN	34
CNH	11.680	CHONGQING CHANGAN AUTOMOBILE LTD A	19
CNH	2.250	CHONGQING ZHIFEI BIOLOGICAL PRODUC	13
HKD	55.600	CHOW TAI FOOK JEWELLERY GROUP LTD	92
TWD	40.000	CHUNGHWA TELECOM CO LTD	137
BRL	2.374	CIA ENERGETICA DE MINAS GERAIS PRE	6
MYR	25.359	CIMB GROUP HOLDINGS	25

Valuta	Aantal	Naam	Waarde x € 1.000
INR	4.375	CIPLA LTD	50
HKD	36.925	CITIC SECURITIES COMPANY LTD H	62
KRW	418	CJ CHEILJEDANG CORP	79
KRW	1.326	CJ CORP	63
ZAR	1.265	CLICKS GROUP LTD	16
MXN	2.845	COCA-COLA FEMSA CLASS UBL UNITS	22
EGP	33.046	COMMERCIAL INTERNATIONAL BANK	50
TWD	37.000	COMPAL ELECTRONICS INC	32
BRL	22.800	COMPANHIA CONCESSOES RODOVIARIAS S	61
BRL	13.800	COMPANHIA DE SANEAMENTO BASICO DE	148
CLP	478.335	COMPANIA SUDAMERICANA DE VAPORES S	30
INR	4.084	CONTAINER CORP OF INDIA LTD	30
CNH	3.680	CONTEMPORARY AMPEREX TECHNOLOGY LT	106
HKD	35.168	COSCO SHIPPING ENERGY TRANSPORTATI	32
CNH	31.748	COSCO SHIPPING ENERGY TRANSPORTATI	51
HKD	58.000	COSCO SHIPPING PORTS LTD	32
KRW	451	COSMOAM&T CO LTD	59
HKD	132.509	COUNTRY GARDEN HOLDINGS LTD	25
HKD	29.000	COUNTRY GARDEN SERVICES HOLDINGS L	34
KRW	1.389	COWAY LTD	43
THB	59.300	CP ALL PCL F	96
USD	500	CREDICORP LTD	68
TWD	76.000	CTBC FINANCIAL HOLDING CO LT	56
INR	8.350	DABUR INDIA LTD	54
HKD	53.500	DALI FOODS GROUP LTD	22
SAR	276	DALLAH HEALTHCARE CO	11
KRW	834	DB INSURANCE LTD	43
THB	50.500	DELTA ELECTRONICS (THAILAND) PCL F	120
TWD	34.000	DELTA ELECTRONICS INC	345
MYR	319.200	DIALOG GROUP	129
MYR	35.200	DIGI.COM	28
PLN	436	DINO POLSKA SA	47
ZAR	4.469	DISCOVERY LTD	32
INR	1.607	DIVIS LABORATORIES LTD	64
INR	25.938	DLF LTD	143
KRW	2.552	DOOSAN BOBCAT INC	105
TWD	17.000	E INK HOLDINGS INC	113
TWD	81.188	E.SUN FINANCIAL HOLDING LTD	62
KRW	583	ECOPRO BM LTD	102
INR	2.398	EICHER MOTORS LTD	96
AED	63.182	EMAAR PROPERTIES PJSC	101
SAR	10.485	EMAAR THE ECONOMIC CITY	24
KRW	884	E-MART INC	47
TWD	1.000	EMEMORY TECHNOLOGY INC	66
AED	35.753	EMIRATES TELECOM	200
CLP	11.688	EMPRESAS CMPC SA	20
CLP	66.784	ENEL AMERICAS SA	8
THB	50.600	ENERGY ABSOLUTE PCL F	75
HKD	6.700	ENN ENERGY HOLDINGS LTD	77
TRY	92.527	EREGLI DEMIR VE CELIK FABRIKALARI	119
SAR	6.233	ETIHAD ETISALAT	73
EUR	49.615	EUROBANK ERGASIAS SA	75

Valuta	Aantal	Naam	Waarde x € 1.000
