

GOLDMAN SACHS PARAPLUFONDS 4 N.V.

Halfjaarbericht 2023

Inhoudsopgave

1.	ALGEMENE INFORMATIE	3
2.	BESTUURSVERSLAG	4
3.	HALFJAARCIJFERS 2023	11
3.1	Balans	12
3.2	Winst-en-verliesrekening	14
3.3	Kasstroomoverzicht	15
3.4	Toelichting	16
3.5	Toelichting op de balans	18
3.6	Toelichting op de winst-en-verliesrekening	28
3.7	Overige algemene toelichtingen	29
4.	OVERIGE GEGEVENS	30
4.1	Statutaire bepalingen omtrent resultaatbestemming	30
4.2	Bestuurdersbelangen	30
4.3	Bijzondere statutaire rechten	30
4.4	Prioriteitsaandelen	30
5.	BIJLAGE – HALFJAARBERICHT 2023 SUBFONDSEN	60

1. ALGEMENE INFORMATIE

Directie en beheerder

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

Directieleden Goldman Sachs Asset Management B.V.

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

Bewaarder

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

Fund Agent

ING Bank N.V.
Bijlmerplein 888
1102 MG Amsterdam

Bankier

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

Transfer Agent

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

Inschrijfnummer Kamer van Koophandel

58858954

2. BESTUURSVERSLAG

2.1 Algemene fondsinformatie

Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. is een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal. Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. heeft zijn hoofdkantoor in Den Haag, is statutair gevestigd te Amsterdam en is ingeschreven in het handelsregister van de kamer van koophandel en fabrieken te Den Haag.

Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. (hierna aangegeven als de 'vennootschap' dan wel het 'Fonds') heeft geen medewerkers in dienst. Goldman Sachs Asset Management B.V. ('GSAM'), gevestigd te Den Haag. GSAM is tevens de beheerder van het Subfonds en beschikt in die hoedanigheid over een vergunning van de Stichting Autoriteit Financiële Markten ('AFM') uit hoofde van de Wet op het financieel toezicht ('Wft'). Alle aandelen in GSAM worden gehouden door Goldman Sachs Asset Management International Holdings B.V. Beide entiteiten maken deel uit van The Goldman Sachs Group, Inc (hierna aangegeven als 'Goldman Sachs').

Goldman Sachs is beursgenoteerd aan de New York Stock Exchange en kwalificeert als een bank holding company onder Amerikaanse wetgeving. Goldman Sachs is een wereldwijd opererende financiële instelling en biedt - door middel van een grote verscheidenheid van toonaangevende bedrijven en dochterondernemingen -particulieren, bedrijven en instellingen (geïntegreerde) financiële diensten aan.

De AFM en De Nederlandsche Bank N.V. ('DNB') treden op als toezichthouders. De AFM is belast met het gedragstoezicht op grond van de Wft. Het prudentieel toezicht wordt uitgeoefend door DNB.

De structuur van verslaggeving door Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. en de daarin opgenomen Subfondsen is als volgt ingericht:

- Dit verslag van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. bevat de geaggregeerde informatie van alle in de Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. opgenomen Subfondsen.
- De meer gedetailleerde informatie inzake de beleggingsportefeuilles en individuele aandelenklassen is opgenomen in de halfjaarberichten van de Subfondsen. De halfjaarberichten van de afzonderlijke Subfondsen zijn opgenomen in de bijlage.
- De publicatie van het halfjaarbericht geschiedt daarnaast op het niveau van de Subfondsen. De halfjaarberichten van de afzonderlijke Subfondsen zijn beschikbaar op de website van de beheerder.

Het halfjaarbericht van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. bestaat uit het halfjaarbericht van het paraplufonds, zoals in dit rapport is opgenomen alsmede uit de afzonderlijke halfjaarberichten per subfonds zoals opgenomen in de bijlagen van dit rapport. Dit betekent dat het bestuursverslag, de halfjaarcijfers en de overige gegevens van het paraplufonds in samenhang met de bestuursverslagen, de halfjaarcijfers en de overige gegevens van de subfondsen moet worden gelezen. Het halfjaarbericht van het paraplufonds bevat een aantal specifieke verwijzingen naar de afzonderlijke halfjaarberichten van de subfondsen die daarmee onderdeel zijn van het halfjaarbericht van het paraplufonds.

2.2 Wijziging namen per 6 maart 2023

Op 6 maart 2023 is de naam van NN Paraplufonds 4 N.V. alsmede dat van de Subfondsen gewijzigd. Tevens zijn de namen van de juridische entiteiten van NN Investment Partners B.V. ('NN IP') gewijzigd. In het halfjaarbericht 2023 zijn de nieuwe namen gehanteerd zoals deze met ingang van 6 maart 2023 gelden.

Naam vanaf 6 maart 2023	Naam tot 6 maart 2023
Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V.	NN Paraplufonds 4 N.V.
Goldman Sachs Global Obligatie Fonds (NL)	NN Global Obligatie Fonds
Goldman Sachs Lion Fund (NL)	NN Lion Fund
Goldman Sachs Euro Obligatie Fonds (NL)	NN Euro Obligatie Fonds
All Grade Bond Fund (NL)	NN Fixed Income All Grade Fund
Europe Bond Fund (NL)	NN European Fixed Income Fund
Continu Click Fonds (NL)	NN Continu Click Fonds
Goldman Sachs First Class Obligatie Fonds (NL)	NN First Class Obligatie Fonds
First Class Return Fund (NL)	NN First Class Return Fund
First Class Selective Passiva Return Fund (NL)	NN First Class Selective Passive Return Fund
Goldman Sachs Asset Management B.V.	NN Investment Partners B.V.
Goldman Sachs Asset Management International Holdings B.V.	NN Investment Partners International Holdings B.V.
Goldman Sachs Fund Holdings B.V.	NNIP Fund Holdings B.V.
www.gsam.com/responsible-investing	www.nnip.com

2.3 Kerncijfers

Voor een overzicht van de kerncijfers per aandelenklasse per Subfonds verwijzen wij naar de halfjaarberichten van de Subfondsen, zoals opgenomen in de bijlage.

2.4 Fondsinformatie

Voor Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. wordt zowel een jaarverslag als een halfjaarbericht opgemaakt. Tevens wordt maandelijks per Subfonds een actueel overzicht gepubliceerd met onder meer performance cijfers, portefeuilleverdelingen en de grootste beleggingen binnen het Subfonds.

Voor uitgebreide informatie over de structuur, het profiel en het beleggingsbeleid van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. en haar Subfondsen is een prospectus beschikbaar.

Voor elke Aandelenklasse is het document Essentiële Informatiedocument (Key Investor Document) opgesteld met informatie over de Aandelenklasse(n) van het Fonds, de lopende kosten en de risico's. Lees hem voordat u aandelen in een aandelenklasse van het Fonds koopt. Loop geen onnodig risico, lees het Essentiële Informatiedocument.

Financiële informatie, prospectus, Essentiële Beleggersinformatie en andere belangrijke informatie wordt gepubliceerd op de website van de beheerder.

2.5 Doelstelling

Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. beoogt deelnemers een beleggingsmogelijkheid te bieden in een actief en professioneel beheerde portefeuille van financiële instrumenten. Het beleggingsbeleid van de Subfondsen is erop gericht om – op basis van spreiding en binnen de doelstellingen en vastgestelde risicoprofielen – op langere termijn een zo hoog mogelijk totaalrendement te behalen. Zie voor de specifieke doelstelling van het Subfonds het halfjaarbericht van het desbetreffende Subfonds, zoals opgenomen in de bijlage.

2.6 Risicoprofiel

Aan beleggingen in (een) Subfonds(en) van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. zijn financiële kansen, maar ook financiële risico's verbonden. De waarde van de beleggingen kan zowel stijgen als dalen en aandeelhouders van (een) Subfonds(en) 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.

2.7 Uitbesteding werkzaamheden

Voor zover een Subfonds beheeractiviteiten heeft uitbesteed is dit opgenomen in het halfjaarbericht van de Subfondsen, zoals opgenomen in de bijlage.

Uitbesteding fondsadministratie

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

Uitbesteding financiële rapportages

GSAM, 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. GSAM blijft verantwoordelijk voor de kwaliteit en continuïteit van de financiële rapportages.

2.8 Structuur

Het Fonds is een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal zoals omschreven in artikel 76a van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek met een open end structuur. Het Fonds zal, bijzondere omstandigheden uitgezonderd, in beginsel elke beursdag aandelen kunnen uitgeven of inkopen.

Het Fonds is een instelling voor collectieve belegging in effecten ('icbe') in de zin van de Wet op het financieel toezicht ('Wft'). GSAM treedt op als beheerder van een icbe als bedoeld in artikel 1:1 Wft en beschikt in die hoedanigheid over een vergunning als bedoeld in artikel 2:69b lid 1, aanhef en onderdeel a van de Wft van de AFM.

De vennootschap heeft een zogenaamde paraplustructuur, hetgeen betekent dat de gewone aandelen zijn onderverdeeld in verschillende series aandelen, waarbij elke serie aandelen correspondeert met een afzonderlijk Subfonds. Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. is juridisch eigenaar van het vermogen dat wordt toegerekend aan de afzonderlijke Subfondsen.

Een Subfonds is een administratief afgescheiden gedeelte van het vermogen van het Fonds waarvoor een separaat beleggingsbeleid wordt gevoerd. In de Wft is vastgelegd dat alle normen die (mede) zijn gericht tot het Fonds ook van toepassing zijn op de Subfondsen. Het in elk Subfonds te storten of daaraan toe te rekenen gedeelte van het vermogen van het Fonds wordt overeenkomstig een specifiek beleggingsbeleid afzonderlijk belegd. Zowel de positieve als de negatieve waardeveranderingen in de beleggingsportefeuille van een Subfonds komen ten gunste respectievelijk ten laste van het desbetreffende Subfonds.

Een Subfonds heeft een afgescheiden vermogen waarvoor een wettelijke rangregeling geldt. Hierdoor dient het vermogen van een Subfonds alleen ter voldoening van vorderingen die voortvloeien uit schulden die verband houden met het beheer en het bewaren van het Subfonds en de aandelen in dat Subfonds.

Een Subfonds is onderverdeeld in één of meerdere Aandelenklassen. De Aandelenklassen binnen een Subfonds kunnen onderling verschillen op het vlak van kosten- en vergoedingenstructuur, het minimumbedrag van eerste inleg, eisen aan de hoedanigheid van de beleggers, de valuta waarin de intrinsieke waarde is uitgedrukt, etc.

Binnen de Subfondsen komen in de verslagperiode de volgende aandelenklassen voor:

- Aandelenklasse P: Een beursgenoteerde aandelenklasse bestemd voor particuliere (niet professionele) beleggers.
- Aandelenklasse O: Een aandelenklasse bestemd voor (niet-professionele) beleggers die een advies- of vermogensbeheerrelatie hebben met een in aanmerking komende distributeur die vooraf door de beheerder is goedgekeurd dan wel icbe's en/of beleggingsinstellingen die beleggen ten behoeve van deze specifieke doelgroep.
- Aandelenklasse N: Een aandelenklasse bestemd voor pensioenuitvoerders ten behoeve van vermogensopbouw in het kader van pensioenovereenkomsten op grond van de Pensioenwet
- Aandelenklasse I: Een aandelenklasse bestemd voor professionele beleggers.
- Aandelenklasse U: Een aandelenklasse bestemd voor door de beheerder goedgekeurde verzekeraars en daaraan gelieerde producten ten behoeve van vermogensopbouw.
- Aandelenklasse G: Een aandelenklasse bestemd voor door de beheerder goedgekeurde verzekeraars ten behoeve van vermogensopbouw in het kader van zgn. unit linked beleggingsverzekeringen.
- Aandelenklasse Z: Een aandelenklasse bestemd voor andere door de beheerder beheerde icbe's en beleggingsinstellingen dan wel professionele beleggers die de managementvergoeding betalen aan de beheerder zelf of aan een aan de beheerder gelieerde partij.

Voor de verdeling van het maatschappelijk kapitaal en geplaatst kapitaal per aandelenklasse in de Subfondsen verwijzen wij naar de Toelichting op de balans onder 'Eigen vermogen'.

2.9 Fiscale aspecten

Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. heeft de status van een vrijgestelde beleggingsinstelling ('VBI') zoals bedoeld in artikel 6a van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969. Op grond van de status van vrijgestelde beleggingsinstelling in de zin van artikel 6a van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969 zal de vennootschap zijn vrijgesteld van de heffing van vennootschapsbelasting over de door haar behaalde resultaten indien aan bepaalde voorwaarden (open end karakter, collectief beleggen, beleggen in financiële instrumenten met toepassing van risicospreiding) wordt voldaan.

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

De vennootschap is vrijgesteld voor de inhouding van dividendbelasting op al haar uitkeringen.

2.10 Bewaarder Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V.

De activa van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. worden bewaard door The Bank of New York Mellon SA/NV, Amsterdam branch, als de bewaarder van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. (de 'bewaarder').

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

Tussen de beheerder en bewaarder van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. is een schriftelijke overeenkomst inzake beheer en bewaring gesloten. Op hoofdlijnen bevat deze overeenkomst de volgende elementen:

- de bewaarder zorgt ervoor dat de kasstromen van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. naar behoren worden gecontroleerd en in het bijzonder dat alle betalingen door of namens beleggers bij de inschrijving op de aandelen ontvangen zijn en dat alle contanten van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. geboekt worden op kasgeldrekeningen die op naam van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. of op naam van de bewaarder die namens Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. optreedt, geopend zijn bij (in beginsel) een entiteit zoals beschreven in artikel 18 lid 1 onder a), b) en c) van de Europese Richtlijn 2006/73/EG (een kredietinstelling of een bank waaraan in een derde land een vergunning is verleend).
- de activa van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. bestaande uit financiële instrumenten worden bij de bewaarder in bewaring gegeven. De bewaarder houdt alle financiële instrumenten die kunnen worden geregistreerd op een financiële instrumentenrekening in de boeken van de bewaarder in bewaarneming op aparte rekeningen op naam van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. Daarnaast houdt de bewaarder alle financiële instrumenten in bewaarneming die fysiek aan de bewaarder kunnen worden geleverd.
- voor de overige activa van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. gaat de bewaarder na of Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. de eigenaar is van deze activa op basis van informatie of documenten die door de beheerder zijn verstrekt dan wel op basis van ander extern bewijsmateriaal. De bewaarder houdt voor deze overige activa een register bij.
- de bewaarder zorgt ervoor dat de verkoop, de uitgifte, de inkoop de terugbetaling en de intrekking van aandelen in Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. gebeuren in overeenstemming met Nederlands recht, de statuten van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. en de daarvoor geldende procedures.
- de bewaarder zorgt ervoor dat de waarde van aandelen in Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. wordt berekend overeenkomstig Nederlands recht, de statuten van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. en de daarvoor geldende procedures.
- de bewaarder voert de aanwijzingen van de beheerder uit, tenzij deze in strijd zijn met Nederlands recht of de statuten van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V.
- de bewaarder zorgt ervoor dat bij transacties met betrekking tot de activa van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. de tegenwaarde binnen de gebruikelijke termijnen wordt overgemaakt aan Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V.
- de bewaarder zorgt ervoor dat de opbrengsten van het Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. een bestemming krijgen die in overeenstemming is met Nederlands recht en met de statuten van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V.

De bewaarder treedt bij de bewaring op in het belang van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. alsmede de beleggers in Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V.

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

Het is de bewaarder toegestaan de bewaartak zoals omschreven in artikel 22, vijfde lid, richtlijn 2009/65/EU en geïmplementeerd in Nederlandse wet- en regelgeving onder bepaalde voorwaarden uit te besteden aan derden indien daarvoor een objectieve reden bestaat. Dit betreft het door lokale (sub)custodians (laten) uitvoeren van custody activiteiten in landen waar de bewaarder niet zelf een directe participant bij de lokale Central Securities Depository ('CSD') is. Een lijst met de (sub)custodians, waarvan de bewaarder gebruikmaakt, is gepubliceerd op de website van de beheerder. Deze lijst met (sub)custodians kan aan verandering onderhevig zijn. Bij iedere update van het prospectus van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. zal de bijlage met (sub)custodians in voorkomende gevallen bijgewerkt worden. Op verzoek van beleggers is een actueel overzicht van de lokale (sub)custodians, aan wie de bewaarder bewaarnemingstaken heeft uitbesteed, verkrijgbaar bij de beheerder van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. tegen ten hoogste de kostprijs.

Volgens Nederlands recht is de bewaarder jegens Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. of de beleggers aansprakelijk voor het verlies door de bewaarder of door een derde aan wie de bewaarneming van de in bewaarneming genomen financiële instrumenten is overgedragen. In geval van een dergelijk verlies van een in bewaarneming genomen financieel instrument restitueert de bewaarder onverwijld een financieel instrument van hetzelfde type of voor een overeenstemmend bedrag aan Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. De bewaarder is niet aansprakelijk indien hij kan aantonen dat het verlies het gevolg is van een externe gebeurtenis waarover hij redelijkerwijs geen controle heeft en waarvan de gevolgen onvermijdelijk waren, ondanks alle inspanningen om deze te verhinderen.

De bewaarder is jegens Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. of de beleggers eveneens aansprakelijk voor alle andere verliezen die zij ondervinden doordat de bewaarder zijn verplichtingen met opzet of door nalatigheid niet naar behoren nakomt.

2.11 Ontwikkelingen gedurende de verslagperiode

Voor het inzicht in de ontwikkelingen in 2023 verwijzen wij naar het halfjaarbericht van de Subfondsen, zoals opgenomen in de bijlage.

2.11.1 Fondsspecifieke ontwikkelingen in 2023

Voor het inzicht in de fondsspecifieke ontwikkelingen in 2023, waaronder de vooruitzichten, verwijzen wij naar de halfjaarcijfers van de Subfondsen, zoals opgenomen in de bijlage.

2.12 Overige aspecten

Voor het inzicht in de overige aspecten per Subfonds verwijzen wij naar het halfjaarbericht van de Subfondsen, zoals opgenomen in de bijlage. De belangrijkste wijzigingen zijn hieronder verkort weergegeven.

Wijziging samenstelling directie Goldman Sachs Asset Management B.V.

De samenstelling van de directie van Goldman Sachs Asset Management B.V. ('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

Opheffing First Class Selective Passive Return Fund (NL)

Per 6 april 2023 zijn de laatste aandeelhouders uit First Class Selective Passive Return Fund (NL), Subfonds van Goldman Sachs paraplufonds 4 N.V., gestapt waarna de activiteiten van dit Subfonds zijn gestaakt. Op 1 juni 2023 is First Class Selective Passive Return Fund (NL) opgeheven.

Inzicht in risico's

Voor het inzicht in de risico's verwijzen wij naar het halfjaarbericht van de Subfondsen, zoals opgenomen in de bijlage.

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	14.953	13.072
Obligaties en andere vastrentende waarden	3.5.2	1.115.073	1.115.653
Beleggingsfondsen	3.5.3	1.075.587	1.124.192
Gekochte opties	3.5.4	17.780	9.228
Valutatermijncontracten	3.5.5	1.990	747
Rentefutures	3.5.6	4.689	20.352
Interest Rate Swaps	3.5.7	9.777	16.846
Verkochte kredietderivaten	3.5.11	5.980	2.627
Totaal beleggingen		2.245.829	2.302.717
Vorderingen			
	3.5.15		
Uit hoofde van beleggingstransacties		13.076	4.867
Te vorderen dividend		9	7
Te vorderen interest		8.572	10.999
Vorderingen op aandeelhouders		65	134
Collateral		4.030	3.540
Overige vorderingen		248	70
Totaal vorderingen		26.000	19.617
Overige activa			
	3.5.16		
Liquide middelen		40.404	76.562
Totaal overige activa		40.404	76.562
Totaal activa		2.312.233	2.398.896

Bedragen x € 1.000	Referentie	30-06-2023	31-12-2022
Eigen vermogen	3.5.17		
Geplaatst kapitaal		25.651	26.828
Agioreserve		1.823.377	1.940.394
Herwaarderingsreserve		12.168	13.866
Overige reserves		321.298	852.963
Onverdeeld resultaat		59.704	-513.995
Totaal eigen vermogen		2.242.198	2.320.056
Beleggingen met negatieve marktwaarde			
Valutatermijncontracten	3.5.5	2.935	2.079
Rentefutures	3.5.6	4.438	7.024
Interest Rate Swaps	3.5.7	1.114	52.689
Total Return Swaps	3.5.8	278	1.753
Geschreven opties	3.5.12	7.273	1.505
Totaal beleggingen met negatieve marktwaarde		16.038	65.050
Kortlopende schulden	3.5.18		
Uit hoofde van beleggingstransacties		1.967	-
Schulden aan aandeelhouders		13.974	1.105
Schulden aan kredietinstellingen		8.151	-
Te betalen interest		213	168
Collateral		17.161	11.550
Overige schulden		12.531	967
Totaal kortlopende schulden		53.997	13.790
Totaal passiva		2.312.233	2.398.986

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		101	102
Interest		14.177	14.828
Waardeveranderingen beleggingen			
Gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen		-37.236	-36.260
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen		87.313	-350.632
Overige resultaten	3.6.2		
Valutakoersverschillen		-685	330
Interest		289	31
Op- en afslagvergoeding		144	175
Overige bedrijfsopbrengsten		27	73
Som der bedrijfsopbrengsten		64.130	-371.353
BEDRIJFSLASTEN			
	3.6.3		
Kosten		3.126	3.951
Interest		101	14
Som der bedrijfslasten		3.227	3.965
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening		60.903	-375.318

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	-593.833	-798.597
Verkoop van beleggingen	645.544	931.051
Ontvangen dividend	99	101
Ontvangen interest beleggingen	16.668	19.809
Betaalde interest beleggingen	-19	-
Overige resultaten	138	121
Mutatie collateral	5.121	-18.243
Betaalde interest overig	-101	-14
Betaalde kosten	-2.844	-3.350
Totale kasstroom uit beleggingsactiviteiten	70.773	130.878
KASSTROOM UIT FINANCIERINGSACTIVITEITEN		
Uitgifte van aandelen	64.164	106.246
Inkoop van aandelen	-178.553	-216.535
Uitgekeerd dividend	-152	-3.266
Ontvangen op- en afslagvergoeding	144	175
Totale kasstroom uit financieringsactiviteiten	-114.397	-113.380
NETTO KASSTROOM	-43.624	17.498
Valutakoersverschillen	-685	330
Mutatie liquide middelen	-44.309	17.498
Stand liquide middelen begin verslagperiode	76.562	48.241
Stand liquide middelen ultimo verslagperiode	32.253	66.069

3.4 Toelichting

3.4.1 Algemeen

Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. is een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal. Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. heeft zijn hoofdkantoor in Den Haag, is statutair gevestigd te Amsterdam en is ingeschreven in het handelsregister van de kamer van koophandel en fabrieken te Den Haag.