TWD	29.000	EVA AIRWAYS CORP	34
TWD	7.600	EVERGREEN MARINE CORP (TAIWAN) LTD	21
AED	46.831	FIRST ABU DHABI BANK	159
TWD	14.246	FIRST FINANCIAL HOLDING LTD	12
ZAR	56.247	FIRSTRAND LTD	187
HKD	15.000	FLAT GLASS GROUP LTD H	47
CNH	39.100	FOCUS MEDIA INFORMATION TECHNOLOGY	34
MXN	20.800	FOMENTO ECONOMICO MEXICANO UBD UNI	211
TWD	81.330	FUBON FINANCIAL HOLDING LTD	146
CNH	1.500	FUJIAN SUNNER DEVELOPMENT LTD A	4
HKD	10.000	FUYAO GLASS INDUSTRY GROUP LTD H	38
CNH	2.940	GANFENG LITHIUM GROUP LTD A	23
HKD	10.757	GANFENG LITHIUM LTD H	65
HKD	56.400	GDS HOLDINGS LTD-CL A	71
HKD	76.000	GEELY AUTOMOBILE HOLDINGS LTD	86
CNH	44.100	GEM LTD A	38
HKD	18.000	GENSCRIPT BIOTECH CORP	37
BRL	49.810	GERDAU PREF SA	237
HKD	21.200	GF SECURITIES LTD H	27
CNH	1.300	GIGADEVICE SEMICONDUCTOR INC A	17
INR	6.095	GODREJ CONSUMER PRODUCTS LTD	74
CNH	11.000	GOERTEK INC A	25
CNH	700	GOTION HIGH-TECH LTD A	2
MXN	19.000	GPO FINANCE BANORTE	143
HKD	32.000	GREAT WALL MOTOR LTD H	34
HKD	15.000	GREENTOWN CHINA LTD	14
HKD	30.000	GREENTOWN SERVICE GROUP LTD	13
ZAR	80.113	GROWTHPOINT PROP LTD SHS	45
MXN	3.600	GRUPO AEROPORTUARIO DEL PACIFICO	59
MXN	1.775	GRUPO AEROPORTUARIO DEL SURESTE B	45
MXN	11.400	GRUPO BIMBO A	56
MXN	8.100	GRUPO CARSO SERIES A1	54
MXN	13.500	GRUPO TELEVISA CPO	13
CNH	3.600	GUANGDONG HAID GROUP LTD A	21
CNH	600	GUANGDONG KINLONG HARDWARE PRODUCT	5
HKD	70.000	GUANGZHOU AUTOMOBILE GROUP LTD H	38
CNH	500	GUANGZHOU SHIYUAN ELECTRONIC TECHN	4
HKD	27.400	HAIER SMART HOME CLASS H LTD H	79
CNH	6.800	HAIER SMART HOME LTD A	20
HKD	16.800	HAITONG SECURITIES COMPANY LTD H	9
KRW	3.618	HANA FINANCIAL GROUP INC	99
CNH	1.820	HANGZHOU FIRST APPLIED MATERIAL LT	9
CNH	300	HANGZHOU ROBAM APPLIANCES LTD A	1
HKD	3.900	HANGZHOU TIGERMED CONSULTING LTD H	20
KRW	2.575	HANKOOK TIRE LTD	62
KRW	3.682	HANON SYSTEMS	24
HKD	30.000	HANSON PHARMACEUTICAL GROUP LTD	44
BRL	52.700	HAPVIDA PARTICIPACOES E INVESTIMEN	44
INR	3.237	HAVELLS INDIA LTD	46
CNH	69.800	HBIS COMPANY LTD A	20
INR	14.962	HCL TECHNOLOGIES LTD	199
KRW	4.106	HD HYUNDAI LTD	172

Valuta	Aantal	Naam	Waarde x € 1.000
INR	8.524	HDFC LIFE INSURANCE COMPANY LTD	62
TRY	26.963	HEKTAS	29
EUR	4.446	HELLENIC TELECOMMUNICATIONS ORGANI	70