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 van de jaarverslaggevingen. Op onderdelen zijn in de halfjaarcijfers bewoordingen gehanteerd die afwijken van die modellen, omdat deze beter de inhoud van de post weergeven. Voor de halfjaarcijfers 2023 zijn dezelfde grondslagen voor de waardering van activa en passiva, resultaatbepaling en het kasstroomoverzicht gehanteerd als in de jaarrekening 2022.

Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. is een open-end beleggingsinstelling, die is ingericht als een zogenaamd paraplufonds, waarbij de gewone aandelen van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. zijn onderverdeeld in verschillende series, de 'subfondsen', waarin afzonderlijk kan worden belegd. Zie voor een nadere toelichting de paragraaf 'Structuur' in het bestuursverslag. De halfjaarcijfers van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. zijn een optelling van de halfjaarcijfers van de onderliggende subfondsen.

Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. is juridisch eigenaar van het vermogen dat wordt toegerekend aan de afzonderlijke subfondsen. Het halfjaarbericht van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. is beschikbaar op de website van de beheerder.

Bij het opstellen van de halfjaarcijfers kan de beheerder gebruik maken van verschillende oordelen en schattingen die essentieel kunnen zijn voor de in de halfjaarcijfers opgenomen bedragen. Indien het voor het geven van het vereiste inzicht noodzakelijk is, zijn de aard van deze oordelen en schattingen inclusief de bijbehorende veronderstellingen opgenomen in de toelichting 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
Australische dollar	AUD	1,63898	1,57377
Canadese dollar	CAD	1,44366	1,44606
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
Deense kroon	DKK	7,44598	7,43647
Engelse pond	GBP	0,85815	0,88723
Hongaarse forint	HUF	373,00232	400,45094
Indiase rupee	INR	89,50210	88,29381
Indonesische rupiah	IDR	16.356,91710	16.614,44969
Israëlische shekel	ILS	4,04866	3,76577
Japanse yen	JPY	157,68866	140,81861
Maleisische ringgit	MYR	5,09229	4,70127
Mexicaanse peso	MXN	18,71132	20,79780

Valuta	Afkorting	30-06-2023	31-12-2022
Nieuw-Zeelandse dollar	NZD	1,78079	1,68747
Noorse kroon	NOK	11,68858	10,51349
Poolse zloty	PLN	4,43268	4,68126
Russische roebel	RUB	97,64511	77,90955
Singapore dollar	SGD	1,47653	1,43142
Taiwanese dollar	TWD	33,97885	32,80255
Thaise baht	THB	38,68167	36,96429
Tsjechische koruna	CZK	23,75865	24,15402
Zuid Koreaanse won	KRW	1.437,56488	1.349,54050
Zuid-Afrikaanse rand	ZAR	20,61049	18,15930
Zweedse kroon	SEK	11,78435	11,12026
Zwitserse frank	CHF	0,97606	0,98740

3.4.2 Presentatiewijziging balans

Met ingang van 2023 hanteert het 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 eigen vermogen en het resultaat. De vergelijkende cijfers zijn aangepast aan de gewijzigde presentatie.

3.4.3 Securities lending

De Subfondsen kunnen gebruik maken van securities lending technieken om extra inkomsten te genereren.

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

De Subfondsen beperken het risico door aan de wederpartij onderpand te vragen. Daarbij streven de Subfondsen ernaar voor minimaal 100% van de marktwaarde van de uitgeleende effecten 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 genereren de Subfondsen, zoals aangegeven, extra opbrengsten. Het grootste deel van deze opbrengsten komt ten goede aan de betreffende Subfondsen. Echter een deel van de opbrengsten wordt gebruikt om de kosten van de securities lending activiteiten te dekken. De verdeling is als volgt:

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

3.5 Toelichting op de balans

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

3.5.1 Aandelen

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	13.072	18.055
Aankopen	2.826	-4.255
Verkopen	-2.768	-4.166
Waardeveranderingen	1.823	-3.813
Stand ultimo verslagperiode	14.953	14.331

Voor een overzicht van de afzonderlijke aandelen verwijzen wij naar de Samenstelling van de beleggingen van de desbetreffende Subfondsen, zoals opgenomen in de bijlage.

3.5.2 Obligaties en andere vastrentende waarden

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	1.115.653	1.450.262
Aankopen	166.964	276.320
Verkopen c.q. aflossingen	-175.521	-264.728
Waardeveranderingen	7.977	-219.496
Stand ultimo verslagperiode	1.115.073	1.242.358

Voor een overzicht van de afzonderlijke obligaties en andere vastrentende waarden verwijzen wij naar de Samenstelling van de beleggingen van de desbetreffende Subfondsen, zoals opgenomen in de bijlage.

3.5.3 Beleggingsfondsen

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	1.124.192	1.580.267
Aankopen	366.332	544.564
Verkopen	-442.781	-711.979
Waardeveranderingen	27.844	-108.095
Stand ultimo verslagperiode	1.075.587	1.304.757

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
Euro Covered Bond Fund (NL) - D	110.438	906,99	100,0%	100.167
Euro Credit Fund (NL) - D	316.752	971,93	67,8%	307.857
Geldmarkt Fonds (NL) - D	106.035	1.004,98	100,0%	106.563
Goldman Sachs AAA ABS - Z Cap EUR	2.805	5.306,26	39,7%	14.885
Goldman Sachs AAA ABS - Zz Cap EUR	709	259.033,10	97,4%	183.679
Goldman Sachs Alternative Beta - Zz Cap EUR (hedged i)	438	6.395,82	100,0%	2.800
Goldman Sachs Commodity Enhanced - Zz Cap EUR (hedged i)	440	6.157,39	100,0%	2.709
Goldman Sachs Emerging Markets Debt (Hard Currency) - Zz Cap EUR (hedged i)	774	4.662,57	1,9%	3.610
Goldman Sachs Emerging Markets Debt (Local Bond) - Zz Cap EUR	479	4.846,48	1,2%	2.322
Goldman Sachs Emerging Markets Debt (Local Bond) - Zz Cap EUR (hedged iv)	540	4.802,78	100,0%	2.593
Goldman Sachs Emerging Markets Debt (Local Currency) - Zz Cap EUR (hedged iv)	512	4.967,81	100,0%	2.543
Goldman Sachs Emerging Markets Equity Income - Zz Cap EUR	709	6.382,22	100,0%	4.525
Goldman Sachs Europe High Yield (Former NN) - Zz Cap EUR	2	273.987,02	100,0%	553
Goldman Sachs European ABS - Z Cap EUR	9.144	5.579,36	60,7%	51.017
Goldman Sachs Global Flexible Multi-Asset- Zz Cap EUR	35.871	5.006,47	96,7%	179.587
Goldman Sachs Global High Yield (Former NN) - Zz Dis EUR (hedged iii)	486	4.010,21	2,1%	1.951
Goldman Sachs Global Investment Grade Credit (Former NN) - Zz Cap EUR	25	2.287.529,36	92,7%	58.188
Goldman Sachs Global Real Estate Equity (Former NN) - Zz Cap EUR	660	5.029,64	2,0%	3.319
Goldman Sachs Global Sustainable Equity - Zz Cap EUR	643	11.952,69	100,0%	7.683
Goldman Sachs US High Yield - Zz Cap USD	5	276.409,54	100,0%	1.384
Liquid Euro - Zz Cap EUR	37.460	1.005,11	2,2%	37.652
Stand ultimo verslagperiode				1.075.587

Per 31 december 2022

Naam fonds	Aantal aandelen/participaties	Intrinsieke waarde in €	Deelnemings-percentage	Waarde x € 1.000
Euro Covered Bond Fund (NL) - D	104.710	896,06	100,0%	93.827
Euro Credit Fund (NL) - D	333.189	947,47	70,7%	315.683
Geldmarkt Fonds (NL) - D	108.432	991,22	100,0%	107.480
Goldman Sachs AAA ABS - Z Cap EUR	3.300	5.179,32	25,5%	17.091
Goldman Sachs AAA ABS - Zz Cap EUR	737	252.840,77	100,0%	186.367
Goldman Sachs Alternative Beta - Zz Cap EUR (hedged i)	785	6.138,56	100,0%	4.821
Goldman Sachs Commodity Enhanced - Zz Cap EUR (hedged i)	705	6.877,51	100,0%	4.851
Goldman Sachs Emerging Markets Debt (Hard Currency) - Zz Cap EUR (hedged i)	1.311	4.532,06	3,2%	5.942
Goldman Sachs Emerging Markets Debt (Local Bond) - Zz Cap EUR	886	4.576,93	2,2%	4.056
Goldman Sachs Emerging Markets Debt (Local Bond) - Zz Cap EUR (hedged iv)	838	4.515,18	100,0%	3.786
Goldman Sachs Emerging Markets Debt (Local Currency) - Zz Cap EUR (hedged iv)	880	4.836,95	100,0%	4.258
Goldman Sachs Emerging Markets Equity Income - Zz Cap EUR	665	6.098,36	100,0%	4.055
Goldman Sachs Europe High Yield (Former NN) - Zz Cap EUR	3	264.185,03	100,0%	796
Goldman Sachs European ABS - Z Cap EUR	9.442	5.367,86	60,0%	50.682
Goldman Sachs Global Flexible Multi-Asset - Zz Cap EUR	37.050	4.836,37	100,0%	179.186
Goldman Sachs Global High Yield (Former NN) - Zz Dis EUR (hedged iii)	864	3.907,77	3,5%	3.377
Goldman Sachs Global Investment Grade Credit (Former NN) - Zz Cap EUR	27	2.265.098,83	100,0%	62.143
Goldman Sachs Global Real Estate Equity (Former NN) - Zz Cap EUR	1.066	5.083,43	3,1%	5.418
Goldman Sachs Global Sustainable Equity - Zz Cap EUR	597	10.496,56	100,0%	6.263
Goldman Sachs US High Yield - Zz Cap USD	7	271.025,73	100,0%	1.900
iShares Emerging Markets Index Fund (IE) Inst. EUR	196.114	21,19	0,8%	4.155
iShares Core MSCI World	98.686	68,29	0,0%	6.737
iShares Developed World Index Fund Institutional Acc Eur	193.184	32,87	0,4%	6.350
Liquid Euro - Zz Cap EUR	39.026	991,19	2,6%	38.684
Vanguard Global Stock Index Fund EUR Acc	183.041	34,33	0,2%	6.284
Stand ultimo verslagperiode				1.124.192

3.5.4 Gekochte opties

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	9.228	14.394
Betaalde premie	7.542	-
Ontvangen bij sluiting	-2.892	-
Waardeveranderingen	3.902	-6.423
Stand ultimo verslagperiode	17.780	7.971

3.5.5 Valutatermijncontracten

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	-1.332	631
Expiratie	-172	-7.323
Waardeveranderingen	559	6.917
Stand ultimo verslagperiode	-945	225

3.5.6 Rentefutures

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	13.328	3.363
Expiratie	-10.177	-22.966
Waardeveranderingen	-2.900	21.400
Stand ultimo verslagperiode	251	1.797

3.5.7 Interest Rate Swaps

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	-35.843	8.740
Openen van posities	-1.760	-8.641
Sluiten van posities	31.500	50.861
Waardeveranderingen	14.766	-67.736
Stand ultimo verslagperiode	8.663	-16.776

3.5.8 Total Return Swaps

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	-1.753	49
Sluiten van posities	1.799	5.024
Waardeveranderingen	-324	-5.346
Stand ultimo verslagperiode	-278	-273

Voor nadere informatie, zie het halfjaarbericht 2023 van Goldman Sachs Global Obligatie Fonds (NL), zoals opgenomen in de bijlage.

3.5.9 Inflation Linked Swaps

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	-	5
Waardeveranderingen	-	-5
Stand ultimo verslagperiode	-	-

3.5.10 Gekochte kredietderivaten

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	-	-3.093
Openen van posities	-1.471	-27.010
Sluiten van posities	2.242	34.882
Waardeveranderingen	-771	-1.162
Stand ultimo verslagperiode	-	3.617

3.5.11 Verkochte kredietderivaten

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	2.627	1.353
Openen van posities	16.030	11.475
Sluiten van posities	-11.157	-9.174
Waardeveranderingen	-1.520	-3.654
Stand ultimo verslagperiode	5.980	-

3.5.12 Geschreven opties

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	-1.505	-
Ontvangen premie	-4.490	-1.765
Waardeveranderingen	-1.278	521
Stand ultimo verslagperiode	-7.273	-1.244

3.5.13 Gebruik van onderpand (collateral)

Om het tegenpartijrisico voor het Fonds te verminderen, kan voor bepaalde activa een systeem van waarborgen met de tegenpartij worden georganiseerd. Het Fonds moet dagelijks de waarde van het ontvangen onderpand bepalen en verifiëren of er additioneel onderpand uitgewisseld moet worden.

Het onderpand moet normaal worden verstrekt in de vorm van:

- Liquide middelen, met andere woorden onderpand in contanten;
- Obligaties uitgegeven of gegarandeerd door landen met een hoge rating;

- Obligaties die door vooraanstaande emittenten uitgegeven of gewaarborgd zijn en waarvoor een voldoende liquide markt bestaat. Obligaties die door emittenten uit de financiële sector zijn uitgegeven, worden uitgesloten vanwege correlatierisico; of
- Aandelen die zijn toegelaten tot of worden verhandeld op een gereguleerde markt, op voorwaarde dat deze aandelen in een belangrijke index zijn opgenomen.

Het Fonds moet erop toezien dat het in staat is om zijn rechten op het onderpand te laten gelden indien zich een gebeurtenis voordoet die de uitoefening daarvan vereist. Daarom moet het onderpand op elk moment beschikbaar zijn, hetzij rechtstreeks, hetzij via de bemiddeling van een vooraanstaande financiële instelling of een volledige dochteronderneming van die instelling, zodat het Fonds de als onderpand gegeven activa onverwijld in beslag kan nemen of te gelde maken indien de tegenpartij zijn verplichtingen niet nakomt.

Het Fonds zal er zorg voor dragen dat het uit transacties in OTC-derivaten, securities lending en repo transacties ontvangen onderpand voldoet aan de volgende voorwaarden:

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

3.5.14 Beleggingen naar verhandelbaarheid

Voor een nadere specificatie per Subfonds verwijzen wij naar de paragraaf 'Beleggingen naar verhandelbaarheid' in het halfjaarbericht 2023 van de Subfondsen, zoals opgenomen in de bijlage.

3.5.15 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 aandeelhouders

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

Collateral

Betreft betaald cash collateral uit hoofde van derivatentransacties.

Overige vorderingen

Bedragen x € 1.000	30-06-2023	31-12-2022
Terugvorderbare bronbelasting	1	1
Overige vorderingen	247	69
Stand ultimo verslagperiode	248	70

3.5.16 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. Per 31 december 2022 was hieronder tevens opgenomen de variation margin 33.178 inzake de Interest Rate Swaps welke lopen via de centrale tegenpartij ('Central counterparty'(CCP)).

3.5.17 Eigen vermogen

Verdeling Maatschappelijk kapitaal en Geplaatst kapitaal

Het maatschappelijk kapitaal van de vennootschap bedraagt per 30 juni 2023 86.000 en is verdeeld in 10 prioriteitsaandelen en 20 series gewone aandelen, aangeduid met 1 tot en met 20. Iedere serie is verdeeld in twaalf aandelenklassen, aangeduid met de letters P, N, I, U, B, G, Z, O, D, L, M en T. De gewone aandelen alsmede de prioriteitsaandelen hebben elk een nominale waarde van € 0,20.

Het maatschappelijk kapitaal en het geplaatst kapitaal is als volgt opgebouwd:

Bedragen x € 1.000		Maatschappelijk kapitaal	Geplaatst kapitaal
Prioriteitsaandelen			-
Serie	Naam Subfonds	Aandelenklasse	
Serie 3	All Grade Bond Fund (NL)	I 1.611	20
	All Grade Bond Fund (NL)	Z 12.623	7.134
Serie 4	Goldman Sachs First Class Obligatie Fonds (NL)	P 7.200	546
Serie 6	Goldman Sachs Euro Obligatie Fonds (NL)	P 4.580	976
	Goldman Sachs Euro Obligatie Fonds (NL)	U 6.719	1.723
	Goldman Sachs Euro Obligatie Fonds (NL)	G 1.286	221
	Goldman Sachs Euro Obligatie Fonds (NL)	Z 12.976	5.127
	Goldman Sachs Euro Obligatie Fonds (NL)	O 1.000	1
Serie 7	Goldman Sachs Global Obligatie Fonds (NL)	P 4.600	1.482
	Goldman Sachs Global Obligatie Fonds (NL)	U 6.655	2.536
Serie 8	Europe Bond Fund (NL)	I 200	25
	Europe Bond Fund (NL)	U 2.856	1.296
	Europe Bond Fund (NL)	Z 1.052	29
Serie 10	Continu Click Fonds (NL)	U 9.061	2.583
	Continu Click Fonds (NL)	G 2.319	685
Serie 11	First Class Return Fund (NL)	N 2.000	42
Serie 12	Goldman Sachs Lion Fund (NL)	P 3.000	1.225
Overige series en aandelenklassen		6.262	-
Stand ultimo verslagperiode		86.000	25.651

Overzicht eigen vermogen per Subfonds

Bedragen x € 1.000	30.06.2023	31-12-2022
All Grade Bond Fund (NL)	568.685	589.441
Continu Click Fonds (NL)	113.661	113.940
Europe Bond Fund (NL)	93.534	94.400
First Class Return Fund (NL)	43.484	38.211
First Class Selective Passive Return Fund (NL)	-	38.148
Goldman Sachs Euro Obligatie Fonds (NL)	859.505	834.462
Goldman Sachs First Class Obligatie Fonds (NL)	48.231	75.041
Goldman Sachs Global Obligatie Fonds (NL)	341.078	356.373
Goldman Sachs Lion Fund (NL)	174.020	180.040
Stand ultimo verslagperiode	2.242.198	2.320.056

Voor de opbouw van het vermogen per Aandelenklasse binnen een Subfonds verwijzen wij u naar de halfjaarberichten van de subfondsen, zoals opgenomen in de bijlage.

Verloopoverzicht Eigen vermogen

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Geplaatst kapitaal		
Stand begin verslagperiode	26.828	29.363
Uitgifte van aandelen	630	1.163
Inkoop van aandelen	-1.807	-2.063
Stand ultimo verslagperiode	25.651	28.463
Agioreserve		
Stand begin verslagperiode	1.940.394	2.184.430
Uitgifte van aandelen	63.465	105.066
Inkoop van aandelen	-180.482	-206.717
Stand ultimo verslagperiode	1.823.377	2.082.779
Herwaarderingsreserve		
Stand begin verslagperiode	13.866	20.550
Mutatie via Overige reserves	-1.698	-10.131
Stand ultimo verslagperiode	12.168	10.419
Overige reserves		
Stand begin verslagperiode	852.963	873.786
Inkoop van aandelen	-9.133	-7.253
Mutatie Herwaarderingsreserve	1.698	10.131
Overboeking Onverdeeld resultaat*	-512.796	2.690
Dividend	-11.434	-12.856
Stand ultimo verslagperiode	321.298	866.498
Onverdeeld resultaat		
Stand begin verslagperiode	-513.995	2.690
Overboeking Overige reserves*	512.796	-2.690
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	60.903	-375.318
Stand ultimo verslagperiode	59.704	-375.318
Totaal eigen vermogen	2.242.198	2.612.841

* De overboeking van het onverdeeld resultaat naar de overige reserves is vanwege de opheffing van het First Class Selective Passive Return Fund (NL) inclusief het resultaat van dit Subfonds over de verslagperiode.

De agioreserve is niet vrij uitkeerbaar aan aandeelhouders voor dat gedeelte van de reserve dat dient te worden beschouwd als wettelijke reserve. Deze wettelijke reserve betreft de herwaarderingsreserve.

3.5.18 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 kredietinstellingen

Het onder 30 juni 2023 opgenomen bedrag betreft de variation margin inzake de Interest Rate Swaps welke lopen via de centrale tegenpartij ('Central counterparty' (CCP)).

Schulden aan aandeelhouders

Betreft schulden inzake reeds ingekochte eigen aandelen.

Te betalen interest

Betreft verschuldigde, nog niet betaalde interest op beleggingen.

Collateral

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

Overige schulden

Bedragen x € 1.000	30-06-2023	31-12-2022
Nog te betalen kosten	1.180	965
Nog uit te keren dividend	11.282	-
Overige schulden	69	2
Stand ultimo verslagperiode	12.531	967

3.5.19 Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

Voor een nadere specificatie per Subfonds verwijzen wij naar de paragraaf 'Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen' in het halfjaarbericht 2023 van de Subfondsen, zoals opgenomen in de bijlage.

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.

Interest

Betreft interestbaten op 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, margin-account en collateral.

Op- en afslagvergoeding

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Ten gunste van het Fonds gebrachte op- en afslagvergoeding	144	175

Betreft aan aandeelhouders in rekening gebrachte vergoeding bij aan- of verkoop van aandelen in het Subfonds. De vergoeding, die wordt berekend door middel van een procentuele op- dan wel afslag op de intrinsieke waarde, dient ter bescherming van de zittende aandeelhouders van de Subfondsen en komt ten goede aan de Subfondsen.

De vaste op- en afslagvergoeding wordt per Subfonds bepaald. De hoogte van deze vergoeding is bepaald op basis van de reële gemiddelde aan- en verkoopkosten met betrekking tot de effecten waarin door de Subfondsen wordt belegd. Voor het gehanteerde percentage per Subfonds verwijzen wij naar het halfjaarbericht van het betreffende Subfonds, zoals opgenomen in de toelichting.

Of een opslag dan wel afslag wordt gehanteerd voor deze vergoeding is afhankelijk van de vraag of het Subfonds, alle Aandelenklassen omvattend, per saldo instroom (hetgeen leidt tot een opslag) of uitstroom (hetgeen leidt tot een afslag) kent. Het eventuele resultaat dat ontstaat doordat feitelijke kosten van de Subfondsen afwijken van de hierboven genoemde vergoeding, zal toekomen aan dan wel ten laste komen van de Subfondsen

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 aandelenklassen met een Vaste Overige Kostenvergoeding ('VOK') aangezien deze kosten zijn begrepen in de VOK van de betreffende aandelenklasse.

3.6.3 Bedrijfslasten

Kosten

Iedere aandelenklasse binnen een Subfonds kent zijn eigen kostenstructuur. Voor het inzicht in de kostenstructuur per aandelenklasse per Subfonds en de hoogte van het percentage per aandelenklasse per Subfonds van de managementvergoeding, de Vaste Overige Kostenvergoeding (VOK) en Overige kosten verwijzen wij naar het halfjaarbericht van de Subfondsen, zoals opgenomen in de bijlage.

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Managementvergoeding	2.273	2.875
Vaste Overige Kostenvergoeding	335	460
Overige kosten	518	616
Totaal	3.126	3.951

De managementvergoeding en VOK betreft een per aandelenklasse van het Subfonds vastgesteld percentage per jaar, te herleiden naar een percentage op dagbasis dat wordt berekend over het totale vermogen aan het einde van iedere dag.

De Vaste Overige Kostenvergoeding (VOK) dient ter vergoeding van reguliere en/of doorlopende kosten zoals hieronder onder Overige kosten zijn opgenomen. Voor zover van toepassing zijn in de VOK tevens opgenomen de reguliere en/of doorlopende kosten die zijn begrepen in de waarde van beleggingsfondsen en fee sharing.

De overige kosten betreffen reguliere en/of doorlopende kosten en betreffen onder andere de kosten van: de administratie, de verslaggeving, de bewaring van de activa, de accountant, het toezicht, het verrichten van betalingen, publicaties, vergaderingen van aandeelhouders, gerechtelijke procedures inclusief eventuele class actions, de kosten van zgn. collateral management activiteiten (betreffende het beheer van het onderpand) alsmede externe adviseurs en service providers zoals de Fund Agent en de Transfer Agent, een en ander voor zover deze kosten in rekening zijn gebracht.

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.

Den Haag, 25 augustus 2023

Goldman Sachs Asset Management B.V.

4. OVERIGE GEGEVENS

4.1 Statutaire bepalingen omtrent resultaatbestemming

Volgens artikel 23 van de statuten bepaalt de directie per soort aandelen welk gedeelte van het saldo wordt toegevoegd aan de voor de betreffende soort aangehouden overige reserve. Na de in de vorige zin bedoelde toevoeging wordt, voor zover mogelijk, op de prioriteitsaandelen een dividend uitgekeerd gelijk aan zes procent (6%) van het nominale bedrag van deze aandelen. Op de prioriteitsaandelen zal geen verdere uitkering van winst geschieden. Hetgeen daarna resteert wordt aan houders van gewone aandelen van de betreffende soort uitgekeerd tenzij de algemene vergadering anders bepaalt.

Ingeval het hiervoor bedoelde saldo van inkomsten en kosten negatief is, wordt dit bedrag afgeboekt van de overige reserve die wordt aangehouden voor de betreffende soort aandelen.

4.2 Bestuurdersbelangen

Voor de specificatie van de bestuurdersbelangen per 30 juni 2023 en 1 januari 2023 verwijzen wij u naar de halfjaarberichten van de Subfondsen, zoals opgenomen in de bijlage.

4.3 Bijzondere statutaire rechten

Deze betreffen de rechten van de houders van prioriteitsaandelen inzake de voordracht tot benoeming van de Directie, de beloning van de Directie alsmede de voorafgaande goedkeuring van besluiten tot wijzigingen van de statuten of tot ontbinding van de vennootschap.

4.4 Prioriteitsaandelen

Goldman Sachs Fund Holdings B.V., gevestigd te Den Haag, is houder van 10 prioriteitsaandelen in het kapitaal van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V.

Het bestuur van Goldman Sachs Fund Holdings B.V. is uiteindelijk verantwoordelijk voor de wijze waarop het aan de prioriteitsaandelen verbonden stemrecht wordt uitgeoefend. Het bestuur van Goldman Sachs Fund Holdings B.V. bestaat per ultimo verslagperiode uit de heer H. Brink, mevrouw T. Katgerman en mevrouw M.M.E. Thewessen.

5. BIJLAGE – HALFJAARBERICHT 2023 SUBFONDSEN

Als bijlage bij dit verslag is voor alle Subfondsen van Goldman Sachs Paraplufonds 3 N.V. het halfjaarbericht 2023 opgenomen. Dit betreft de volgende fondsen:

- All Grade Bond Fund (NL)
- Continu Click Fonds (NL)
- Europe Bond Fund (NL)
- First Class Return Fund (NL)
- First Class Selective Passive Return Fund (NL) (Financiële verantwoording)
- Goldman Sachs Euro Obligatie Fonds (NL)
- Goldman Sachs First Class Obligatie Fonds (NL)
- Goldman Sachs Global Obligatie Fonds (NL)
- Goldman Sachs Lion Fund (NL)

ALL GRADE BOND FUND (NL)

Halfjaarbericht 2023

Inhoudsopgave

1.	ALGEMENE INFORMATIE	3
2.	BESTUURSVERSLAG	4
3.	HALFJAARCIJFERS 2023	22
3.1	Balans	23
3.2	Winst-en-verliesrekening	24
3.3	Kasstroomoverzicht	25
3.4	Toelichting	26
3.5	Toelichting op de balans	28
3.6	Toelichting op de winst-en-verliesrekening	37
3.7	Overige algemene toelichtingen	37
3.8	Toelichting Aandelenklasse I	38
3.9	Toelichting Aandelenklasse Z	40
3.10	Samenstelling van de beleggingen	42
4.	OVERIGE GEGEVENS	45
4.1	Statutaire bepalingen omtrent resultaatbestemming	45
4.2	Bestuurdersbelangen	45

1. ALGEMENE INFORMATIE

(Subfonds van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V.)

Directie en beheerder

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

Directieleden Goldman Sachs Asset Management B.V.

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

Bewaarder

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

Bankier

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

Transfer Agent

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

2. BESTUURSVERSLAG

2.1 Kerncijfers Aandelenklasse I

		2023	2022	2021	2020	2019
Eigen vermogen (x 1.000)	€	10.304	10.172	12.723	13.257	38.167
Aantal geplaatste aandelen (stuks)		102.201	102.201	102.201	102.201	300.995
Intrinsieke waarde per aandeel	€	100,82	99,53	124,49	129,72	126,80
Transactieprijs	€	100,76	99,53	124,49	129,72	126,80
Uitgekeerd dividend per aandeel	€	1,49	1,56	1,45	1,39	1,34
Netto rendement Aandelenklasse	%	2,80	-18,85	-2,92	3,43	6,23
Rendement van de index	%	2,25	-17,18	-2,85	4,05	5,98
Relatief rendement	%	0,55	-1,67	-0,07	-0,62	0,25

2.1.1 Toelichting op de kerncijfers Aandelenklasse 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.

Intrinsieke waarde per aandeel

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

Transactieprijs

De transactieprijs van Aandelenklasse I van het Subfonds wordt iedere beursdag vastgesteld door de beheerder en is gebaseerd op de intrinsieke waarde per aandeel van Aandelenklasse 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 aandeelhouders van het Subfonds en komt ten goede aan het Subfonds.

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

Netto rendement

Het netto rendement van Aandelenklasse I van het Subfonds is gebaseerd op de intrinsieke waarde per aandeel rekening houdend met (eventuele) dividenduitkeringen. Het relatief rendement betreft het verschil tussen het netto rendement van Aandelenklasse I van het Subfonds en het rendement van de index.

2.2 Kerncijfers Aandelenklasse Z

		2023	2022	2021	2020	2019
Eigen vermogen (x 1.000)	€	558.381	579.269	687.731	695.309	686.286
Aantal geplaatste aandelen (stuks)		35.671.101	38.095.147	36.807.451	36.226.056	37.089.076
Intrinsieke waarde per aandeel	€	15,65	15,21	18,68	19,19	18,50
Transactieprijs	€	15,64	15,21	18,68	19,19	18,50
Uitgekeerd dividend per aandeel	€	-	-	-	-	-
Netto rendement Aandelenklasse	%	2,94	-18,62	-2,65	3,73	6,53
Rendement van de index	%	2,25	-17,18	-2,85	4,05	5,98
Relatief rendement	%	0,69	-1,44	0,20	-0,32	0,55

2.2.1 Toelichting op de kerncijfers Aandelenklasse Z

Opgenomen periode

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

Intrinsieke waarde per aandeel

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

Transactieprijs

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

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

Netto rendement

Het netto rendement van Aandelenklasse Z van het Subfonds is gebaseerd op de intrinsieke waarde per aandeel rekening houdend met (eventuele) dividenduitkeringen. Het relatief rendement betreft het verschil tussen het netto rendement van Aandelenklasse Z van het Subfonds en het rendement van de index.

2.3 Algemene fondsinformatie

All Grade Bond Fund (NL) (hierna aangegeven als 'Subfonds') maakt deel uit van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. (voor meer informatie zie paragraaf 2.10 Structuur). Het halfjaarbericht van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. (hierna aangegeven als het 'Fonds') is beschikbaar op de website van de beheerder.

Het Subfonds heeft geen medewerkers in dienst. De directie van het Subfonds wordt gevoerd door Goldman Sachs Asset Management B.V. ('GSAM'), gevestigd te Den Haag. GSAM is tevens de beheerder van het Subfonds en beschikt in die hoedanigheid over een vergunning van de Stichting Autoriteit Financiële Markten ('AFM') uit hoofde van de Wet op het financieel toezicht ('Wft'). Alle aandelen in GSAM worden gehouden door Goldman Sachs Asset Management International Holdings B.V. Beide entiteiten maken deel uit van The Goldman Sachs Group, Inc (hierna aangegeven als 'Goldman Sachs').

Goldman Sachs is beursgenoteerd aan de New York Stock Exchange en kwalificeert als een bank holding company onder Amerikaanse wetgeving. Goldman Sachs is een wereldwijd opererende financiële instelling en biedt - door middel van een grote verscheidenheid van toonaangevende bedrijven en dochterondernemingen -particulieren, bedrijven en instellingen (geïntegreerde) financiële diensten aan.

De AFM en De Nederlandsche Bank N.V. ('DNB') treden op als toezichthouders. De AFM is belast met het gedragstoezicht op grond van de Wft. Het prudentieel toezicht wordt uitgeoefend door DNB.

2.4 Wijziging namen per 6 maart 2023

Op 6 maart 2023 is de naam van het Subfonds alsmede dat van NN Paraplufonds 4 N.V. gewijzigd. Tevens zijn de namen van de juridische entiteiten van NN Investment Partners B.V. ('NN IP') gewijzigd. In het halfjaarbericht 2023 zijn de nieuwe namen gehanteerd zoals deze met ingang van 6 maart 2023 gelden.

Naam vanaf 6 maart 2023	Naam tot 6 maart 2023
All Grade Bond Fund (NL)	NN Fixed Income All Grade Fund
Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V.	NN Paraplufonds 4 N.V.
Goldman Sachs Asset Management B.V.	NN Investment Partners B.V.
Goldman Sachs Asset Management International Holdings B.V.	NN Investment Partners International Holdings B.V.
Goldman Sachs Fund Holdings B.V.	NNIP Fund Holdings B.V.
www.gsam.com/responsible-investing	www.nnip.com

2.5 Doelstelling

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

2.6 Beleggingsbeleid

Het Subfonds belegt hoofdzakelijk in vastrentende waarden en fondsen die beleggen in vastrentende waarden luidende in euro's. Daarnaast kan het Subfonds beleggen in vastrentende waarden luidende in valuta's van ontwikkelde en ontwikkelingslanden en kan een direct of indirect (via beleggingsfondsen) worden belegd in staats- en bedrijfsobligaties met een lagere rating dan BBB. Aan deze obligaties is een groter risico en daardoor ook een hogere rente verbonden.

Het Subfonds wordt actief beheerd en heeft de mogelijkheid om de beleggingen zowel direct als indirect – bijvoorbeeld door het aangaan van exposure op de betreffende financiële instrumenten via derivaten of beleggingen in andere beleggingsfondsen – aan te houden volgens haar beleggingsproces, waarbij afwijkingsgrenzen worden gehanteerd ten opzichte van de index. De samenstelling van de beleggingen van het Subfonds kan materieel afwijken van die van de index. De index is een representatieve weergave van het beleggingsuniversum. Het Subfonds kan beleggen in effecten die geen onderdeel uitmaken van de index.

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

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

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

Het Subfonds kan gebruik maken van derivaten zoals opties, futures, warrants, swaps en valutatermijntransacties. Deze kunnen worden toegepast voor het afdekken van risico's en efficiënt portefeuillebeheer. Daarbij kan sprake zijn van hefboomwerking waardoor de gevoeligheid van het Subfonds voor marktbewegingen wordt vergroot. Bij het gebruik van derivaten wordt ervoor zorg gedragen dat de portefeuille als geheel binnen de beleggingsrestricties blijft. Het risicoprofiel behorende bij het type belegger waarop het Subfonds zich richt, wijzigt niet als gevolg van het gebruik van deze instrumenten.

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

- het Subfonds kan meer dan 35% van het belegde vermogen beleggen in effecten en geldmarktinstrumenten uitgegeven of gegarandeerd door Nederland, Duitsland, Italië, Spanje, Frankrijk, Verenigd Koninkrijk, Verenigde Staten, Canada, Australië, Japan, Korea en Nieuw-Zeeland dan wel door een openbaar lichaam met verordenende bevoegdheid in bedoelde staten en heeft daartoe een ontheffing gekregen van de AFM overeenkomstig het bepaalde in artikel 136 lid 2 Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen;

- de beleggingen van het Subfonds kunnen luiden in euro en/of andere valuta. Er wordt naar gestreefd het valutarisico voor een belangrijk deel af te dekken naar de euro;
- 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;
- om een efficiënt beheer van het vermogen te bevorderen, zullen de liquide middelen van Goldman Sachs Paraplufonds centraal worden beheerd door de beheerder met als oogmerk het verlagen van het risico door middel van diversificatie waarbij tevens gestreefd zal worden naar het behalen van een zo optimaal mogelijk rendement. Door middel van dit zgn. cash management verwacht de beheerder een beter resultaat te kunnen behalen dan wanneer gelden op individuele basis zouden worden beheerd. In dit verband zal gekozen worden voor een belegging in geldmarkt beleggingsfondsen en/of het aanhouden van deposito's;
- extra inkomsten kunnen worden gegenereerd door het aangaan van en "lending transacties" (uitlenen van effecten uit de beleggingsportefeuille);
- het Subfonds kan repurchase agreements aangaan. Het Subfonds kan daarbij optreden als koper (reverse repo) of verkoper (repo);
- met inachtneming van de bepalingen inzake hefboomfinanciering in het prospectus, is het maximaal verwachte niveau van de brutohefboomwerking (som van de nominale waarden) van het Subfonds 350% en is het maximaal verwachte niveau van de nettohefboomwerking ('commitment' methode) 200%;
- de 'global exposure' van dit Subfonds wordt bepaald volgens de 'relative Value-at-Risk' methode;
- de beheerder van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. heeft de bevoegdheid om als debiteur kortlopende leningen aan te gaan ten behoeve van het Subfonds;
- transacties met gelieerde partijen zullen tegen marktconforme voorwaarden plaatsvinden;
- het Subfonds belegt, in lijn met het beleggingsbeleid, wereldwijd in financiële instrumenten, met door de beheerder goedgekeurde tegenpartijen;
- het Subfonds kan beleggen via Bond Connect, een markt die directe beleggingen in de Chinese obligatiemarkt faciliteert. Obligaties waarin via Bond Connect kan worden belegd, zijn in renminbi luidende obligaties van ondernemingen of staatsobligaties van de Volksrepubliek China ("VRC"). Het Subfonds staat derhalve mogelijkwerijs bloot aan risico's die specifiek gelden voor de VRC, waaronder begrepen, doch daartoe niet beperkt, het risico van geografische concentratie, het risico op verandering van politiek, sociaal of economisch beleid van de VRC, verhandelbaarheids- en volatiliteitsrisico, RMB-valutarisico en fiscale risico's met betrekking tot de VRC. Voor het Subfonds gelden ook de specifieke risico's van het beleggen via Bond Connect, zoals mogelijke quotabeperkingen, handelsrestricties, beperkingen aan buitenlandse obligatiebelangen, opschorting van de handel, intrekking van deelnemende obligaties, clearing- en afwikkelingsrisico's, bewaarnemingsrisico's, onzekerheid omtrent erkenning van eigendomsrechten of regelgevingsrisico's en operationele risico's. Bond Connect is een relatief nieuwe manier om in de Chinese obligatiemarkt te beleggen, wat betekent dat sommige regels niet zijn getoetst en aan verandering onderhevig kunnen zijn. Dit kan voor het Subfonds negatieve gevolgen hebben.

2.7 Dividendbeleid

Het Subfonds voert een actief dividendbeleid op het niveau van de specifieke aandelenklassen. Het Subfonds kan tussentijdse dividenden (dat kan zijn uit inkomsten of uit eigen kapitaal) uitkeren indien hiertoe door het management wordt besloten. Het bedrag en de frequentie van uitkeringen kunnen van jaar tot jaar fluctueren en kunnen nul zijn. De uitkeringen kunnen per aandelenklasse variëren evenals de betalingswijze van de uitkering.

Het dividend van Aandelenklasse I wordt op jaarbasis uitgekeerd. Aandelenklasse Z keert geen dividend uit.

2.8 Index

Bloomberg Barclays Euro Aggregate Downgrade Tolerant.

2.9 Uitbesteding werkzaamheden

Uitbesteding fondsadministratie

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

Uitbesteding financiële rapportages

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

2.10 Structuur

Het Fonds is een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal zoals omschreven in artikel 76a van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek met een open end structuur. Het Fonds zal, bijzondere omstandigheden uitgezonderd, in beginsel iedere beursdag aandelen kunnen uitgeven of inkopen.

Het Fonds is een instelling voor collectieve belegging in effecten (icbe) in de zin van de Wet op het financieel toezicht (Wft). GSAM treedt op als beheerder van een icbe als bedoeld in artikel 1:1 Wft en beschikt in die hoedanigheid over een vergunning als bedoeld in artikel 2:69b lid 1, aanhef en onderdeel a van de Wft van de AFM.

Het Fonds heeft een zogenaamde paraplustructuur, hetgeen betekent dat de gewone aandelen zijn onderverdeeld in verschillende series aandelen, waarbij elke serie aandelen correspondeert met een afzonderlijk Subfonds. Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. is juridisch eigenaar van het vermogen dat wordt toegerekend aan de afzonderlijke Subfondsen.