CNH	4.400	HENAN SHUANGHUI INVESTMENT & DEVEL	14
CNH	3.000	HENGLI PETROCHEMICAL LTD A	5
INR	1.347	HERO MOTOCORP LTD	44
INR	10.562	HINDUSTAN UNILEVER LTD	317
MYR	3.900	HONG LEONG BANK	15
TWD	1.000	HOTAI MOTOR LTD	24
INR	15.038	HOUSING DEVELOPMENT FINANCE CORPOR	476
HKD	19.800	HUATAI SECURITIES LTD H	22
CNH	1.100	HUBEI XINGFA CHEMICALS GROUP LTD A	3
CNH	4.900	HUNDSUN TECHNOLOGIES INC A	27
BRL	9.400	HYPERMARCAS SA	82
KRW	625	HYUNDAI GLOVIS LTD	86
KRW	175	HYUNDAI MIPO DOCKYARD LTD	10
KRW	1.232	HYUNDAI MOBIS LTD	200
INR	50.077	ICICI BANK LTD	526
INR	839	ICICI LOMBARD GENERAL INSURANCE CO	13
INR	3.046	ICICI PRUDENTIAL LIFE INSURANCE CO	20
MYR	64.000	IHH HEALTHCARE	74
ZAR	17.384	IMPALA PLATINUM LTD	106
MYR	144.400	INARI AMERTRON	78
HKD	554.000	INDUSTRIAL AND COMMERCIAL BANK OF	271
CNH	123.600	INDUSTRIAL AND COMMERCIAL BANK OF	75
CNH	17.900	INDUSTRIAL BANK LTD A	35
KRW	4.988	INDUSTRIAL BANK OF KOREA	36
INR	3.364	INFO EDGE INDIA LTD	169
INR	34.846	INFOSYS LTD	520
CNH	7.100	INNER MONGOLIA YILI INDUSTRIAL GRO	25
HKD	17.000	INNOVENT BIOLOGICS INC	59
COP	4.443	INTERCONEXION ELECTRICA SA	16
PHP	19.920	INTERNATIONAL CONTAINER TERMINAL S	67
BRL	45.500	ITAU UNIBANCO HOLDING PREF SA	246
BRL	34.650	ITAUSA INVESTIMENTOS ITAU PREF SA	63
CNH	1.300	JCET GROUP LTD A	5
HKD	21.311	JD.COM CLASS A INC	333
HKD	20.000	JIANGSU EXPRESSWAY LTD H	17
CNH	1.300	JIANGSU YOKE TECHNOLOGY LTD A	12
CNH	7.800	JIANGXI COPPER LTD A	19
HKD	127.000	JIANGXI COPPER LTD H	180
CNH	1.000	JONJEE HI-TECH INDUSTRIAL AND COMM	5
INR	772	JUBILANT FOODWORKS LTD	4
CNH	1.200	JUEWEI FOOD LTD A	6
KRW	6.003	KAKAO CORP	207
IDR	195.700	KALBE FARMA	25
KRW	4.621	KB FINANCIAL GROUP INC	154
KRW	2.177	KIA CORPORATION CORP	134
HKD	60.000	KINGDEE INT L SOFTWARE GROUP LTD	74
HKD	28.600	KINGSOFT CORP LTD	104
BRL	15.900	KLABIN UNITS SA	66
HKD	4.000	KOOLEARN TECHNOLOGY HOLDING LTD	12

Valuta	Aantal	Naam	Waarde x € 1.000
KRW	705	KOREA INVESTMENT HOLDINGS LTD	25
INR	6.965	KOTAK MAHINDRA BANK LTD	144
CNH	1.900	KUNLUN TECH CO LTD-A	10
CNH	1.400	LB GROUP LTD A	3
HKD	114.000	LENOVO GROUP LTD	109
KRW	572	LG CHEM LTD	267
KRW	77	LG CHEM PREFERRED STOCK LTD	19
KRW	2.081	LG ELECTRONICS INC	185
KRW	164	LG H & H LTD	53
KRW	478	LG INNOTEK LTD	104
KRW	7.409	LG UPLUS CORP	55
HKD	27.500	LI NING LTD	136
CNH	10.000	LINGYI ITECH GUANGDONG CO -A	9
TWD	43.000	LITE ON TECHNOLOGY CORP	131
BRL	9.684	LOCALIZA RENT A CAR SA	126
BRL	11.250	LOJAS RENNER SA	43
HKD	24.500	LONGFOR GROUP HOLDINGS LTD	55
PLN	6	LPP SA	19
INR	693	LUPIN LTD	7
CNH	2.800	LUXI CHEMICAL GROUP LTD A	4
BRL	12.100	MAGAZINE LUIZA SA	8
INR	11.696	MAHINDRA AND MAHINDRA LTD	190
MYR	33.082	MALAYAN BANKING	56
MYR	10.265	MALAYSIA AIRPORTS HOLDINGS	14
CNH	4.294	MANGO EXCELLENT MEDIA LTD A	19
INR	6.437	MARICO LTD	38
INR	814	MARUTI SUZUKI INDIA LTD	89
MYR	39.200	MAXIS	32
TWD	16.835	MEDIATEK INC	342
TWD	82.025	MEGA FINANCIAL HOLDING LTD	92
HKD	43.200	MEITUAN DIANPING	621
KRW	1.742	MERITZ FINANCIAL GROUP INC	51
HKD	20.400	MICROPORT SCIENTIFIC CORP	34
THB	39.700	MINOR INTERNATIONAL PCL F	35
HKD	4.000	MINTH GROUP LTD	10
KRW	11.443	MIRAE ASSET SECURITIES LTD	58
KWD	47.758	MOBILE TEL	74
TWD	1.200	MOMO COM INC	24
CNH	1.898	MONTAGE TECHNOLOGY LTD A	14
RUB	39.700	MOSCOW EXCHANGE	-
INR	2.149	MPHASIS LTD	46
ZAR	979	MR PRICE GROUP LTD	7
ZAR	4.210	MULTICHOICE GROUP LTD	20
CNH	6.060	MUYUAN FOODS LTD A	32
TWD	18.000	NANYA TECHNOLOGY CORP	38
CNH	8.064	NARI TECHNOLOGY LTD A	24
ZAR	2.062	NASPERS LIMITED N LTD	340
KWD	45.744	NATIONAL BANK OF KUWAIT	128
SAR	27.695	NATIONAL INDUSTRIALIZATION	101
BRL	14.600	NATURA CO HOLDING SA	46

Valuta	Aantal	Naam	Waarde x € 1.000
CNH	1.300	NAURA TECHNOLOGY GROUP LTD A	52
KRW	2.251	NAVER CORP	289
KRW	277	NCISOFT CORP	57
INR	556	NESTLE INDIA LTD	142
MYR	1.200	NESTLE MALAYSIA	31
USD	3.991	NETEASE ADR INC	354
KRW	1.545	NETMARBLE CORP	53
HKD	11.700	NEW CHINA LIFE INSURANCE COMPANY L	28
HKD	20.300	NEW ORIENTAL EDUCATION & TECHNOLOG	73
KRW	660	NH INVESTMENT & SECURITIES LTD	4
CNH	6.960	NINESTAR CORP A	30
HKD	29.000	NONGFU SPRING LTD H	147
TWD	11.000	NOVATEK MICROELECTRONICS COR	138
RUB	105.980	NOVOLIPETSK STEEL	-
ZAR	64.113	OLD MUTUAL PLC	38
QAR	40.223	OORED00	111
MXN	31.000	ORBIA ADVANCE CORP SA DE CV	61
INR	47	PAGE INDUSTRIES LTD	20
TWD	1.000	PARADE TECHNOLOGIES LTD	32
USD	4.800	PDD HOLDINGS ADS INC	304
TWD	37.000	PEGATRON CORP	82
INR	94.663	PETRONET LNG LTD	236
HKD	7.908	PHARMARON BEIJING LTD H	22
HKD	82.000	PICC PROPERTY AND CASUALTY LTD H	84