Een Subfonds is een administratief afgescheiden gedeelte van het vermogen van het Fonds waarvoor een separaat beleggingsbeleid wordt gevoerd. In de Wft is vastgelegd dat alle normen die (mede) zijn gericht tot het Fonds ook van toepassing zijn op de Subfondsen. Het in elk Subfonds te storten of daaraan toe te rekenen gedeelte van het vermogen van het Fonds wordt overeenkomstig een specifiek beleggingsbeleid afzonderlijk belegd. Zowel de positieve als de negatieve waardeveranderingen in de beleggingsportefeuille van een Subfonds komen ten gunste respectievelijk ten laste van het desbetreffende Subfonds.

Een Subfonds heeft een afgescheiden vermogen waarvoor een wettelijke rangregeling geldt. Hierdoor dient het vermogen van een Subfonds alleen ter voldoening van vorderingen die voortvloeien uit schulden die verband houden met het beheer en het bewaren van het Subfonds en de aandelen in dat Subfonds.

Een Subfonds is onderverdeeld in één of meerdere Aandelenklassen. De Aandelenklassen binnen een Subfonds kunnen onderling verschillen op het vlak van kosten- en vergoedingsstructuur, het minimumbedrag van eerste inleg, eisen aan de hoedanigheid van de beleggers, de valuta waarin de intrinsieke waarde is uitgedrukt, etc.

Overzicht karakteristieken per Aandelenklasse per 30-06-2023

Aandelenklasse I

Hoedanigheid beleggers	Dit is een aandelenklasse bestemd voor professionele beleggers.
Juridische naam	All Grade Bond Fund (NL) - I
Commerciële naam	All Grade Bond Fund (NL) - I
ISIN code	NL0010622189
Managementvergoeding	0,27%

Overzicht karakteristieken per Aandelenklasse per 30-06-2023

Aandelenklasse Z

Hoedanigheid beleggers	Dit is een aandelenklasse bestemd voor andere door de beheerder beheerde icbe's en beleggingsinstellingen dan wel professionele beleggers die de managementvergoeding betalen aan de beheerder zelf of aan een aan de beheerder gelieerde partij.
Juridische naam	All Grade Bond Fund (NL) - Z
Commerciële naam	All Grade Bond Fund (NL) - Z
ISIN code	NL0010622197

Op- en afslagvergoeding

Opslagvergoeding	0,12%
Afslagvergoeding	0,06%
Maximale opslagvergoeding	0,40%
Maximale afslagvergoeding	0,40%

Toelichting vergoedingen

Managementvergoeding

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

Overige kosten

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

Op- en afslagvergoeding

Betreft aan aandeelhouders in rekening gebrachte vergoeding bij aan- of verkoop van aandelen in het Subfonds. De vergoeding, die wordt berekend door middel van een procentuele op- dan wel afslag op de intrinsieke waarde, dient ter bescherming van de zittende aandeelhouders van het Subfonds en komt ten goede aan het Subfonds.

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

Maximale op- en afslagvergoeding

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

2.11 Uitgifte en inkoop van aandelen

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

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

Uitgifte van aandelen van Aandelenklassen I en Z geschiedt onder de afhandelingsvoorwaarden zoals bepaald in de tussen Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. en Euroclear Nederland (Nederlands Centraal Instituut voor Giraal Effectenverkeer B.V.), gevestigd te Amsterdam ter zake gesloten overeenkomst.

2.12 Kopen en verkopen van aandelen in het Subfonds

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

Aandelenklassen I en Z en de Transfer Agent

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

2.13 Fiscale aspecten

Het Subfonds maakt onderdeel uit van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. dat de status heeft van een vrijgestelde beleggingsinstelling (VBI) zoals bedoeld in artikel 6a van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969. Op grond van de status van vrijgestelde beleggingsinstelling in de zin van artikel 6a van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969 zal het Fonds zijn vrijgesteld van de heffing van vennootschapsbelasting over de door haar behaalde resultaten indien aan bepaalde voorwaarden (open end karakter, collectief beleggen, beleggen in financiële instrumenten met toepassing van risicospreiding) wordt voldaan.

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

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

2.14 Bewaarder Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V.

De activa van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. worden bewaard door The Bank of New York Mellon SA/NV, Amsterdam branch, als de bewaarder van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. (de 'bewaarder').

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

Tussen de beheerder en bewaarder van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. is een schriftelijke overeenkomst inzake beheer en bewaring gesloten. Op hoofdlijnen bevat deze overeenkomst de volgende elementen:

- de bewaarder zorgt ervoor dat de kasstromen van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. naar behoren worden gecontroleerd en in het bijzonder dat alle betalingen door of namens beleggers bij de inschrijving op de aandelen ontvangen zijn en dat alle contanten van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. geboekt worden op kasgeldrekeningen die op naam van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. of op naam van de bewaarder die namens Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. optreedt, geopend zijn bij (in beginsel) een entiteit zoals beschreven in artikel 18 lid 1 onder a), b) en c) van de Europese Richtlijn 2006/73/EG (een kredietinstelling of een bank waaraan in een derde land een vergunning is verleend).
- de activa van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. bestaande uit financiële instrumenten worden bij de bewaarder in bewaring gegeven. De bewaarder houdt alle financiële instrumenten die kunnen worden geregistreerd op een financiële instrumentenrekening in de boeken van de bewaarder in bewaarneming op aparte rekeningen op naam van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. Daarnaast houdt de bewaarder alle financiële instrumenten in bewaarneming die fysiek aan de bewaarder kunnen worden geleverd.
- voor de overige activa van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. gaat de bewaarder na of Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. de eigenaar is van deze activa op basis van informatie of documenten die door de beheerder zijn verstrekt dan wel op basis van ander extern bewijsmateriaal. De bewaarder houdt voor deze overige activa een register bij.
- de bewaarder zorgt ervoor dat de verkoop, de uitgifte, de inkoop de terugbetaling en de intrekking van aandelen in Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. gebeuren in overeenstemming met Nederlands recht, de statuten van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. en de daarvoor geldende procedures.
- de bewaarder zorgt ervoor dat de waarde van aandelen in Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. wordt berekend overeenkomstig Nederlands recht, de statuten van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. en de daarvoor geldende procedures.
- de bewaarder voert de aanwijzingen van de beheerder uit, tenzij deze in strijd zijn met Nederlands recht of de statuten van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V.
- de bewaarder zorgt ervoor dat bij transacties met betrekking tot de activa van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. de tegenwaarde binnen de gebruikelijke termijnen wordt overgemaakt aan Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V.
- de bewaarder zorgt ervoor dat de opbrengsten van het Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. een bestemming krijgen die in overeenstemming is met Nederlands recht en met de statuten van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V.

De bewaarder treedt bij de bewaring op in het belang van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. alsmede de beleggers in Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V.

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

Het is de bewaarder toegestaan de bewaartak zoals omschreven in artikel 22, vijfde lid, richtlijn 2009/65/EU en geïmplementeerd in Nederlandse wet- en regelgeving onder bepaalde voorwaarden uit te besteden aan derden indien daarvoor een objectieve reden bestaat. Dit betreft het door lokale (sub)custodians (laten) uitvoeren van custody activiteiten in landen waar de bewaarder niet zelf een directe participant bij de lokale Central Securities Depository ('CSD') is. Een lijst met de (sub)custodians, waarvan de bewaarder gebruikmaakt, is gepubliceerd op de website van de beheerder. Deze lijst met (sub)custodians kan aan verandering onderhevig zijn. Op verzoek van beleggers is een actueel overzicht van de lokale (sub)custodians, aan wie de bewaarder bewaarnemings taken heeft uitbesteed, verkrijgbaar bij de beheerder van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. tegen ten hoogste de kostprijs.

Volgens Nederlands recht is de bewaarder jegens Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. of de beleggers aansprakelijk voor het verlies door de bewaarder of door een derde aan wie de bewaarneming van de in bewaarneming genomen financiële instrumenten is overgedragen. In geval van een dergelijk verlies van een in bewaarneming genomen financieel instrument restitueert de bewaarder onverwijld een financieel instrument van hetzelfde type of voor een overeenstemmend bedrag aan Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. De bewaarder is niet aansprakelijk indien hij kan aantonen dat het verlies het gevolg is van een externe gebeurtenis waarover hij redelijkerwijs geen controle heeft en waarvan de gevolgen onvermijdelijk waren, ondanks alle inspanningen om deze te verhinderen.

De bewaarder is jegens Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. of de beleggers eveneens aansprakelijk voor alle andere verliezen die zij ondervinden doordat de bewaarder zijn verplichtingen met opzet of door nalatigheid niet naar behoren nakomt.

2.15 Voornaamste risico's en onzekerheden

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

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

Marktrisico

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

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

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

Renterisico

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

Valutarisico

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

Liquiditeitsrisico

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

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

Kredietrisico

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

Fraude risico's en corruptie

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

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

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

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

Cyber risico's, cyber risico wordt onderkend als een verzamelnaam welke bewust (bijv. ransomware) of onbewust (bijv. hack) tot een onttrekking van vermogen kan leiden. Het scala aan technieken welke een kwaadwillende kan gebruiken is omvangrijk. Daarom is het voor GSAM in eerste instantie van belang zich bewust te zijn van deze technieken en de eigen omgeving hierop te toetsen. 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 geacordeerd te worden, conform het procuratiebeleid. Binnen dit proces is functiescheiding gemaakt tussen het doen bestellen, invoeren en goedkeuren.

Risico van handel met voorkennis, betreft het misbruiken van informatie voor eigen gewin, dan wel het op een dusdanige wijze doen uitvoeren van orders dat zelfverrijking daarmee bewerkstelligd kan worden, ten nadele van het Subfonds. De getroffen maatregelen om dit te voorkomen zijn divers, waaronder best execution review, verplicht periodiek rapporteren over persoonlijke beleggingsportefeuilles, voorlichting in de vorm van verplichte trainingen en pre-employment screening.

Omkoping betreft het doen beïnvloeden van een gunning door bijvoorbeeld steekpenningen, etentjes, reizen en cadeau's. Om dit te mitigeren heeft GSAM een strikt beleid, waarbij alles met een waarde van meer dan vijftig euro niet aangenomen mag worden. Verder wordt op het vlak van broker execution periodiek beoordelingen uitgevoerd naar prijs en kwaliteit, waarbij de uitkomst maatgevend is voor de mate waarin orders worden gealloceerd naar deze brokers.

Het restrisico op de bovenstaande risico's wordt door GSAM als 'medium' ingeschat en zijn geaccepteerd via een formele risico-acceptatie, dan wel op het niveau van de buitenlandse GSAM onderdelen.

Verder is er een duidelijke juridische en operationele scheiding tussen de vermogensbeheerder, externe administrateur, het Subfonds en de bewaarbank. Deze functiescheiding heeft een belangrijk preventieve werking op het fraude- en corruptierisico.

De bovengenoemde beheersmaatregelen zijn onderdeel van een groter beheersingsraamwerk, waarvan diverse onderdelen periodiek worden beoordeeld door een externe accountant via het GSAM ISAE 3402 rapport. Verder past GSAM het 3-lines of defence mechanisme toe, waarbij risk management en internal audit doorlopend de effectiviteit van de administratieve organisatie en interne controle toetsen en bewaken. Tenslotte past GSAM ook diverse soft controls toe, zoals tone at the top, e-learning, code of ethics en een whistleblower policy.

Duurzaamheidsrisico's

Duurzaamheidsrisico's kunnen een negatieve invloed hebben op het rendement van het Subfonds. De duurzaamheidsrisico's waaraan het Subfonds kan worden blootgesteld kunnen bijvoorbeeld zijn:

- Klimaatverandering
- Gezondheid & veiligheid
- Zakelijk gedrag

Duurzaamheidsrisico's worden in artikel 2 lid 22 van de Verordening (EU) 2019/2088 (betreffende informatieverschaffing over duurzaamheid in de financiële dienstensector, welke verordening van tijd tot tijd kan worden gewijzigd of aangevuld) gedefinieerd als een gebeurtenis of omstandigheid op ecologisch, sociaal of governancegebied die, indien zij zich voordoet, een werkelijk of mogelijk wezenlijk negatief effect op de waarde van de belegging kan veroorzaken. De beoordeling van deze duurzaamheidsrisico's is geïntegreerd in de beleggingsbeslissing door middel van de door de beheerder vastgestelde criteria voor verantwoord beleggen. Deze criteria voor verantwoord beleggen en de toepassing ervan worden beschreven in de 'Responsible Investment Policy'.

Het Subfonds belegt voornamelijk in liquide beleggingen waardoor genoemde duurzaamheidsrisico's zijn verwerkt in de waardering van de beleggingen.

Emittent wanbetalingsrisico

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

Russische invasie in Oekraïne

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

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

2.16 Ontwikkelingen gedurende de verslagperiode

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

2.16.1 Algemene financieel economische ontwikkelingen in 2023

Economische achtergrond

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

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

Monetair beleid

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

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

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

Vastrentende markten

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

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

Aandelenmarkten

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

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

2.16.2 Fondsspecifieke ontwikkelingen in 2023

Gevoerd beleggingsbeleid

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

Duratie & Curve

Gedurende de verslagperiode hebben we in de portefeuille een actief beleid gevoerd om te anticiperen op de renteontwikkelingen. De portefeuille had vrijwel de gehele periode een laag renterisico (relatief lage duratie), om zo de portefeuille te positioneren voor een rentestijging. Dit omdat onze indicatoren voor groei, inflatie en de aantrekkelijkheid van de vastrentende markt ons wezen op een verdere stijging van de rente. Dat was inderdaad het geval, zodat de rentepositionering een positieve bijdrage heeft geleverd aan de relatieve performance van het Subfonds. Daarnaast bevatte de portefeuille meerdere curveposities die ook een positieve bijdrage hebben geleverd aan de performance.

Swapsread

De portefeuille maakt actief gebruik van een swap spread timing-model, met als doel te profiteren van de renteversillen tussen staatsobligaties en renteswaps in zeven verschillende landen wereldwijd. Na een mindere periode in 2022 viel de performance van dit model in de eerste zes maanden van het jaar zeker niet tegen. Er resulteerde een licht positieve bijdrage aan de performance.

Daarnaast hielden we een positie aan om in te spelen op een afname van het historisch gezien extreem grote verschil tussen de swaprente en de rente op Duitse staatsobligaties. Dit verschil is in de eerste zes maanden van het jaar redelijk stabiel gebleven, zodat deze positie nog geen positieve bijdrage aan de performance heeft kunnen leveren.

Creditallocatie

Gedurende de verslagperiode bevatte de portefeuille meerdere over- en onderwogen creditposities in Investment Grade- en High Yield-bedrijfsobligaties, Asset-Backed Securities en Emerging Market Debt. Deze posities hebben per saldo een positieve bijdrage geleverd aan de performance.

Risicobereidheid en risicobeleid binnen het gevoerde beleggingsbeleid

Beleggers in vastrentende waarden worden geconfronteerd met rente-, krediet-, liquiditeits- en valutarisico's. Het All Grade Bond Fund (NL) kan met zijn actieve beleid wereldwijd beleggen in vele obligatiecategorieën. Met dit brede palet aan categorieën kan het fonds optimaal gebruikmaken van een zeer goede spreiding en de portefeuille aanpassen aan de veranderende marktomstandigheden. Op deze manier streven we binnen de portefeuille naar een optimale verhouding tussen het verwachte rendement en de verwachte risico's. Gedurende de verslagperiode is ook gebruik gemaakt van kredietderivaten als dat tegen gunstigere voorwaarden kon dan door rechtsreeks gebruik te maken van obligaties. Tevens zijn de valutarisico's in dit Subfonds zeer beperkt, omdat er vrijwel uitsluitend wordt belegd in euro.

De hobbelige weg naar economische normalisatie hield ook in de eerste zes maanden van 2023 stand. Opmerkelijk waren daarbij ook de grote regionale verschillen, mede door inflatieverschillen en de reactie daarop van de centrale banken. Want het monetaire en begrotingsbeleid speelde in 2023 wederom een zeer grote rol in het herstel van het beleggersvertrouwen. De beoordeling van deze risico's en de inrichting van de portefeuille op deze omstandigheden vormen een integraal onderdeel van ons beleggingsproces. Met spreiding in de portefeuille reduceren we het gevaar van sterke concentraties van risico's. Bovendien hanteren we een stop-loss-beleid op visies die we in de portefeuille tot uitdrukking brengen.

Gebruik derivaten in de verslagperiode

Het Subfonds maakte gebruik van rentefutures, renteswaps, creditswaps en valutatermijntransacties om tegen gunstigere voorwaarden posities in te nemen en af te dekken en om de portefeuille bij te sturen binnen de beleggingsrestricties van het Subfonds. Als er werd doorbelegd in andere fondsen, dan gebeurde dat vanwege de specifieke kennis van de portefeuillemanager van het betreffende fonds. In voorkomende gevallen kan deze portefeuillemanager ook gebruikmaken van rentefutures, renteswaps, creditswaps en valutatermijntransacties.

Vooruitzichten

In de eerste helft van 2023 waren de economische groeicijfers over het algemeen sterker dan verwacht. Factoren die hierbij een rol speelden, waren lagere energieprijzen, een verdere afname van aanbodverstoringen en de sterk blijvende arbeidsmarkten. Voor de tweede helft van dit jaar lijkt een groeivertraging voor de hand te liggen, vooral in de VS. Deels is dit waarschijnlijk het gevolg van de monetaire verkrapping die tot dusver is doorgevoerd. Daarnaast is het aannemelijk dat de factoren die in het afgelopen halfjaar positief waren voor de groei in de komende kwarten minder sterk zullen zijn. Een belangrijke vraag hierbij is in welke mate de arbeidsmarkt zal verzwakken.

Ook voor de inflatievooruitzichten is de arbeidsmarkt een belangrijke factor. De laatste maanden waren er (eindelijk) tekenen dat de inflatie aan het afnemen is. De afname van aanbodverstoringen zal waarschijnlijk ook in de tweede helft van dit jaar tot een lagere inflatiedruk leiden. Een groeivertraging zal dit verder in de hand werken. Maar voor een verdere daling van de inflatie richting de doelstellingen van centrale banken is het cruciaal dat de krapte op de arbeidsmarkt niet leidt tot grotere loon- en prijsstijgingen.

De centrale banken lijken de laatste fase van hun monetaire verkrappingscyclus te hebben bereikt. De beleidsrente is nu duidelijk 'restrictief', en zoals gezegd zullen de economische groei en de inflatie in de tweede helft van dit jaar waarschijnlijk vertragen. Het is echter niet zeker wanneer de centrale banken zullen overgaan tot monetaire verruiming. Er is een scenario denkbaar waarin de economische cijfers plotseling sterk afzakken, maar ook een scenario waarin de inflatie voorlopig te hoog blijft is niet uit te sluiten.

Dit betekent dat ook de rentevooruitzichten onzeker zijn. Het lijkt waarschijnlijk dat de periode van grote rentestijgingen achter ons ligt. Gezien de verwachte groeivertraging en inflatiedaling houden wij rekening met licht lagere rentes in de loop van dit jaar; hierbij moeten we vooral de arbeidsmarktontwikkelingen goed in het oog houden.

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	331.781	351.770
Beleggingsfondsen	3.5.2	219.910	219.261
Valutatermijncontracten	3.5.3	872	246
Rentefutures	3.5.4	1.669	2.107
Interest Rate Swaps	3.5.5	1.776	4.362
Verkochte kredietderivaten	3.5.7	2.089	613
Totaal beleggingen		558.097	578.359
Vorderingen			
	3.5.10		
Uit hoofde van beleggingstransacties		4.143	4.318
Te vorderen interest		2.355	3.561
Collateral		50	20
Overige vorderingen		26	-
Totaal vorderingen		6.574	7.899
Overige activa			
	3.5.11		
Liquide middelen		11.790	19.036
Totaal overige activa		11.790	19.036
Totaal activa		576.461	605.294
Eigen vermogen			
	3.5.12		
Geplaatst kapitaal		7.154	7.639
Agioreserve		277.237	314.462
Herwaarderingsreserve		2.866	4.123
Overige reserves		264.322	394.059
Onverdeeld resultaat		17.106	-130.842
Totaal eigen vermogen		568.685	589.441
Beleggingen met negatieve marktwaarde			
Valutatermijncontracten	3.5.3	648	619
Rentefutures	3.5.4	1.838	3.071
Interest Rate Swaps	3.5.5	182	11.697
Totaal beleggingen met negatieve marktwaarde		2.668	15.387
Kortlopende schulden			
	3.5.13		
Uit hoofde van beleggingstransacties		1.467	-
Schulden aan kredietinstellingen		1.505	-
Te betalen interest		50	52
Collateral		1.930	340
Overige schulden		156	74
Totaal kortlopende schulden		5.108	466
Totaal passiva		576.461	605.294

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		
Interest		4.078	3.595
Waardeveranderingen beleggingen			
Gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen		-12.495	-14.680
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen		25.895	-79.756
Overige resultaten	3.6.2		
Valutakoersverschillen		-344	165
Interest		88	1
Op- en afslagvergoeding		42	95
Som der bedrijfsopbrengsten		17.264	-90.580
BEDRIJFSLASTEN			
	3.6.3		
Kosten		155	170
Interest		3	6
Som der bedrijfslasten		158	176
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening		17.106	-90.756

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	-137.044	-201.540
Verkoop van beleggingen	159.629	164.014
Ontvangen interest beleggingen	5.284	4.571
Betaalde interest beleggingen	-2	-
Overige resultaten	62	10
Mutatie collateral	1.560	-1.833
Betaalde interest overig	-3	-6
Betaalde kosten	-73	-95
Totale kasstroom uit beleggingsactiviteiten	29.413	-34.879
KASSTROOM UIT FINANCIERINGSACTIVITEITEN		
Uitgifte van aandelen	17.856	83.931
Inkoop van aandelen	-55.566	-49.216
Ontvangen op- en afslagvergoeding	42	95
Uitgekeerd dividend	-152	-159
Totale kasstroom uit financieringsactiviteiten	-37.820	34.651
NETTO KASSTROOM	-8.407	-228
Valutakoersverschillen	-344	165
Mutatie liquide middelen	-8.751	-63
Stand liquide middelen begin verslagperiode	19.036	19.973
Stand liquide middelen ultimo verslagperiode	10.285	19.910

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.