INR	5.338	PIDILITE INDUSTRIES LTD	155
CNH	10.800	PING AN BANK LTD A	15
HKD	12.300	PING AN HEALTHCARE AND TECHNOLOGY	27
HKD	60.500	PING AN INSURANCE (GROUP) CO OF CH	354
CNH	300	PING AN INSURANCE (GROUP) OF CHINA	2
PHP	435	PLDT INC	9
PLN	24.210	POLSKI KONCERN	352
CNH	61.546	POSTAL SAVINGS BANK OF CHINA LTD A	38
HKD	101.000	POSTAL SAVINGS BANK OF CHINA LTD H	57
TWD	1.000	POU CHEN CORP	1
CNH	5.000	POWER CONSTRUCTION CORPORATION OF	4
INR	1.908	POWER GRID CORPORATION OF INDIA LT	5
PLN	1.539	POWSZECHNA KASA OSZCZEDNOSCI BANK	13
MYR	10.200	PPB GROUP	32
TWD	7.000	PRESIDENT CHAIN STORE CORP	58
IDR	236.435	PT SUMBER ALFARIA TRIJAYA ORD	37
THB	81.900	PTT EXPLORATION AND PRODUCTION PCL	318
MYR	164.300	PUBLIC BANK	124
TWD	42.000	QUANTA COMPUTER INC	188
BRL	15.324	RAIA DROGASIL SA	86
TWD	10.000	REALTEK SEMICONDUCTOR CORP	114
ZAR	966	REMGRO LTD	7
SAR	11.008	RIYAD BANK	91
TWD	26.500	RUENTEX DEVELOPMENT LTD	28
BRL	14.300	RUMO SA	60
SAR	3.581	SABIC AGRI-NUTRIENTS	113
SAR	6.298	SAHARA INTERNATIONAL PETROCH	57
KRW	299	SAMSUNG BIOLOGICS LTD	155

Valuta	Aantal	Naam	Waarde x € 1.000
KRW	3.852	SAMSUNG ENGINEERING LTD	76
KRW	452	SAMSUNG FIRE & MARINE INSURANCE LT	72
KRW	1.373	SAMSUNG LIFE LTD	64
KRW	747	SAMSUNG SDI LTD	350
KRW	1.116	SAMSUNG SDS LTD	96
KRW	1.167	SAMSUNG SECURITIES LTD	29
CNH	1.351	SANGFOR TECHNOLOGIES INC A	19
ZAR	26.207	SANLAM LIMITED LTD	74
HKD	38.000	SANY HEAVY EQUIPMENT INTERNATIONAL	46
CNH	12.200	SANY HEAVY INDUSTRY LTD A	26
SAR	5.389	SAUDI INDUSTRIAL INVESTMENT GROUP	35
SAR	24.479	SAUDI TELECOM	260
SAR	1.940	SAVOLA GROUP	20
RUB	158.360	SBERBANK ROSSII	-
INR	576	SBI CARDS & PAYMENT SERVICES LTD	5
INR	4.406	SBI LIFE INSURANCE COMPANY LTD	64
HKD	62.500	SHANDONG GOLD MINING LTD H	105
HKD	47.200	SHANDONG WEIGAO GROUP MEDICAL POLY	57
CNH	5.661	SHANGHAI BAOSIGHT SOFTWARE LTD A	36
HKD	11.000	SHANGHAI FOSUN PHARMACEUTICAL (GRO	27
CNH	4.500	SHANGHAI INTERNATIONAL AIRPORT LTD	26
CNH	6.500	SHANGHAI INTERNATIONAL PORT (GROUP	4
HKD	23.300	SHANGHAI PHARMACEUTICALS HOLDING L	42
CNH	12.100	SHENGHE RESOURCES HOLDING LTD A	20
CNH	5.100	SHENGYI TECHNOLOGY LTD A	9
CNH	4.900	SHENZHEN KAIFA TECHNOLOGY-A	12
CNH	1.200	SHENZHEN MINDRAY BIO-MEDICAL ELECT	45
CNH	18.000	SHENZHEN OVERSEAS CHINESE TOWN LTD	10
HKD	7.300	SHENZHOU INTERNATIONAL GROUP LTD	64
KRW	5.259	SHINHAN FINANCIAL GROUP LTD	125
INR	239	SHRIRAM FINANCE LTD	5
THB	13.900	SIAM CEMENT PCL F	116
CNH	22.700	SICHUAN CHUANTOU ENERGY LTD A	43
INR	1.892	SIEMENS LTD	80
TWD	5.000	SILERGY CORP	57
MYR	30.900	SIME DARBY	12
HKD	146.000	SINO BIOPHARMACEUTICAL LTD	58
HKD	15.600	SINOPHARM GROUP LTD H	45
KRW	225	SK BIOSCIENCE CO LTD	13
KRW	6.989	SK HYNIX INC	563
PHP	4.090	SM INVESTMENTS CORP	63
PHP	108.300	SM PRIME HOLDINGS INC	59
CLP	1.845	SOCIEDAD QUIMICA Y MINERA DE CHILE	123
ZAR	15.905	STANDARD BANK GROUP LTD	137
INR	20.156	STATE BANK OF INDIA	129
INR	13.411	SUN PHARMACEUTICAL INDUSTRIES LTD	158
HKD	13.900	SUNNY OPTICAL TECHNOLOGY LTD	128
BRL	11.900	SUZANO SA	100
TWD	18.000	SYNNEX TECHNOLOGY INTERNATIONAL CO	31
TWD	210.573	TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFACTURING	3.566
USD	8.600	TAL EDUCATION GROUP ADR REPTG	47
INR	11.173	TATA CONSUMER PRODUCTS LTD	108

Valuta	Aantal	Naam	Waarde x € 1.000
INR	679	TATA ELXSI LTD	58
INR	19.720	TATA MOTORS LTD	132
RUB	2.146	TCS GROUP HOLDING REPR CLASS A RE	-
INR	10.075	TECH MAHINDRA LTD	128
BRL	9.700	TELEFONICA BRASIL SA	80
MYR	29.200	TELEKOM MALAYSIA ORD	28
IDR	564.600	TELEKOMUNIKASI INDONESIA (PERSERO)	138
EUR	3.157	TERNA ENERGY SA	64
ZAR	465	THE FOSCHINI GROUP LTD	2
HKD	192.000	THE PEOPLES INSURANCE CO (GROUP) O	64
SAR	36.211	THE SAUDI NATIONAL BANK	326
CNH	1.500	TIANQI LITHIUM INDUSTRIES CORP A	13
CNH	37.500	TIANSHAN ALUMINUM GROUP LTD A	28
INR	5.209	TITAN COMPANY LTD	178
CNH	100.500	TONGLING NONFERROUS METALS GROUP L	37
CNH	6.800	TONGWEI LTD A	29
HKD	59.000	TOPSPORTS INTERNATIONAL HOLDINGS L	47
INR	886	TORRENT PHARMACEUTICALS LTD	19
BRL	15.800	TOTVS SA	90
HKD	64.000	TRAVELSKY TECHNOLOGY LTD H	100
INR	2.972	TRENT LTD	59
INR	1.293	TUBE INVESTMENTS OF INDIA LTD	46
TRY	25.928	TURKCELL ILETISIM HIZMETLERI A	33
CNH	739	UNIGROUP GUOXIN MICROELECTRONICS L	9
IDR	77.300	UNILEVER INDONESIA	20
TWD	63.000	UNI-PRESIDENT ENTERPRISES CORP	142
HKD	40.000	UNI-PRESIDENT LTD	31
CNH	7.880	UNISPLENDOR CORP LTD A	32
RUB	142.609	UNITED CO RUSAL INTERNATIONA	-
TWD	139.000	UNITED MICRO ELECTRONICS CORP	200
PHP	18.150	UNIVERSAL ROBINA CORP	42