All Grade Bond Fund (NL) maakt deel uit van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V.

Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. is een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal. Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. heeft zijn hoofdkantoor in Den Haag, is statutair gevestigd te Amsterdam en is ingeschreven in het handelsregister van de kamer van koophandel en fabrieken te Den Haag.

Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. is een open-end beleggingsinstelling, die is ingericht als een zogenaamd paraplufonds, waarbij de gewone aandelen van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. zijn onderverdeeld in verschillende series, de 'subfondsen', waarin afzonderlijk kan worden belegd. Zie voor een nadere toelichting de paragraaf 'Structuur' in het bestuursverslag.

Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. is juridisch eigenaar van het vermogen dat wordt toegerekend aan de afzonderlijke subfondsen. Het halfjaarbericht van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. is beschikbaar op de website van de beheerder.

Bij het opstellen van de halfjaarcijfers kan de beheerder gebruik maken van verschillende oordelen en schattingen die essentieel kunnen zijn voor de in de halfjaarcijfers opgenomen bedragen. Indien het voor het geven van het vereiste inzicht noodzakelijk is, zijn de aard van deze oordelen en schattingen inclusief de bijbehorende veronderstellingen opgenomen in de toelichting op de halfjaarcijfers.

De halfjaarcijfers zijn niet door een onafhankelijke accountant gecontroleerd.

De functionele valuta van het Subfonds is de euro. De halfjaarcijfers worden gepresenteerd in duizenden euro's, tenzij anders vermeld. Bedragen in hele euro's zijn weergegeven met een euroteken (€). Onderstaande tabel geeft de belangrijkste wisselkoersen ten opzichte van de euro weer.

Valuta	Afkorting	30-06-2023	31-12-2022
Amerikaanse dollar	USD	1,09101	1,06725
Australische dollar	AUD	1,63898	1,57377
Canadese dollar	CAD	1,44366	1,44606
Engelse pond	GBP	0,85815	0,88723
Japanse yen	JPY	157,68866	140,81861
Nieuw-Zeelandse dollar	NZD	1,78079	1,68747
Noorse kroon	NOK	11,68858	10,51349
Zuid Koreaanse won	KRW	1.437,56488	1.349,54050
Zweedse kroon	SEK	11,78435	11,12026
Zwitserse frank	CHF	0,97606	0,98740

3.4.2 Presentatiewijziging balans

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

3.4.3 Securities lending

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

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

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

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

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

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	351.770	411.559
Aankopen	24.810	62.227
Verkopen c.q. aflossingen	-49.420	-31.045
Waardeveranderingen	4.621	-61.472
Stand ultimo verslagperiode	331.781	381.269

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	219.261	266.724
Aankopen	100.565	140.715
Verkopen	-105.312	-145.346
Waardeveranderingen	5.396	-18.863
Stand ultimo verslagperiode	219.910	243.230

Overzicht van beleggingsfondsen

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

Per 30 juni 2023

Naam fonds	Aantal aandelen/participaties	Intrinsieke waarde in €	Deelnemingspercentage	Waarde x € 1.000
Euro Covered Bond Fund (NL) - D	29.538	906,99	26,7%	26.791
Euro Credit Fund (NL) - D	113.946	971,93	24,6%	110.747
Goldman Sachs AAA ABS - Zz Cap EUR	222	259.033,10	31,2%	57.386
Goldman Sachs European ABS - Z Cap EUR	2.599	5.579,36	18,6%	14.503
Liquid Euro - Zz Cap EUR	10.430	1.005,11	0,6%	10.483
Stand ultimo verslagperiode				219.910

Per 31 december 2022

Naam fonds	Aantal aandelen/participaties	Intrinsieke waarde in €	Deelnemingspercentage	Waarde x € 1.000
Euro Covered Bond Fund (NL) - D	29.538	896,06	28,2%	26.468
Euro Credit Fund (NL) - D	124.036	947,47	26,3%	117.520
Goldman Sachs AAA ABS - Zz Cap EUR	236	252.840,77	32,0%	59.553
Goldman Sachs European ABS - Z Cap EUR	2.775	5.367,86	17,6%	14.898
Liquid Euro - Zz Cap EUR	830	991,19	0,1%	822
Stand ultimo verslagperiode				219.261

3.5.3 Valutatermijncontracten

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	-373	384
Expiraties	136	-852
Waardeveranderingen	461	288
Stand ultimo verslagperiode	224	-180

3.5.4 Rentefutures

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	-964	-1.353
Expiraties	-359	4.003
Waardeveranderingen	1.154	-2.501
Stand ultimo verslagperiode	-169	149

3.5.5 Interest Rate Swaps

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	-7.335	-379
Openen van posities	170	-1.663
Sluiten van posities	6.450	10.546
Waardeveranderingen	2.309	-11.324
Stand ultimo verslagperiode	1.594	-2.820

3.5.6 Gekochte kredietderivaten

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslag periode	-	-
Openen van posities	-784	-8.481
Sluiten van posities	1.236	8.695
Waardeveranderingen	-452	669
Stand ultimo verslagperiode	-	883

3.5.7 Verkochte kredietderivaten

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	613	899
Openen van posities	5.144	5.782
Sluiten van posities	-3.579	-5.448
Waardeveranderingen	-89	-1.233
Stand ultimo verslagperiode	2.089	-

3.5.8 Gebruik van onderpand (collateral)

Om het tegenpartijrisico voor het Subfonds te verminderen, kan voor bepaalde activa een systeem van waarborgen met de tegenpartij worden georganiseerd. Het Subfonds moet dagelijks de waarde van het ontvangen onderpand bepalen en verifiëren of er additioneel onderpand uitgewisseld moet worden.

Het onderpand moet normaal worden verstrekt in de vorm van:

- Liquide middelen, met andere woorden onderpand in contanten;
- Obligaties uitgegeven of gegarandeerd door landen met een hoge rating;
- Obligaties die door vooraanstaande emittenten uitgegeven of gewaarborgd zijn en waarvoor een voldoende liquide markt bestaat. Obligaties die door emittenten uit de financiële sector zijn uitgegeven, worden uitgesloten vanwege correlatierisico; of
- Aandelen die zijn toegelaten tot of worden verhandeld op een gereguleerde markt, op voorwaarde dat deze aandelen in een belangrijke index zijn opgenomen.

Het Subfonds moet erop toezien dat het in staat is om zijn rechten op het onderpand te laten gelden indien zich een gebeurtenis voordoet die de uitoefening daarvan vereist. Daarom moet het onderpand op elk moment beschikbaar zijn, hetzij rechtstreeks, hetzij via de bemiddeling van een vooraanstaande financiële instelling of een volledige dochteronderneming van die instelling, zodat het Subfonds de als onderpand gegeven activa onverwijld in beslag kan nemen of te gelde maken indien de tegenpartij zijn verplichtingen niet nakomt.

Het Subfonds zal er zorg voor dragen dat het uit transacties in OTC-derivaten, securities lending en repo transacties ontvangen onderpand voldoet aan de volgende voorwaarden:

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

3.5.9 Beleggingen naar verhandelbaarheid

Onderstaand is de verdeling van de beleggingsportefeuille naar verhandelbaarheid weergegeven:

Bedragen x € 1.000	30-06-2023	31-12-2022
Officieel genoteerd	331.612	350.806
Overig*	223.817	212.166
Stand ultimo verslagperiode	555.429	562.972

* Dit betreft alle beleggingen welke niet in de andere categorieën vallen. Hierin kunnen onder andere begrepen zijn: rechten van deelneming in andere beleggingsinstellingen, commercial paper, deposito's bij kredietinstellingen en OTC-derivaten.

3.5.10 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 interest

Betreft verdiende, nog niet ontvangen interest op beleggingen.

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
Overige vorderingen	26	-
Stand ultimo verslagperiode	26	-

3.5.11 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. Per 31 december 2022 was hieronder tevens opgenomen de variation margin 6.810 inzake de Interest Rate Swaps welke lopen via de centrale tegenpartij ('Central counterparty' (CCP)).

3.5.12 Eigen vermogen

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni 2023

Bedragen x € 1.000	Klasse I	Klasse Z	Totaal
Geplaatst kapitaal			
Stand begin verslagperiode	20	7.619	7.639
Uitgifte van aandelen	-	231	231
Inkoop van aandelen	-	-716	-716
Stand ultimo verslagperiode	20	7.134	7.154
Agioreserve			
Stand begin verslagperiode	-	314.462	314.462
Uitgifte van aandelen	-	17.625	17.625
Inkoop van aandelen	-	-54.850	-54.850
Stand ultimo verslagperiode	-	277.237	277.237
Herwaarderingsreserve			
Stand begin verslagperiode	71	4.052	4.123
Mutatie via Overige reserves	-19	-1.238	-1.257
Stand ultimo verslagperiode	52	2.814	2.866

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni 2023

Bedragen x € 1.000	Klasse I	Klasse Z	Totaal
Overige reserves			
Stand begin verslagperiode	12.473	381.586	394.059
Mutatie Herwaarderingsreserve	19	1.238	1.257
Overboeking van Onverdeeld resultaat	-2.392	-128.450	-130.842
Dividend	-152	-	-152
Stand ultimo verslagperiode	9.948	254.374	264.322
Onverdeeld resultaat			
Stand begin verslagperiode	-2.392	-128.450	-130.842
Overboeking naar Overige reserves	2.392	128.450	130.842
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	284	16.822	17.106
Stand ultimo verslagperiode	284	16.822	17.106
Totaal eigen vermogen	10.304	558.381	568.685

De nominale waarde per aandeel ultimo verslagperiode bedraagt voor alle aandelenklassen van het Subfonds € 0,20.

De agioreserve is niet vrij uitkeerbaar aan aandeelhouders voor dat gedeelte van de reserve dat dient te worden beschouwd als wettelijke reserve. Deze wettelijke reserve betreft de herwaarderingsreserve.

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni 2022

Bedragen x € 1.000	Klasse I	Klasse Z	Totaal
Geplaatst kapitaal			
Stand begin verslagperiode	20	7.362	7.382
Uitgifte van aandelen	-	992	992
Inkoop van aandelen	-	-553	-553
Stand ultimo verslagperiode	20	7.801	7.821
Agioreserve			
Stand begin verslagperiode	-	294.731	294.731
Uitgifte van aandelen	-	82.939	82.939
Inkoop van aandelen	-	-48.663	-48.663
Stand ultimo verslagperiode	-	329.007	329.007
Herwaarderingsreserve			
Stand begin verslagperiode	75	4.044	4.119
Mutatie via Overige reserves	-43	-2.174	-2.217
Stand ultimo verslagperiode	32	1.870	1.902

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni 2022

Bedragen x € 1.000	Klasse I	Klasse Z	Totaal
Overige reserves			
Stand begin verslagperiode	13.014	399.688	412.702
Mutatie Herwaarderingsreserve	43	2.174	2.217
Overboeking van Onverdeeld resultaat	-386	-18.094	-18.480
Dividend	-159	-	-159
Stand ultimo verslagperiode	12.512	383.768	396.280
Onverdeeld resultaat			
Stand begin verslagperiode	-386	-18.094	-18.480
Overboeking naar Overige reserves	386	18.094	18.480
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	-1.686	-89.070	-90.756
Stand ultimo verslagperiode	-1.686	-89.070	-90.756
Totaal eigen vermogen	10.878	633.376	644.254

3.5.13 Kortlopende schulden

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

Schulden aan kredietinstellingen

Het onder 30 juni 2023 opgenomen bedrag betreft de variation margin inzake de Interest Rate Swaps welke lopen via de centrale tegenpartij ('Central counterparty' (CCP)).

Uit hoofde van beleggingstransacties

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

Te betalen interest

Betreft verschuldigde, nog niet betaalde interest op beleggingen.

Collateral

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

Overige schulden

Bedragen x € 1.000	30-06-2023	31-12-2022
Nog te betalen kosten	114	74
Overige schulden	42	-
Stand ultimo verslagperiode	156	74

3.5.14 Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

Initial margin CCP

Per 30 juni 2023 is onderpand verstrekt inzake de initial margin inzake Interest Rate Swaps welke lopen via de centrale tegenpartij ('Central counterparty' (CCP)). Dit onderpand is verstrekt in de vorm van Obligaties.

Overzicht onderpand inzake initial margin Interest Rate Swaps ultimo verslagperiode

Valuta	Nominaal x 1.000	Percentage	Naam	Waarde x € 1.000
EUR	8.700	0,000	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/08/31	7.204
Totaal				7.204

3.6 Toelichting op de winst-en-verliesrekening

3.6.1 Opbrengsten uit beleggingen

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, margin-account en collateral.

Op- en afslagvergoeding

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Ten gunste van het Subfonds gebrachte op- en afslagvergoeding	42	95

Betreft aan aandeelhouders in rekening gebrachte vergoeding bij aan- of verkoop van aandelen in het Subfonds. De vergoeding, die wordt berekend door middel van een procentuele op- dan wel afslag op de intrinsieke waarde, dient ter bescherming van de zittende aandeelhouders van het Subfonds en komt ten goede aan het Subfonds.

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

Overzicht op- en afslagvergoeding	Percentage	Geldig vanaf	Geldig tot
Opslagvergoeding	0,12%	1 januari 2023	30 juni 2023
Afslagvergoeding	0,06%	1 januari 2023	30 juni 2023

3.6.3 Bedrijfslasten

Kosten

De kosten bestaan uit de managementvergoeding en Overige kosten. Deze kosten zijn nader toegelicht in de in dit verslag opgenomen toelichting per aandelenklasse.

Interest

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

3.7 Overige algemene toelichtingen

3.7.1 Gebeurtenissen na balansdatum

Geen.

3.8 Toelichting Aandelenklasse I

3.8.1 Vermogensmutatieoverzicht

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	10.172	12.723
Dividend	-152	-159
	-152	-159
Inkomsten uit beleggingen	85	65
Overige resultaten	-15	4
Beheerkosten	-14	-16
Overige kosten	-3	-3
	53	50
Waardeveranderingen van beleggingen	231	-1.736
Stand einde verslagperiode	10.304	10.878

3.8.2 Vermogensgegevens

	30-06-2023	31-12-2022	31-12-2021
Eigen vermogen (x € 1.000)	10.304	10.172	12.723
Aantal geplaatste aandelen (stuks)	102.201	102.201	102.201
Intrinsieke waarde per aandeel (in €)	100,82	99,53	124,49

3.8.3 Rendement

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

	2023	2022	2021
Netto rendement Aandelenklasse (%)	2,80	-13,22	-1,82
Rendement van de index (%)	2,25	-12,13	-2,28
Relatief rendement (%)	0,55	-1,09	0,46

3.8.4 Kosten

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Managementvergoeding	14	16
Overige kosten	3	3
Totale kosten Aandelenklasse I	17	19

De managementvergoeding van Aandelenklasse I van het Subfonds bedraagt 0,27% per jaar, te herleiden naar een percentage op dagbasis dat wordt berekend over het totale vermogen van Aandelenklasse I aan het einde van iedere dag.

De overige kosten betreffen reguliere en/of doorlopende kosten alsmede incidentele, buitengewone kosten en betreffen onder andere de kosten van: de administratie, de verslaggeving (waaronder mede te verstaan de kosten van datavoorziening en het verwerken en berekenen van financiële gegevens van het beleggingsfonds), de bewaring van de activa, de accountant, het toezicht, het verrichten van betalingen, publicaties, vergaderingen van aandeelhouders, gerechtelijke procedures inclusief eventuele class actions, de kosten van zgn. collateral management activiteiten (betreffende het beheer van het onderpand) alsmede externe adviseurs en service providers zoals de Transfer Agent, een en ander voor zover deze kosten in rekening zijn gebracht.

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

3.9 Toelichting Aandelenklasse Z

3.9.1 Vermogensmutatieoverzicht

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	579.269	687.731
Uitgifte van aandelen	17.856	83.931
Inkoop van aandelen	-55.566	-49.216
	-37.710	34.715
Inkomsten uit beleggingen	4.572	3.530
Overige resultaten	-778	257
Bewaarkosten	-13	-15
Overige kosten	-125	-136
Interestlasten	-3	-6
	3.653	3.630
Waardeveranderingen van beleggingen	13.169	-92.700
Stand einde verslagperiode	558.381	633.376

3.9.2 Vermogensgegevens

	30-06-2023	31-12-2022	31-12-2021
Eigen vermogen (x € 1.000)	558.381	579.269	687.731
Aantal geplaatste aandelen (stuks)	35.671.101	38.095.147	36.807.451
Intrinsieke waarde per aandeel (in €)	15,65	15,21	18,68

3.9.3 Rendement

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

	2023	2022	2021
Netto rendement Aandelenklasse (%)	2,94	-13,09	-1,68
Rendement van de index (%)	2,25	-12,13	-2,28
Relatief rendement (%)	0,69	-0,96	0,60

3.9.4 Kosten

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Overige kosten	138	151
Totale kosten Aandelenklasse Z	138	151

De overige kosten betreffen reguliere en/of doorlopende kosten alsmede incidentele, buitengewone kosten en betreffen onder andere de kosten van: de administratie, de verslaggeving (waaronder mede te verstaan de kosten van datavoorziening en het verwerken en berekenen van financiële gegevens van het beleggingsfonds), de bewaring van de activa, de accountant, het toezicht, het verrichten van betalingen, publicaties, vergaderingen van aandeelhouders, gerechtelijke procedures inclusief eventuele class actions, de kosten van zgn. collateral management activiteiten (betreffende het beheer van het onderpand) alsmede externe adviseurs en service providers zoals de Transfer Agent, een en ander voor zover deze kosten in rekening zijn gebracht.

Onder de Overige kosten tevens begrepen de reguliere en/of doorlopende kosten ad 48 (2022: 59) voor het doorbeleggen in GSAM fondsen.

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	1.000	5,000	BELGIUM (KINGDOM OF) 28/03/2035	1.180
EUR	2.800	1,000	BELGIUM KINGDOM 22/06/2026	2.639
EUR	2.800	0,100	BELGIUM KINGDOM 22/06/2030	2.315
EUR	2.076	1,450	BELGIUM KINGDOM 22/06/2037	1.674
EUR	1.100	0,400	BELGIUM KINGDOM 22/06/2040	690
EUR	1.520	1,700	BELGIUM KINGDOM 22/06/2050	1.081
EUR	350	2,250	BELGIUM KINGDOM 22/06/2057	276
EUR	1.732	2,150	BELGIUM KINGDOM 22/06/2066	1.302
EUR	2.950	5,500	BELGIUM KINGDOM 28/03/2028	3.286
EUR	1.953	1,600	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/04/2025	1.890
EUR	5.566	1,950	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/04/2026	5.361
EUR	10.662	1,450	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/04/2029	9.680
EUR	1.450	0,100	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/04/2031	1.137
EUR	900	0,700	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/04/2032	723
EUR	608	2,350	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/07/2033	555
EUR	2.900	1,850	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/07/2035	2.436
EUR	1.100	1,000	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/07/2042	694
EUR	1.770	3,450	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/07/2066	1.614
EUR	710	4,200	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/01/2037	757
EUR	9.680	1,450	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/10/2027	8.984
EUR	1.420	2,550	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/10/2032	1.331
EUR	1.100	1,200	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/10/2040	752
EUR	870	5,150	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/10/2044	1.043
EUR	1.500	2,900	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/10/2046	1.299
EUR	2.000	1,000	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/10/2050	1.072
EUR	2.700	4,750	BUNDESREPUB DEUTSCHLAND 04/07/2040	3.536
EUR	17.590	0,000	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/08/2030	14.890
EUR	14.350	0,000	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/08/2031	11.890
EUR	500	0,000	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/08/2052	257
EUR	1.590	2,450	BUONI POLIENNAALI DEL TES 01/09/2033	1.388
EUR	3.387	1,650	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/03/2032	2.842
EUR	2.000	3,100	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/03/2040	1.731
EUR	2.240	3,450	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/03/2048	1.971
EUR	482	2,800	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/03/2067	345
EUR	4.800	1,600	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/06/2026	4.520
EUR	791	1,750	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/07/2024	775
EUR	1.750	4,750	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/09/2028	1.835
EUR	3.000	2,250	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/09/2036	2.438
EUR	1.900	4,750	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/09/2044	2.016
EUR	2.630	3,850	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/09/2049	2.456
EUR	17.850	2,500	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/12/2024	17.546

Valuta	Nominaal x 1.000	Percentage	Naam	Waarde x € 1.000
EUR	8.000	0,850	BUONI POLIENNALI DEL TES 15/01/2027	7.253
EUR	7.750	0,250	BUONI POLIENNALI DEL TES 15/03/2028	6.608
EUR	4.035	5,000	BUONI POLIENNALI DEL TESORO 01/08/2034	4.361
EUR	1.980	5,000	BUONI POLIENNALI DEL TESORO 01/09/2040	2.160
EUR	5.000	5,250	BUONI POLIENNALI DEL TESORO 01/11/2029	5.430
EUR	9.000	0,750	EURO STABILITY MECHANISM 15/03/2027	8.226
EUR	1.350	0,875	EUROPEAN INVESTMENT BANK 13/09/2047	834
EUR	3.000	0,000	EUROPEAN INVESTMENT BANK 14/01/2031	2.392
EUR	19.512	4,000	EUROPEAN INVESTMENT BANK 15/04/2030	20.644
EUR	7.500	0,050	EUROPEAN INVESTMENT BANK 27/01/2051	3.155
EUR	3.300	1,125	EUROPEAN UNION 04/04/2036	2.621
EUR	2.500	0,100	EUROPEAN UNION 04/10/2040	1.486
EUR	1.600	2,750	FINLAND (REPUBLIC OF) 04/07/2028	1.589
EUR	750	2,625	FINLAND (REPUBLIC OF) 04/07/2042	706
EUR	1.171	0,750	FINNISH GOVERNMENT 15/04/2031	997
EUR	1.257	0,875	FINNISH GOVERNMENT 15/09/2025	1.196
EUR	10.000	0,000	FRANCE (GOVT OF) 25/03/2025	9.450
EUR	270	5,500	FRANCE (GOVT OF) 25/04/2029	307
EUR	900	4,000	FRANCE (GOVT OF) 25/04/2055	1.030
EUR	6.450	1,000	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2027	5.989
EUR	5.770	0,750	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2028	5.212
EUR	3.600	0,500	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2029	3.147
EUR	2.070	2,500	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2030	2.030
EUR	1.240	1,500	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2031	1.126
EUR	3.666	1,250	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2034	3.080
EUR	2.011	1,250	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2036	1.625
EUR	2.620	0,500	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2040	1.711
EUR	3.350	1,500	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2050	2.329
EUR	1.945	0,750	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2052	1.061
EUR	7.532	0,750	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2053	4.013
EUR	10.890	3,000	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2054	10.300
EUR	1.180	1,750	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2066	808
EUR	2.300	2,750	FRANCE (GOVT OF) 25/10/2027	2.284
EUR	5.000	1,000	FRANCE (GOVT OF) 25/11/2025	4.754
EUR	3.800	0,750	FRANCE (GOVT OF) 25/11/2028	3.404
EUR	7.380	3,500	FRANCE (REPUBLIC OF) 25/04/2026	7.457
EUR	1.100	4,500	FRANCE (REPUBLIC OF) 25/04/2041	1.294
EUR	1.330	4,000	FRANCE (REPUBLIC OF) 25/04/2060	1.545
EUR	2.420	3,250	FRANCE (REPUBLIC OF) 25/05/2045	2.428
EUR	2.160	4,000	FRANCE (REPUBLIC OF) 25/10/2038	2.383
EUR	2.100	0,000	FRANCE (REPUBLIC OF) 25/11/2029	1.757
EUR	669	5,400	IRELAND (REPUBLIC OF) 13/03/2025	693
EUR	2.574	1,300	IRISH TSY 15/05/2033	2.231
EUR	251	1,700	IRISH TSY 15/05/2037	212
EUR	1.000	2,000	IRISH TSY 18/02/2045	816
EUR	1.230	2,400	IRISH TSY 15/05/2030	1.202
EUR	9.000	0,500	LAND NORDRHEIN-WESTFALEN 16/02/2027	8.138
EUR	430	1,550	LAND NORDRHEIN-WESTFALEN 16/06/2048	312
EUR	2.500	1,000	LAND NORDRHEIN-WESTFALEN 16/10/2046	1.620
EUR	3.000	2,500	NETHERLANDS (KINGDOM OF) 15/01/2033	2.953
EUR	898	4,000	NETHERLANDS (KINGDOM OF) 15/01/2037	1.021
EUR	600	3,750	NETHERLANDS (KINGDOM OF) 15/01/2042	688

Valuta	Nominaal x 1.000	Percentage	Naam	Waarde x € 1.000
EUR	1.700	2,750	NETHERLANDS GOVERNMENT 15/01/2047	1.734
EUR	2.000	2,000	NETHERLANDS GOVERNMENT 15/07/2024	1.972
EUR	3.380	0,500	NETHERLANDS GOVERNMENT 15/07/2026	3.140
EUR	3.000	0,750	NETHERLANDS GOVERNMENT 15/07/2028	2.718
EUR	1.500	0,250	NETHERLANDS GOVERNMENT 15/07/2029	1.297
EUR	740	0,000	NETHERLANDS GOVERNMENT 15/07/2030	614
EUR	1.500	0,900	OBRIGACOES DO TESOURO 12/10/2035	1.129
EUR	500	1,500	REPUBLIC OF AUSTRIA 02/11/2086	304
EUR	1.497	4,150	REPUBLIC OF AUSTRIA 15/03/2037	1.671
EUR	1.500	0,750	REPUBLIC OF AUSTRIA 20/02/2028	1.357
EUR	2.000	0,500	REPUBLIC OF AUSTRIA 20/02/2029	1.749
EUR	1.360	2,900	REPUBLIC OF AUSTRIA 20/02/2033	1.345
EUR	1.591	1,500	REPUBLIC OF AUSTRIA 20/02/2047	1.175
EUR	1.000	3,800	REPUBLIC OF AUSTRIA 26/01/2062	1.169
EUR	6.400	1,000	REPUBLIC OF POLAND 07/03/2029	5.610
EUR	3.916	1,500	REPUBLIC OF POLAND 09/09/2025	3.742
EUR	1.800	4,125	ROMANIA 11/03/2039	1.400
EUR	2.777	5,750	SPAIN (KINGDOM OF) 30/07/2032	3.307
EUR	1.835	4,700	SPAIN (KINGDOM OF) 30/07/2041	2.073
Totaal				331.781
Beleggingsfondsen				219.910
Valutatermijncontracten				224
Rentefutures				-169
Interest Rate Swaps				1.594
Verkochte kredietderivaten				2.089
Totaal van beleggingen				555.429

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

Den Haag, 25 augustus 2023

Goldman Sachs Asset Management B.V.

4. OVERIGE GEGEVENS

4.1 Statutaire bepalingen omtrent resultaatbestemming

Volgens artikel 23 van de statuten van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. bepaalt de directie per soort aandelen welk gedeelte van het saldo wordt toegevoegd aan de voor de betreffende soort aangehouden overige reserve. Na de in de vorige zin bedoelde toevoeging wordt, voor zover mogelijk, op de prioriteitsaandelen een dividend uitgekeerd gelijk aan zes procent (6%) van het nominale bedrag van deze aandelen. Op de prioriteitsaandelen zal geen verdere uitkering van winst geschieden. Hetgeen daarna resteert wordt aan houders van gewone aandelen van de betreffende soort uitgekeerd tenzij de algemene vergadering anders bepaalt.

Ingeval het hiervoor bedoelde saldo van inkomsten en kosten negatief is, wordt dit bedrag afgeboekt van de overige reserve die wordt aangehouden voor de betreffende soort aandelen.

4.2 Bestuurdersbelangen

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

	Type	30-06-2023	01-01-2023
Euro Credit Fund (NL) - I*	Indirect belang	399	632

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

CONTINU CLICK FONDS (NL)

Halfjaarbericht 2023

Inhoudsopgave

1.	ALGEMENE INFORMATIE	3
2.	BESTUURSVERSLAG	4
3.	HALFJAARCIJFERS 2023	22
3.1	Balans	23
3.2	Winst-en-verliesrekening	24
3.3	Kasstroomoverzicht	25
3.4	Toelichting	26
3.5	Toelichting op de balans	28
3.6	Toelichting op de winst-en-verliesrekening	34
3.7	Overige algemene toelichtingen	34
3.8	Toelichting Aandelenklasse U	35
3.9	Toelichting Aandelenklasse G	37
4.	OVERIGE GEGEVENS	39
4.1	Statutaire bepalingen omtrent resultaatbestemming	39
4.2	Bestuurdersbelangen	39

1. ALGEMENE INFORMATIE

(Subfonds van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V.)

Directie en beheerder

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

Directieleden Goldman Sachs Asset Management B.V.

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

Bewaarder

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

Bankier

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

Transfer Agent

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

2. BESTUURSVERSLAG

2.1 Kerncijfers Aandelenklasse U

		2023	2022	2021	2020	2019
Eigen vermogen (x 1.000)	€	89.868	90.342	103.393	107.487	125.830
Aantal geplaatste aandelen (stuks)		12.915.923	13.429.812	14.735.406	16.316.566	19.281.271
Intrinsieke waarde per aandeel	€	6,96	6,73	7,02	6,59	6,53
Transactieprijs	€	6,95	6,73	7,01	6,58	6,52
Beschermingswaarde	€	6,38	6,38	6,38	6,13	6,13
Uitgekeerd dividend per aandeel	€	-	-	-	-	-
Netto rendement Aandelenklasse	%	3,43	-4,13	6,51	0,94	3,89

2.1.1 Toelichting op de kerncijfers Aandelenklasse U

Opgenomen periode

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

Intrinsieke waarde per aandeel

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

Transactieprijs

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

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

Beschermingswaarde

Gestreefd wordt 90% bescherming te bieden ten opzichte van de hoogste historische koers (netto intrinsieke waarde), welke wordt vastgesteld op de maandelijkse peildatum. Ondanks dat alle relevante maatregelen voor bescherming worden genomen, kan geen garantie worden gegeven dat de beleggingsdoelstelling wordt bereikt.

Netto rendement

Het netto rendement van Aandelenklasse U van het Subfonds is gebaseerd op de intrinsieke waarde per aandeel rekening houdend met (eventuele) dividenduitkeringen.

2.2 Kerncijfers Aandelenklasse G

		2023	2022	2021	2020	2019
Eigen vermogen (x 1.000)	€	23.793	23.598	26.704	27.642	30.126
Aantal geplaatste aandelen (stuks)		3.428.376	3.518.748	3.821.001	4.216.569	4.642.835
Intrinsieke waarde per aandeel	€	6,94	6,71	6,99	6,56	6,49
Transactieprijs	€	6,93	6,71	6,98	6,55	6,48
Beschermingswaarde	€	6,35	6,35	6,35	5,88	5,88
Uitgekeerd dividend per aandeel	€	-	-	-	-	-
Netto rendement Aandelenklasse	%	3,48	-4,04	6,61	1,03	3,98

2.2.1 Toelichting op de kerncijfers Aandelenklasse G

Opgenomen periode

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

Intrinsieke waarde per aandeel

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

Transactieprijs

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

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

Beschermingswaarde

Gestreefd wordt 90% bescherming te bieden ten opzichte van de hoogste historische koers (netto intrinsieke waarde), welke wordt vastgesteld op de maandelijks peildatum. Ondanks dat alle relevante maatregelen voor bescherming worden genomen, kan geen garantie worden gegeven dat de beleggingsdoelstelling wordt bereikt.

Netto rendement

Het netto rendement van Aandelenklasse G van het Subfonds is gebaseerd op de intrinsieke waarde per aandeel rekening houdend met (eventuele) dividenduitkeringen.

2.3 Algemene fondsinformatie

Continu Click Fonds (NL) (hierna aangegeven als 'Subfonds') maakt deel uit van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. (voor meer informatie zie paragraaf 2.10 Structuur). Het halfjaarbericht van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. (hierna aangegeven als het 'Fonds') is beschikbaar op de website van de beheerder.

Het Subfonds heeft geen medewerkers in dienst. De directie van het Subfonds wordt gevoerd door Goldman Sachs Asset Management B.V. ('GSAM'), gevestigd te Den Haag. GSAM is tevens de beheerder van het Subfonds en beschikt in die hoedanigheid over een vergunning van de Stichting Autoriteit Financiële Markten ('AFM') uit hoofde van de Wet op het financieel toezicht ('Wft'). Alle aandelen in GSAM worden gehouden door Goldman Sachs Asset Management International Holdings B.V. Beide entiteiten maken deel uit van The Goldman Sachs Group, Inc (hierna aangegeven als 'Goldman Sachs').

Goldman Sachs is beursgenoteerd aan de New York Stock Exchange en kwalificeert als een bank holding company onder Amerikaanse wetgeving. Goldman Sachs is een wereldwijd opererende financiële instelling en biedt - door middel van een grote verscheidenheid van toonaangevende bedrijven en dochterondernemingen -particulieren, bedrijven en instellingen (geïntegreerde) financiële diensten aan.

De AFM en De Nederlandsche Bank N.V. ('DNB') treden op als toezichhouders. De AFM is belast met het gedragstoezicht op grond van de Wft. Het prudentieel toezicht wordt uitgeoefend door DNB.

2.4 Wijziging namen per 6 maart 2023

Op 6 maart 2023 is de naam van het Subfonds alsmede dat van NN Paraplufonds 4 N.V. gewijzigd. Tevens zijn de namen van de juridische entiteiten van NN Investment Partners B.V. ('NN IP') gewijzigd. In het halfjaarbericht 2023 zijn de nieuwe namen gehanteerd zoals deze met ingang van 6 maart 2023 gelden.

Naam vanaf 6 maart 2023	Naam tot 6 maart 2023
Continu Click Fonds (NL)	NN Continu Click Fonds
Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V.	NN Paraplufonds 4 N.V.
Goldman Sachs Asset Management B.V.	NN Investment Partners B.V.
Goldman Sachs Asset Management International Holdings B.V.	NN Investment Partners International Holdings B.V.
Goldman Sachs Fund Holdings B.V.	NNIP Fund Holdings B.V.
www.gsam.com/responsible-investing	www.nnip.com

2.5 Doelstelling

Het Subfonds stelt zich ten doel om gedeeltelijk te profiteren van het opwaarts potentieel van Nederlandse aandelen, door middel van financiële instrumenten die gekoppeld zijn aan de Amsterdam Exchanges Index (hierna ook te noemen: "AEX-index") of een vergelijkbare index. Tegelijkertijd wordt getracht 90% bescherming te bieden van de hoogste historische koers (netto intrinsieke waarde) vastgesteld op de maandelijkse peildatum. Ondanks dat alle relevante maatregelen voor bescherming worden genomen, kan geen garantie worden gegeven aan beleggers dat de beleggingsdoelstelling wordt bereikt.

2.6 Beleggingsbeleid

Het actief beheerde Subfonds belegt zijn vermogen hoofdzakelijk in kortlopende vastrentende waarden die luiden in euro's en in derivaten. Met de belegging in vastrentende waarden wordt gestreefd naar bescherming en met de belegging in derivaten wordt gestreefd naar het opwaarts potentieel van het Subfonds. De vastrentende waarden waarin belegd wordt, hebben een korte looptijd en hoge kredietwaardigheid. Onder normale marktomstandigheden wordt minimaal 90% van de portefeuille in vastrentende waarden belegd. De derivaten waarin wordt belegd zijn call opties met als onderliggende waarde de AEX-index dan wel een index waarbij de basisprincipes van de AEX-index, zoals deze zijn opgenomen in het reglement van de AEX-index, zoveel mogelijk worden benaderd.

De onderliggende beleggingen van het Subfonds houden geen rekening met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten.

Het Subfonds heeft de mogelijkheid om de beleggingen zowel direct als indirect – bijvoorbeeld door het aangaan van exposure op de betreffende financiële instrumenten via derivaten of beleggingen in andere beleggingsfondsen – aan te houden.

Het Subfonds zal zijn vermogen beleggen door voor een belangrijk deel te participeren in het Geldmarkt Fonds (NL). Het Geldmarkt Fonds (NL) belegt zijn vermogen conform de Verordening (EU) 2017/1131 inzake geldmarktfondsen welke is gepubliceerd op 30 juni 2017 in het Publicatieblad van de Europese Unie (hierna ook te noemen: "Verordening"). Het Geldmarkt Fonds (NL) mag in lijn met de Verordening zijn vermogen beleggen in alle type geldmarktinstrumenten waaronder begrepen commercial paper, deposito's, schatkistbiljetten, depositocertificaten en obligaties. Alle beleggingen luiden in euro's. Het Geldmarkt Fonds (NL) heeft de mogelijkheid om de beleggingen zowel direct als indirect – bijvoorbeeld via beleggingen in andere beleggingsfondsen – aan te houden.

Om de kosten van de belegging in het Geldmarkt Fonds (NL) zo beperkt mogelijk te houden, wordt belegd in een speciale aandelenklasse (D).

Het prospectus van het Geldmarkt Fonds (NL) is verkrijgbaar via de website van de beheerder.

Het Subfonds kan gebruik maken van derivaten zoals opties, futures, warrants, swaps en valutatermijntransacties. Deze kunnen worden toegepast voor het afdekken van risico's en efficiënt portefeuillebeheer. Daarbij kan sprake zijn van hefboomwerking waardoor de gevoeligheid van het Subfonds voor marktbewegingen wordt vergroot. Bij het gebruik van derivaten wordt ervoor zorg gedragen dat de portefeuille als geheel binnen de beleggingsrestricties blijft. Het risicoprofiel behorende bij het type belegger waarop het Subfonds zich richt, wijzigt niet als gevolg van het gebruik van deze instrumenten.

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

- voor zover het vermogen niet is belegd in de hiervoor genoemde financiële instrumenten, bestaat de mogelijkheid om het vermogen te beleggen in bepaalde geldmarktinstrumenten (bijvoorbeeld certificates of deposit en commercial paper), geldmarkt beleggingsfondsen of aan te houden in de vorm van liquide middelen;
- om een efficiënt beheer van het vermogen te bevorderen, zullen de liquide middelen van NN Paraplufonds centraal worden beheerd door de beheerder met als oogmerk het verlagen van het risico door middel van diversificatie waarbij tevens gestreefd zal worden naar het behalen van een zo optimaal mogelijk rendement. Door middel van dit zgn. cash management verwacht de beheerder een beter resultaat te kunnen behalen dan wanneer gelden op individuele basis zouden worden beheerd. In dit verband zal gekozen worden voor een belegging in geldmarkt beleggingsfondsen en/of het aanhouden van deposito's;
- extra inkomsten kunnen worden gegenereerd door het aangaan van "lending transacties" (uitlenen van effecten uit de beleggingsportefeuille);
- het Subfonds kan repurchase agreements aangaan. Het Subfonds kan daarbij optreden als koper (reverse repo) of verkoper (repo);
- met inachtneming van de bepalingen inzake hefboomfinanciering in het prospectus, is het maximaal verwachte niveau van de brutohefboomwerking (som van de nominale waarden) van het Subfonds 100% en is het maximaal verwachte niveau van de nettohefboomwerking ('commitment' methode) 75%;
- de 'global exposure' van dit Subfonds wordt bepaald volgens de 'absolute Value-at-Risk' methode;
- de beheerder van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. heeft de bevoegdheid om als debiteur kortlopende leningen aan te gaan ten behoeve van het Subfonds;
- transacties met gelieerde partijen zullen tegen marktconforme voorwaarden plaatsvinden;
- het Subfonds belegt, in lijn met het beleggingsbeleid, in financiële instrumenten via effectenbeurzen en met door de beheerder goedgekeurde tegenpartijen. De belangrijke effectenbeurzen bevinden zich in Europa. Mogelijk voorbeeld is Amsterdam.

De AFM heeft ermee ingestemd dat het beheerde vermogen voor meer dan twintig (20) % wordt belegd in een andere icbe.

2.7 Dividendbeleid

Het Subfonds keert geen dividend uit.

2.8 Index

Het Subfonds heeft geen index.

2.9 Uitbesteding werkzaamheden

Uitbesteding fondsadministratie

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

Uitbesteding financiële rapportages

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

2.10 Structuur

Het Fonds is een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal zoals omschreven in artikel 76a van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek met een open end structuur. Het Fonds zal, bijzondere omstandigheden uitgezonderd, in beginsel iedere beursdag aandelen kunnen uitgeven of inkopen.

Het Fonds is een instelling voor collectieve belegging in effecten (icbe) in de zin van de Wet op het financieel toezicht (Wft). GSAM treedt op als beheerder van een icbe als bedoeld in artikel 1:1 Wft en beschikt in die hoedanigheid over een vergunning als bedoeld in artikel 2:69b lid 1, aanhef en onderdeel a van de Wft van de AFM.

Het Fonds heeft een zogenaamde paraplustructuur, hetgeen betekent dat de gewone aandelen zijn onderverdeeld in verschillende series aandelen, waarbij elke serie aandelen correspondeert met een afzonderlijk Subfonds. Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. is juridisch eigenaar van het vermogen dat wordt toegerekend aan de afzonderlijke Subfondsen.

Een Subfonds is een administratief afgescheiden gedeelte van het vermogen van het Fonds waarvoor een separaat beleggingsbeleid wordt gevoerd. In de Wft is vastgelegd dat alle normen die (mede) zijn gericht tot het Fonds ook van toepassing zijn op de Subfondsen. Het in elk Subfonds te storten of daaraan toe te rekenen gedeelte van het vermogen van het Fonds wordt overeenkomstig een specifiek beleggingsbeleid afzonderlijk belegd. Zowel de positieve als de negatieve waardeveranderingen in de beleggingsportefeuille van een Subfonds komen ten gunste respectievelijk ten laste van het desbetreffende Subfonds.