CNH	8.800	UNIVERSAL SCIENTIFIC INDUSTRIAL (S	17
USD	5.000	VIPSHOP HOLDINGS SPONSORED ADS REP	76
ZAR	9.422	VODACOM GROUP LTD	54
TWD	1.000	VOLTRONIC POWER TECHNOLOGY	58
MXN	57.000	WALMART DE MEXICO V	206
TWD	25.727	WALSIN LIHWA CORP	31
CNH	800	WALVAX BIOTECHNOLOGY LTD A	3
TWD	15.400	WAN HAI LINES LTD	27
CNH	2.800	WANHUA CHEMICAL GROUP LTD A	31
BRL	30.000	WEG SA	215
CNH	3.800	WEICHAI POWER LTD A	6
HKD	33.000	WEICHAI POWER LTD H	44
CNH	2.965	WINGTECH TECHNOLOGY LTD A	18
INR	26.330	WIPRO LTD	115
TWD	2.000	WIWYNN CORPORATION CORP	84
KRW	5.709	WOORI FINANCIAL GROUP INC	47
CNH	10.500	WUS PRINTED CIRCUIT (KUNSHAN) LTD	28
HKD	7.180	WUXI APPTTEC LTD H	53
HKD	39.000	WUXI BIOLOGICS CAYMAN INC	172

Valuta	Aantal	Naam	Waarde x € 1.000
RUB	971	X5 RETAIL GROUP GDR NV	-
CNH	500	XIAMEN G-BITS NETWORK TECHNOLOGY L	31
CNH	5.400	XIAMEN TUNGSTEN LTD A	13
HKD	10.700	XPENG CLASS A INC	65
HKD	25.380	XTEP INTERNATIONAL LTD	24
HKD	32.277	YADEA GROUP HOLDINGS LTD	67
SAR	4.948	YANBU NATIONAL PETROCHEMICALS	57
RUB	3.476	YANDEX NV CLASS A	-
TWD	22.000	YANG MING MARINE TRANSPORT CORP	41
CNH	532	YIFENG PHARMACY CHAIN LTD A	2
HKD	22.000	YIHAI INTERNATIONAL HOLDING LTD	43
CNH	12.981	YINTAI GOLD LTD A	19
CNH	4.810	YONYOU NETWORK TECHNOLOGY LTD A	12
HKD	14.300	YUEXIU PROPERTY CO LTD	15
KRW	1.095	YUHAN CORP	46
USD	4.200	YUM CHINA HOLDINGS INC	218
CNH	2.520	YUNNAN BAIYAO GROUP LTD A	17
USD	900	ZAI LABORATORY ADR REPRESENTING LT	23
CNH	800	ZHANGZHOU PIENZEHUANG PHARMACEUTI	29
HKD	86.206	ZHAOJIN MINING INDUSTRY LTD H	100
CNH	11.300	ZHEJIANG CENTURY HUATONG GROUP LTD	11
HKD	6.000	ZHEJIANG EXPRESSWAY LTD H	4
CNH	3.197	ZHEJIANG HUAYOU COBALT LTD A	19
CNH	3.800	ZHEJIANG JINGSHENG MECHANICAL & EL	34
CNH	9.700	ZHEJIANG JUHUA CO-A	17
CNH	1.654	ZHEJIANG SUPOR LTD A	10
HKD	25.600	ZHONGAN ONLINE P & C INSURANCE COR	64
CNH	400	ZHONGJI INNOLIGHT LTD A	7
HKD	11.500	ZHONGSHENG GROUP HOLDINGS LTD	40
CNH	2.746	ZHUZHOU CRRC TIMES ELECTRIC LTD A	15
HKD	35.200	ZTE CORP H	130
Totaal			45.211

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
INR	45	5,500	BRITANNIA INDUSTRIES LTD 03/06/2024	1
Totaal				1
Totaal van beleggingen				45.212

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.