Een Subfonds heeft een afgescheiden vermogen waarvoor een wettelijke rangregeling geldt. Hierdoor dient het vermogen van een Subfonds alleen ter voldoening van vorderingen die voortvloeien uit schulden die verband houden met het beheer en het bewaren van het Subfonds en de aandelen in dat Subfonds.

Een Subfonds is onderverdeeld in één of meerdere Aandelenklassen. De Aandelenklassen binnen een Subfonds kunnen onderling verschillen op het vlak van kosten- en vergoedingsstructuur, het minimumbedrag van eerste inleg, eisen aan de hoedanigheid van de beleggers, de valuta waarin de intrinsieke waarde is uitgedrukt, etc.

Overzicht karakteristieken per Aandelenklasse per 30-06-2023

Aandelenklasse U

Hoedanigheid beleggers	Dit is een aandelenklasse bestemd voor door de beheerder goedgekeurde verzekeraars en daaraan gelieerde producten ten behoeve van vermogensopbouw.
Juridische naam	Continu Click Fonds (NL) - U
Commerciële naam	Continu Click Fonds (NL)
ISIN code	NL0010622320
Managementvergoeding	0,33%

Aandelenklasse G

Hoedanigheid beleggers	Dit is een aandelenklasse bestemd voor door de beheerder goedgekeurde verzekeraars ten behoeve van vermogensopbouw in het kader van zgn. unit linked beleggingsverzekeringen.
Juridische naam	Continu Click Fonds (NL) - G
Commerciële naam	Continu Clickfonds
ISIN code	NL0010622338
Managementvergoeding	0,24%

Overzicht karakteristieken per Aandelenklasse per 30-06-2023

Op- en afslagvergoeding	
Opslagvergoeding	0,09%
Afslagvergoeding	0,09%
Maximale opslagvergoeding	0,40%
Maximale afslagvergoeding	0,40%

Toelichting vergoedingen

Managementvergoeding

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

Overige kosten

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

Op- en afslagvergoeding

Betreft aan aandeelhouders in rekening gebrachte vergoeding bij aan- of verkoop van aandelen in het Subfonds. De vergoeding, die wordt berekend door middel van een procentuele op- dan wel afslag op de intrinsieke waarde, dient ter bescherming van de zittende aandeelhouders van het Subfonds en komt ten goede aan het Subfonds.

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

Maximale op- en afslagvergoeding

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

2.11 Uitgifte en inkoop van aandelen

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

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

Uitgifte van aandelen van Aandelenklassen U en G geschiedt onder de afhandelingsvoorwaarden zoals bepaald in de tussen Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. en Euroclear Nederland (Nederlands Centraal Instituut voor Giraal Effectenverkeer B.V.), gevestigd te Amsterdam ter zake gesloten overeenkomst.

2.12 Kopen en verkopen van aandelen in het Subfonds

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

Aandelenklassen U en G en de Transfer Agent

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

2.13 Fiscale aspecten

Het Subfonds maakt onderdeel uit van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. dat de status heeft van een vrijgestelde beleggingsinstelling (VBI) zoals bedoeld in artikel 6a van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969. Op grond van de status van vrijgestelde beleggingsinstelling in de zin van artikel 6a van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969 zal het Fonds zijn vrijgesteld van de heffing van vennootschapsbelasting over de door haar behaalde resultaten indien aan bepaalde voorwaarden (open end karakter, collectief beleggen, beleggen in financiële instrumenten met toepassing van risicospreiding) wordt voldaan.

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

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

2.14 Bewaarder Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V.

De activa van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. worden bewaard door The Bank of New York Mellon SA/NV, Amsterdam branch, als de bewaarder van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. (de 'bewaarder').

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

Tussen de beheerder en bewaarder van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. is een schriftelijke overeenkomst inzake beheer en bewaring gesloten. Op hoofdlijnen bevat deze overeenkomst de volgende elementen:

- de bewaarder zorgt ervoor dat de kasstromen van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. naar behoren worden gecontroleerd en in het bijzonder dat alle betalingen door of namens beleggers bij de inschrijving op de aandelen ontvangen zijn en dat alle contanten van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. geboekt worden op kasgeldrekeningen die op naam van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. of op naam van de bewaarder die namens Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. optreedt, geopend zijn bij (in beginsel) een entiteit zoals beschreven in artikel 18 lid 1 onder a), b) en c) van de Europese Richtlijn 2006/73/EG (een kredietinstelling of een bank waaraan in een derde land een vergunning is verleend).
- de activa van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. bestaande uit financiële instrumenten worden bij de bewaarder in bewaring gegeven. De bewaarder houdt alle financiële instrumenten die kunnen worden geregistreerd op een financiële instrumentenrekening in de boeken van de bewaarder in bewaarneming op aparte rekeningen op naam van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. Daarnaast houdt de bewaarder alle financiële instrumenten in bewaarneming die fysiek aan de bewaarder kunnen worden geleverd.
- voor de overige activa van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. gaat de bewaarder na of Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. de eigenaar is van deze activa op basis van informatie of documenten die door de beheerder zijn verstrekt dan wel op basis van ander extern bewijsmateriaal. De bewaarder houdt voor deze overige activa een register bij.
- de bewaarder zorgt ervoor dat de verkoop, de uitgifte, de inkoop de terugbetaling en de intrekking van aandelen in Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. gebeuren in overeenstemming met Nederlands recht, de statuten van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. en de daarvoor geldende procedures.
- de bewaarder zorgt ervoor dat de waarde van aandelen in Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. wordt berekend overeenkomstig Nederlands recht, de statuten van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. en de daarvoor geldende procedures.
- de bewaarder voert de aanwijzingen van de beheerder uit, tenzij deze in strijd zijn met Nederlands recht of de statuten van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V.
- de bewaarder zorgt ervoor dat bij transacties met betrekking tot de activa van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. de tegenwaarde binnen de gebruikelijke termijnen wordt overgemaakt aan Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V.
- de bewaarder zorgt ervoor dat de opbrengsten van het Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. een bestemming krijgen die in overeenstemming is met Nederlands recht en met de statuten van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V.

De bewaarder treedt bij de bewaring op in het belang van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. alsmede de beleggers in Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V.

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

Het is de bewaarder toegestaan de bewaartak zoals omschreven in artikel 22, vijfde lid, richtlijn 2009/65/EU en geïmplementeerd in Nederlandse wet- en regelgeving onder bepaalde voorwaarden uit te besteden aan derden indien daarvoor een objectieve reden bestaat. Dit betreft het door lokale (sub)custodians (laten) uitvoeren van custody activiteiten in landen waar de bewaarder niet zelf een directe participant bij de lokale Central Securities Depository ('CSD') is. Een lijst met de (sub)custodians, waarvan de bewaarder gebruikmaakt, is gepubliceerd op de website van de beheerder. Deze lijst met (sub)custodians kan aan verandering onderhevig zijn. Op verzoek van beleggers is een actueel overzicht van de lokale (sub)custodians, aan wie de bewaarder bewaarnemings taken heeft uitbesteed, verkrijgbaar bij de beheerder van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. tegen ten hoogste de kostprijs.

Volgens Nederlands recht is de bewaarder jegens Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. of de beleggers aansprakelijk voor het verlies door de bewaarder of door een derde aan wie de bewaarneming van de in bewaarneming genomen financiële instrumenten is overgedragen. In geval van een dergelijk verlies van een in bewaarneming genomen financieel instrument restitueert de bewaarder onverwijld een financieel instrument van hetzelfde type of voor een overeenstemmend bedrag aan Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. De bewaarder is niet aansprakelijk indien hij kan aantonen dat het verlies het gevolg is van een externe gebeurtenis waarover hij redelijkerwijs geen controle heeft en waarvan de gevolgen onvermijdelijk waren, ondanks alle inspanningen om deze te verhinderen.

De bewaarder is jegens Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. of de beleggers eveneens aansprakelijk voor alle andere verliezen die zij ondervinden doordat de bewaarder zijn verplichtingen met opzet of door nalatigheid niet naar behoren nakomt.

2.15 Voornaamste risico's en onzekerheden

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

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

Marktrisico

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

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

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

Renterisico

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

Valutarisico

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

Liquiditeitsrisico

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

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

Kredietrisico

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

dan kan dat een invloed hebben op de waarde van de obligaties of schuldbewijzen (die volledig waardeloos kunnen worden).

Fraude risico's en corruptie

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

De asset management industrie kenmerkt zich door het doen beheren van vermogen van derden, welke in zijn geheel vrij omvangrijk is. Toegang hebben tot dit vermogen 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 nadele van het Subfonds. De getroffen maatregelen om dit te voorkomen zijn divers, waaronder best execution review, verplicht periodiek rapporteren over persoonlijke beleggingsportefeuilles, voorlichting in de vorm van verplichte trainingen en pre-employment screening.

Omkoping betreft het doen beïnvloeden van een gunning door bijvoorbeeld steekpenningen, etentjes, reizen en cadeau's. Om dit te mitigeren heeft GSAM een strikt beleid, waarbij alles met een waarde van meer dan vijftig euro niet aangenomen mag worden. Verder wordt op het vlak van broker execution periodiek beoordelingen uitgevoerd naar prijs en kwaliteit, waarbij de uitkomst maatgevend is voor de mate waarin orders worden gealloceerd naar deze brokers.

Het restrisico op de bovenstaande risico's wordt door GSAM als 'medium' ingeschat en zijn geaccepteerd via een formele risico-acceptatie, dan wel op het niveau van de buitenlandse GSAM onderdelen.

Verder is er een duidelijke juridische en operationele scheiding tussen de vermogensbeheerder, externe administrateur, het Subfonds en de bewaarbank. Deze functiescheiding heeft een belangrijk preventieve werking op het fraude- en corruptierisico.

De bovengenoemde beheersmaatregelen zijn onderdeel van een groter beheersingsraamwerk, waarvan diverse onderdelen periodiek worden beoordeeld door een externe accountant via het GSAM ISAE 3402 rapport. Verder past GSAM het 3-lines of defence mechanisme toe, waarbij risk management en internal audit doorlopend de effectiviteit van de administratieve organisatie en interne controle toetsen en bewaken. Tenslotte past GSAM ook diverse soft controls toe, zoals tone at the top, e-learning, code of ethics en een whistleblower policy.

Duurzaamheidsrisico's

Duurzaamheidsrisico's kunnen een negatieve invloed hebben op het rendement van het Subfonds. De duurzaamheidsrisico's waaraan het Subfonds kan worden blootgesteld kunnen bijvoorbeeld zijn:

- Klimaatverandering
- Gezondheid & veiligheid
- Zakelijk gedrag

Duurzaamheidsrisico's worden in artikel 2 lid 22 van de Verordening (EU) 2019/2088 (betreffende informatieverschaffing over duurzaamheid in de financiële dienstensector, welke verordening van tijd tot tijd kan worden gewijzigd of aangevuld) gedefinieerd als een gebeurtenis of omstandigheid op ecologisch, sociaal of governancegebied die, indien zij zich voordoet, een werkelijk of mogelijk wezenlijk negatief effect op de waarde van de belegging kan veroorzaken. De beoordeling van deze duurzaamheidsrisico's is geïntegreerd in de beleggingsbeslissing door middel van de door de beheerder vastgestelde criteria voor verantwoord beleggen. Deze criteria voor verantwoord beleggen en de toepassing ervan worden beschreven in de 'Responsible Investment Policy'.

Het Subfonds belegt voornamelijk in liquide beleggingen waardoor genoemde duurzaamheidsrisico's zijn verwerkt in de waardering van de beleggingen.

Emittent wanbetalingsrisico

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

Russische invasie in Oekraïne

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

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

2.16 Ontwikkelingen gedurende de verslagperiode

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

2.16.1 Algemene financieel economische ontwikkelingen in 2023

Economische achtergrond

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

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

Monetair beleid

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

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

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

Vastrentende markten

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

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

Aandelenmarkten

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

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

2.16.2 Fondsspecifieke ontwikkelingen in 2023

Marktontwikkelingen

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 afnemende maar nog steeds hoge inflatie 2022 en loongroei in de VS. In februari deden beter dan verwachte macro-economische cijfers en de tegenvallende inflatie echter vrezen dat de Federal Reserve (Fed) het beleid meer dan verwacht zou moeten verkrappen, wat het risico van een harde landing van de economie zou vergroten. Vervolgens waren begin maart alle ogen gericht op de onrust in de bankensector, na de snelle ondergang van de Amerikaanse Silicon Valley Bank en in Europa de overname van de Zwitserse bank Credit Suisse door concurrent UBS. Aan het begin van het tweede kwartaal nam de inflatie geleidelijk af. Er viel echter weer een Amerikaanse bank om; First Republic Bank werd gekocht door JP Morgan Chase. Daarnaast vreesden de financiële markten 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. In juni nam de inflatie in de meeste economieën verder af. Er waren meer tekenen die wezen op veerkracht van de Amerikaanse economie en een verbetering van het sentiment onder consumenten.

Wereldwijde aandelen wonnen in het eerste kwartaal 6,0% en in het tweede kwartaal 6,6% in euro's. De voor het fonds relevante AEX TR-index steeg in de eerste helft van 2023 met circa 14,04%.

Gevoerd beleggingsbeleid

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

Het Subfonds belegt in kortlopende vastrentende waarden die luiden in euro's en in derivaten. Met de belegging in vastrentende waarden streven we naar bescherming en met de belegging in derivaten naar opwaarts potentieel. De vastrentende waarden waarin we beleggen, hebben een korte looptijd en een hoge kredietwaardigheid. Onder normale marktomstandigheden beleggen we minimaal 90% van de portefeuille in vastrentende waarden. De derivaten waarin we beleggen, zijn callopties met als onderliggende waarde de AEX-index.

Het positieve fondsrendement was te danken aan de sterke performance van de onderliggende aandelenindex.

De beschermende eigenschappen van het Subfonds en een stabiele participatiegraad in aandelen (circa 25-30% gedurende de eerste helft van 2023) hadden tot gevolg dat het Subfonds een positief rendement behaalde dat echter lager was dan dat van de onderliggende AEX-index. De volatiliteit was lager dan in 2022, wat leidde tot een stabiele participatiegraad. Een verbetering in de rentestand zal ervoor zorgen dat er, gegeven de vereiste bescherming, geleidelijk aan meer ruimte komt voor het behouden of verdere verhoging van de participatiegraad.

Risicobereidheid en risicobeleid binnen het gevoerde beleggingsbeleid

Het Subfonds wil 90% bescherming bieden ten opzichte van de hoogste historische koers (netto intrinsieke waarde), die op de maandelijkse peildatum wordt vastgesteld. Ondanks dat we alle relevante maatregelen voor bescherming nemen, kunnen we niet garanderen dat we voldoen aan de beleggingsdoelstelling. Het Subfonds belegt hoofdzakelijk in kortlopende vastrentende waarden in euro's en in derivaten.

Kortlopende vastrentende waarden zijn bijvoorbeeld deposito's, geldmarktpapier en kortlopende obligaties. Onder normale marktomstandigheden beleggen we minimaal 90% van de portefeuille in vastrentende waarden. De voornaamste risico's verbonden aan vastrentende waarden zijn kredietrisico's en renterisico's. Binnen het Subfonds zorgen we voor een goede spreiding en de vastrentende waarden waarin we beleggen, hebben een korte looptijd en een hoge kredietwaardigheid.

Met de belegging in vastrentende waarden streven we naar bescherming en met de derivaten naar het opwaarts potentieel. De derivaten zijn callopties op de AEX-index of een vergelijkbare aandelenindex. Opties geven het recht om aandelen tegen een vooraf bepaalde prijs te kopen of te verkopen. De voornaamste risico's verbonden aan derivaten zijn marktrisico's en tegenpartijrisico's. Binnen het Subfonds handelen we hoofdzakelijk in callopties voor het verkrijgen van het marktrisico. De intrinsieke waarde van een aangekochte calloptie is begrensd op nul en kan dus niet negatief zijn. Om in liquiditeit te voorzien, verkopen we tegenovergestelde callopties met dezelfde kenmerken.

Beleggers in Europese aandelen worden geconfronteerd met verschillende risico's. Belangrijke risico's zijn marktrisico's, zoals aandelenmarktrisico en renterisico. Zo had een ingrijpende eenmalige gebeurtenis (Black Swan) als Covid een grote impact op de aandelenmarkten, met als gevolg een hoge volatiliteit. Nu is die volatiliteit afgenomen. Daarnaast bieden hogere rentes juist meer inkomsten om de participatiegraad op peil te houden en/of te verhogen.

Deze ontwikkelingen speelden een rol bij de verschuivingen in de participatiegraad. Volatiele markten kunnen leiden tot grote verschuivingen in de participatiegraad in de onderliggende index, via de callopties. De afweging van risico's is een integraal onderdeel van ons beleggingsproces, mede vanwege van het beschermende karakter van het Subfonds.

Gebruik derivaten in de verslagperiode

Het Subfonds maakt gebruik van derivaten. Callopties worden gebruikt om aan het opwaarts potentieel van de AEX-index te kunnen deelnemen.

Vooruitzichten

Ondanks de getemperde groeiverwachtingen en gestaag oplopende rentes zijn de aandelenmarkten 2023 sterk gestart. De verwachting dat de inflatie gestaag zal afnemen, in zowel de VS als in Europa, maakt dat het einde van de snelle renteverhogingen door centrale banken in zicht is. Voorlopig lijkt er nog sprake van een recessie, maar het blijft realistisch dat er een verdere verzwakking in de economie komt. De recente kracht van de aandelenmarkt, en de AEX-index, werd wel deels gedreven door de technologieaandelen. De AI-hype zal op een gegeven moment echter iets afzwakken. De meer cyclische bedrijven deden het de laatste tijd al wat minder goed. Om een verdere stijging te rechtvaardigen, zal er dus wat steun van de macrocijfers moeten komen.

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			
Beleggingsfondsen	3.5.1	113.043	114.514
Gekochte opties	3.5.2	17.780	9.228
Totaal beleggingen		130.823	123.742
Vorderingen			
	3.5.6		
Uit hoofde van beleggingstransacties		-	50
Vorderingen op aandeelhouders		17	-
Collateral		2.340	1.720
Overige vorderingen		1	1
Totaal vorderingen		2.358	1.771
Overige activa			
	3.5.7		
Liquide middelen		379	64
Totaal overige activa		379	64
Totaal activa		133.560	125.577
Eigen vermogen			
	3.5.8		
Geplaatst kapitaal		3.268	3.390
Agioreserve		92.847	96.871
Overige reserves		13.679	18.953
Onverdeeld resultaat		3.867	-5.274
Totaal eigen vermogen		113.661	113.940
Beleggingen met negatieve marktwaarde			
Geschreven opties	3.5.3	7.273	1.505
Totaal beleggingen met negatieve marktwaarde		7.273	1.505
Kortlopende schulden			
	3.5.9		
Schulden aan aandeelhouders		-	110
Collateral		12.561	9.960
Overige schulden		65	62
Totaal kortlopende schulden		12.626	10.132
Totaal passiva		133.560	125.577

3.2 Winst-en-verliesrekening

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

Bedragen x € 1.000	Referentie	2023	2022
BEDRIJFSOPBRENGSTEN			
Waardeveranderingen beleggingen			
Gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen		2.148	-123
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen		2.045	-6.073
Overige resultaten 3.6.1			
Interest		6	29
Op- en afslagvergoeding		4	6
Som der bedrijfsopbrengsten		4.203	-6.161
BEDRIJFSLASTEN 3.6.2			
Kosten		242	260
Interest		94	-
Som der bedrijfslasten		336	260
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening		3.867	-6.421

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	-22.780	-18.136
Verkoop van beleggingen	25.710	32.103
Overige resultaten	6	28
Mutatie collateral	1.981	-7.339
Betaalde interest overig	-94	-
Betaalde kosten	-239	-243
Totale kasstroom uit beleggingsactiviteiten	4.584	6.413
KASSTROOM UIT FINANCIERINGSACTIVITEITEN		
Uitgifte van aandelen	323	387
Inkoop van aandelen	-4.596	-6.868
Ontvangen op- en afslagvergoeding	4	6
Totale kasstroom uit financieringsactiviteiten	-4.269	-6.475
NETTO KASSTROOM	315	-62
Mutatie liquide middelen	315	-62
Stand liquide middelen begin verslagperiode	64	97
Stand liquide middelen ultimo verslagperiode	379	35

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.

Continu Click Fonds (NL) maakt deel uit van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V.

Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. is een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal. Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. heeft zijn hoofdkantoor in Den Haag, is statutair gevestigd te Amsterdam en is ingeschreven in het handelsregister van de kamer van koophandel en fabrieken te Den Haag.

Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. is een open-end beleggingsinstelling, die is ingericht als een zogenaamd paraplufonds, waarbij de gewone aandelen van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. zijn onderverdeeld in verschillende series, de 'subfondsen', waarin afzonderlijk kan worden belegd. Zie voor een nadere toelichting de paragraaf 'Structuur' in het bestuursverslag.

Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. is juridisch eigenaar van het vermogen dat wordt toegerekend aan de afzonderlijke subfondsen. Het halfjaarbbericht van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. is beschikbaar op de website van de beheerder.

Bij het opstellen van de halfjaarcijfers kan de beheerder gebruik maken van verschillende oordelen en schattingen die essentieel kunnen zijn voor de in de halfjaarcijfers opgenomen bedragen. Indien het voor het geven van het vereiste inzicht noodzakelijk is, zijn de aard van deze oordelen en schattingen inclusief de bijbehorende veronderstellingen opgenomen in de toelichting op de halfjaarcijfers.

De halfjaarcijfers zijn niet door een onafhankelijke accountant gecontroleerd.

3.4.2 Presentatiewijziging balans

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

3.4.3 Securities lending

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

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

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

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

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

3.5 Toelichting op de balans

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

3.5.1 Beleggingsfondsen

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	114.514	130.129
Aankopen	15.238	19.901
Verkopen	-18.278	-32.103
Waardeveranderingen	1.569	-294
Stand ultimo verslagperiode	113.043	117.633

Overzicht van beleggingsfondsen

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

Per 30 juni 2023

Naam fonds	Aantal aandelen/participaties	Intrinsieke waarde in €	Deelnemingspercentage	Waarde x € 1.000
Geldmarkt Fonds (NL) - D	106.035	1.004,98	100,0%	106.563
Liquid Euro - Zz Cap EUR	6.447	1.005,11	0,3%	6.480
Stand ultimo verslagperiode				113.043

Per 31 december 2022

Naam fonds	Aantal aandelen/participaties	Intrinsieke waarde in €	Deelnemingspercentage	Waarde x € 1.000
Geldmarkt Fonds (NL) - D	108.432	991,22	100,0%	107.480
Liquid Euro - Zz Cap EUR	7.096	991,19	0,5%	7.034
Stand ultimo verslagperiode				114.514

3.5.2 Gekochte opties

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	9.228	14.394
Betaalde premie	7.542	-
Ontvangen bij sluiting	-2.892	-
Waardeveranderingen	3.902	-6.423
Stand ultimo verslagperiode	17.780	7.971

3.5.3 Geschreven opties

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	-1.505	-
Ontvangen premie	-4.490	-1.765
Waardeveranderingen	-1.278	521
Stand ultimo verslagperiode	-7.273	-1.244

3.5.4 Gebruik van onderpand (collateral)

Om het tegenpartijrisico voor het Subfonds te verminderen, kan voor bepaalde activa een systeem van waarborgen met de tegenpartij worden georganiseerd. Het Subfonds moet dagelijks de waarde van het ontvangen onderpand bepalen en verifiëren of er additioneel onderpand uitgewisseld moet worden.

Het onderpand moet normaal worden verstrekt in de vorm van:

- Liquide middelen, met andere woorden onderpand in contanten;
- Obligaties uitgegeven of gegarandeerd door landen met een hoge rating;
- Obligaties die door vooraanstaande emittenten uitgegeven of gewaarborgd zijn en waarvoor een voldoende liquide markt bestaat. Obligaties die door emittenten uit de financiële sector zijn uitgegeven, worden uitgesloten vanwege correlatierisico; of
- Aandelen die zijn toegelaten tot of worden verhandeld op een gereguleerde markt, op voorwaarde dat deze aandelen in een belangrijke index zijn opgenomen.

Het Subfonds moet erop toezien dat het in staat is om zijn rechten op het onderpand te laten gelden indien zich een gebeurtenis voordoet die de uitoefening daarvan vereist. Daarom moet het onderpand op elk moment beschikbaar zijn, hetzij rechtstreeks, hetzij via de bemiddeling van een vooraanstaande financiële instelling of een volledige dochteronderneming van die instelling, zodat het Subfonds de als onderpand gegeven activa onverwijld in beslag kan nemen of te gelde maken indien de tegenpartij zijn verplichtingen niet nakomt.

Het Subfonds zal er zorg voor dragen dat het uit transacties in OTC-derivaten, securities lending en repo transacties ontvangen onderpand voldoet aan de volgende voorwaarden:

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

3.5.5 Beleggingen naar verhandelbaarheid

Onderstaand is de verdeling van de beleggingsportefeuille naar verhandelbaarheid weergegeven:

Bedragen x € 1.000	30-06-2023	31-12-2022
Overig*	123.550	122.237
Stand ultimo verslagperiode	123.550	122.237

* Dit betreft alle beleggingen welke niet in de andere categorieën vallen. Hierin kunnen onder andere begrepen zijn: rechten van deelneming in andere beleggingsinstellingen, commercial paper, deposito's bij kredietinstellingen en OTC-derivaten.

3.5.6 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.

Vorderingen op aandeelhouders

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

Collateral

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

Overige vorderingen

Bedragen x € 1.000	30-06-2023	31-12-2022
Overige vorderingen	1	1
Stand ultimo verslagperiode	1	1

3.5.7 Overige activa

Liquide middelen

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

3.5.8 Eigen vermogen

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni 2023

Bedragen x € 1.000	Klasse U	Klasse G	Totaal
Geplaatst kapitaal			
Stand begin verslagperiode	2.687	703	3.390
Uitgifte van aandelen	9	-	9
Inkoop van aandelen	-113	-18	-131
Stand ultimo verslagperiode	2.583	685	3.268
Agioreserve			
Stand begin verslagperiode	76.572	20.299	96.871
Uitgifte van aandelen	331	-	331
Inkoop van aandelen	-3.755	-600	-4.355
Stand ultimo verslagperiode	73.148	19.699	92.847
Overige reserves			
Stand begin verslagperiode	15.291	3.662	18.953
Overboeking van Onverdeeld resultaat	-4.208	-1.066	-5.274
Stand ultimo verslagperiode	11.083	2.596	13.679
Onverdeeld resultaat			
Stand begin verslagperiode	-4.208	-1.066	-5.274
Overboeking naar Overige reserves	4.208	1.066	5.274
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	3.054	813	3.867
Stand ultimo verslagperiode	3.054	813	3.867
Totaal eigen vermogen	89.868	23.793	113.661

De nominale waarde per aandeel ultimo verslagperiode bedraagt voor alle aandelenklassen van het Subfonds € 0,20.

De agioreserve is niet vrij uitkeerbaar aan aandeelhouders voor dat gedeelte van de reserve dat dient te worden beschouwd als wettelijke reserve.

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni 2022

Bedragen x € 1.000	Klasse U	Klasse G	Totaal
Geplaatst kapitaal			
Stand begin verslagperiode	2.948	763	3.711
Uitgifte van aandelen	11	-	11
Inkoop van aandelen	-163	-32	-195
Stand ultimo verslagperiode	2.796	731	3.527
Agioreserve			
Stand begin verslagperiode	85.154	22.279	107.433
Uitgifte van aandelen	346	-	346
Inkoop van aandelen	-5.333	-1.107	-6.440
Stand ultimo verslagperiode	80.167	21.172	101.339
Overige reserves			
Stand begin verslagperiode	8.579	1.919	10.498
Overboeking van Onverdeeld resultaat	6.712	1.743	8.455
Stand ultimo verslagperiode	15.291	3.662	18.953
Onverdeeld resultaat			
Stand begin verslagperiode	6.712	1.743	8.455
Overboeking naar Overige reserves	-6.712	-1.743	-8.455
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	-5.107	-1.314	-6.421
Stand ultimo verslagperiode	-5.107	-1.314	-6.421
Totaal eigen vermogen	93.147	24.251	117.398

3.5.9 Kortlopende schulden

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

Schulden aan aandeelhouders

Betreft schulden inzake reeds ingekochte eigen aandelen.

Collateral

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

Overige schulden

Bedragen x € 1.000	30-06-2023	31-12-2022
Nog te betalen kosten	65	62
Stand ultimo verslagperiode	65	62

3.6 Toelichting op de winst-en-verliesrekening

3.6.1 Overige resultaten

Interest

Betreft de over de verslagperiode verdiende interest op liquide middelen en collateral.

Op- en afslagvergoeding

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Ten gunste van het Subfonds gebrachte op- en afslagvergoeding	4	6

Betreft aan aandeelhouders in rekening gebrachte vergoeding bij aan- of verkoop van aandelen in het Subfonds. De vergoeding, die wordt berekend door middel van een procentuele op- dan wel afslag op de intrinsieke waarde, dient ter bescherming van de zittende aandeelhouders van het Subfonds en komt ten goede aan het Subfonds.

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

Overzicht op- en afslagvergoeding	Percentage	Geldig vanaf	Geldig tot
Opslagvergoeding	0,09%	1 januari 2023	30 juni 2023
Afslagvergoeding	0,09%	1 januari 2023	30 juni 2023

3.6.2 Bedrijfslasten

Kosten

De kosten bestaan uit de managementvergoeding en Overige kosten. Deze kosten zijn nader toegelicht in de in dit verslag opgenomen toelichting per aandelenklasse.

Interest

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

3.7 Overige algemene toelichtingen

3.7.1 Gebeurtenissen na balansdatum

Geen.

3.8 Toelichting Aandelenklasse U

3.8.1 Vermogensmutatieoverzicht

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	90.342	103.393
Uitgifte van aandelen	340	357
Inkoop van aandelen	-3.868	-5.496
	-3.528	-5.139
Overige resultaten	9	28
Beheerkosten	-149	-159
Bewaarkosten	-1	-1
Overige kosten	-52	-55
Interestlasten	-74	-
	-267	-187
Waardeveranderingen van beleggingen	3.321	-4.920
Stand einde verslagperiode	89.868	93.147

3.8.2 Vermogensgegevens

	30-06-2023	31-12-2022	31-12-2021
Eigen vermogen (x € 1.000)	89.868	90.342	103.393
Aantal geplaatste aandelen (stuks)	12.915.923	13.429.812	14.735.406
Intrinsieke waarde per aandeel (in €)	6,96	6,73	7,02

3.8.3 Rendement

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

	2023	2022	2021
Netto rendement Aandelenklasse (%)	3,43	-5,05	3,73

3.8.4 Kosten

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Managementvergoeding	149	159
Overige kosten	53	56
Totale kosten Aandelenklasse U	202	215

De managementvergoeding voor Aandelenklasse U van het Subfonds bedraagt 0,33% per jaar, te herleiden naar een percentage op dagbasis dat wordt berekend over het totale vermogen van Aandelenklasse U aan het einde van iedere dag.

De overige kosten betreffen reguliere en/of doorlopende kosten alsmede incidentele, buitengewone kosten en betreffen onder andere de kosten van: de administratie, de verslaggeving (waaronder mede te verstaan de kosten van datavoorziening en het verwerken en berekenen van financiële gegevens van het beleggingsfonds), de bewaring van de activa, de accountant, het toezicht, het verrichten van betalingen, publicaties, vergaderingen van aandeelhouders, gerechtelijke procedures inclusief eventuele class actions, zgn. fee sharing arrangementen in het kader van securities lending activiteiten, de kosten van zgn. collateral management activiteiten (betreffende het beheer van het onderpand) alsmede externe adviseurs en service providers zoals de Transfer Agent, een en ander voor zover deze kosten in rekening zijn gebracht.

Onder de Overige kosten tevens begrepen de reguliere en/of doorlopende kosten ad 28 (2022: 34) voor het doorbeleggen in GSAM fondsen.

3.9 Toelichting Aandelenklasse G

3.9.1 Vermogensmutatieoverzicht

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	23.598	26.704
Inkoop van aandelen	-618	-1.139
	-618	-1.139
Overige resultaten	1	7
Beheerkosten	-28	-30
Overige kosten	-12	-15
Interestlasten	-20	-
	-59	-38
Waardeveranderingen van beleggingen	872	-1.276
Stand einde verslagperiode	23.793	24.251

3.9.2 Vermogensgegevens

	30-06-2023	31-12-2022	31-12-2021
Eigen vermogen (x € 1.000)	23.793	23.598	26.704
Aantal geplaatste aandelen (stuks)	3.428.376	3.518.748	3.821.001
Intrinsieke waarde per aandeel (in €)	6,94	6,71	6,99

3.9.3 Rendement

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

	2023	2022	2021
Netto rendement Aandelenklasse (%)	3,48	-5,01	3,78

3.9.4 Kosten

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Managementvergoeding	28	30
Overige kosten	12	15
Totale kosten Aandelenklasse G	40	45

De managementvergoeding van Aandelenklasse G van het Subfonds bedraagt 0,24% per jaar, te herleiden naar een percentage op dagbasis dat wordt berekend over het totale vermogen van Aandelenklasse G aan het einde van iedere dag.

De overige kosten betreffen reguliere en/of doorlopende kosten alsmede incidentele, buitengewone kosten en betreffen onder andere de kosten van: de administratie, de verslaggeving (waaronder mede te verstaan de kosten van datavoorziening en het verwerken en berekenen van financiële gegevens van het beleggingsfonds), de bewaring van de activa, de accountant, het toezicht, het verrichten van betalingen, publicaties, vergaderingen van aandeelhouders, gerechtelijke procedures inclusief eventuele class actions, de kosten van zgn. collateral management activiteiten (betreffende het beheer van het onderpand) alsmede externe adviseurs en service providers zoals de Transfer Agent, een en ander voor zover deze kosten in rekening zijn gebracht.

Onder de Overige kosten tevens begrepen de reguliere en/of doorlopende kosten ad 7 (2022: 9) voor het doorbeleggen in GSAM fondsen.

Den Haag, 25 augustus 2023

Goldman Sachs Asset Management B.V.

4. OVERIGE GEGEVENS

4.1 Statutaire bepalingen omtrent resultaatbestemming

Volgens artikel 23 van de statuten van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. bepaalt de directie per soort aandelen welk gedeelte van het saldo wordt toegevoegd aan de voor de betreffende soort aangehouden overige reserve. Na de in de vorige zin bedoelde toevoeging wordt, voor zover mogelijk, op de prioriteitsaandelen een dividend uitgekeerd gelijk aan zes procent (6%) van het nominale bedrag van deze aandelen. Op de prioriteitsaandelen zal geen verdere uitkering van winst geschieden. Hetgeen daarna resteert wordt aan houders van gewone aandelen van de betreffende soort uitgekeerd tenzij de algemene vergadering anders bepaalt.

Ingeval het hiervoor bedoelde saldo van inkomsten en kosten negatief is, wordt dit bedrag afgeboekt van de overige reserve die wordt aangehouden voor de betreffende soort aandelen.

4.2 Bestuurdersbelangen

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 Subfonds.

EUROPE BOND FUND (NL)

Halfjaarbericht 2023

Inhoudsopgave

1.	ALGEMENE INFORMATIE	3
2.	BESTUURSVERSLAG	4
3.	HALFJAARCIJFERS 2023	22
3.1	Balans	23
3.2	Winst-en-verliesrekening	24
3.3	Kasstroomoverzicht	25
3.4	Toelichting	26
3.5	Toelichting op de balans	28
3.6	Toelichting op de winst-en-verliesrekening	36
3.7	Overige algemene toelichtingen	36
3.8	Toelichting Aandelenklasse I	37
3.9	Toelichting Aandelenklasse U	39
3.10	Toelichting Aandelenklasse Z	41
3.11	Samenstelling van de beleggingen	42
4.	OVERIGE GEGEVENS	45
4.1	Statutaire bepalingen omtrent resultaatbestemming	45
4.2	Bestuurdersbelangen	45

1. ALGEMENE INFORMATIE

(Subfonds van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V.)

Directie en beheerder

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

Directieleden Goldman Sachs Asset Management B.V.

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

Bewaarder

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

Bankier

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

Transfer Agent

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

2. BESTUURSVERSLAG

2.1 Kerncijfers Aandelenklasse I

		2023	2022	2021	2020	2019
Eigen vermogen (x 1.000)	€	10.942	10.706	16.632	17.494	17.097
Aantal geplaatste aandelen (stuks)		123.563	123.563	153.581	157.766	159.224
Intrinsieke waarde per aandeel	€	88,55	86,64	108,29	110,89	107,38
Transactieprijs	€	88,55	86,64	108,25	110,89	107,34
Uitgekeerd dividend per aandeel	€	-	-	-	-	-
Netto rendement Aandelenklasse	%	2,21	-19,99	-2,34	3,27	7,62
Rendement van de index	%	2,01	-18,93	-2,11	3,56	7,20
Relatief rendement	%	0,20	-1,06	-0,23	-0,29	0,42

2.1.1 Toelichting op de kerncijfers Aandelenklasse 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.

Intrinsieke waarde per aandeel

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

Transactieprijs

De transactieprijs van Aandelenklasse I van het Subfonds wordt iedere beursdag vastgesteld door de beheerder en is gebaseerd op de intrinsieke waarde per aandeel van Aandelenklasse 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 aandeelhouders van het Subfonds en komt ten goede aan het Subfonds.

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

Netto rendement

Het netto rendement van Aandelenklasse I van het Subfonds is gebaseerd op de intrinsieke waarde per aandeel rekening houdend met (eventuele) dividenduitkeringen. Het relatief rendement betreft het verschil tussen het netto rendement van Aandelenklasse I van het Subfonds en het rendement van de index.

2.2 Kerncijfers Aandelenklasse U

		2023	2022	2021	2020	2019
Eigen vermogen (x 1.000)	€	77.748	78.963	103.026	111.926	114.201
Aantal geplaatste aandelen (stuks)		6.477.992	6.725.617	7.022.886	7.453.411	7.856.071
Intrinsieke waarde per aandeel	€	12,00	11,74	14,67	15,02	14,54
Transactieprijs	€	12,00	11,74	14,66	15,02	14,53
Uitgekeerd dividend per aandeel	€	-	-	-	-	-
Netto rendement Aandelenklasse	%	2,23	-19,97	-2,31	3,30	7,66
Rendement van de index	%	2,01	-18,93	-2,11	3,56	7,20
Relatief rendement	%	0,22	-1,04	-0,20	-0,26	0,46

2.2.1 Toelichting op de kerncijfers Aandelenklasse U

Opgenomen periode

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

Intrinsieke waarde per aandeel

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

Transactieprijs

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

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

Netto rendement

Het netto rendement van Aandelenklasse U van het Subfonds is gebaseerd op de intrinsieke waarde per aandeel rekening houdend met (eventuele) dividenduitkeringen. Het relatief rendement betreft het verschil tussen het netto rendement van Aandelenklasse U van het Subfonds en het rendement van de index.

2.3 Kerncijfers Aandelenklasse Z

		2023	2022	2021	2020	2019
Eigen vermogen (x 1.000)	€	4.844	4.731	16.357	44.326	42.767
Aantal geplaatste aandelen (stuks)		146.889	146.889	407.757	1.083.008	1.083.008
Intrinsieke waarde per aandeel	€	32,98	32,21	40,11	40,93	39,49
Transactieprijs	€	32,98	32,21	40,10	40,93	39,48
Uitgekeerd dividend per aandeel	€	-	-	-	-	-
Netto rendement Aandelenklasse	%	2,39	-19,71	-1,99	3,64	8,02
Rendement van de index	%	2,01	-18,93	-2,11	3,56	7,20
Relatief rendement	%	0,38	-0,78	0,12	0,08	0,82

2.3.1 Toelichting op de kerncijfers Aandelenklasse Z

Opgenomen periode

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

Intrinsieke waarde per aandeel

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

Transactieprijs

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

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

Netto rendement

Het netto rendement van Aandelenklasse Z van het Subfonds is gebaseerd op de intrinsieke waarde per aandeel rekening houdend met (eventuele) dividenduitkeringen. Het relatief rendement betreft het verschil tussen het netto rendement van Aandelenklasse Z van het Subfonds en het rendement van de index.

2.4 Algemene fondsinformatie

Europe Bond Fund (NL) (hierna aangegeven als 'Subfonds') maakt deel uit van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. (voor meer informatie zie paragraaf 2.11 Structuur). Het halfjaarbericht van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. (hierna aangegeven als het 'Fonds') is beschikbaar op de website van de beheerder.

Het Subfonds heeft geen medewerkers in dienst. De directie van het Subfonds wordt gevoerd door Goldman Sachs Asset Management B.V. ('GSAM'), gevestigd te Den Haag. GSAM is tevens de beheerder van het Subfonds en beschikt in die hoedanigheid over een vergunning van de Stichting Autoriteit Financiële Markten ('AFM') uit hoofde van de Wet op het financieel toezicht ('Wft'). Alle aandelen in GSAM worden gehouden door Goldman Sachs Asset Management International Holdings B.V. Beide entiteiten maken deel uit van The Goldman Sachs Group, Inc (hierna aangegeven als 'Goldman Sachs').

Goldman Sachs is beursgenoteerd aan de New York Stock Exchange en kwalificeert als een bank holding company onder Amerikaanse wetgeving. Goldman Sachs is een wereldwijd opererende financiële instelling en biedt - door middel van een grote verscheidenheid van toonaangevende bedrijven en dochterondernemingen -particulieren, bedrijven en instellingen (geïntegreerde) financiële diensten aan.

De AFM en De Nederlandsche Bank N.V. ('DNB') treden op als toezichthouders. De AFM is belast met het gedragstoezicht op grond van de Wft. Het prudentieel toezicht wordt uitgeoefend door DNB.

2.5 Wijziging namen per 6 maart 2023

Op 6 maart 2023 is de naam van het Subfonds alsmede dat van NN Paraplufonds 4 N.V. gewijzigd. Tevens zijn de namen van de juridische entiteiten van NN Investment Partners B.V. ('NN IP') gewijzigd. In het halfjaarbericht 2023 zijn de nieuwe namen gehanteerd zoals deze met ingang van 6 maart 2023 gelden.

Naam vanaf 6 maart 2023	Naam tot 6 maart 2023
Europe Bond Fund (NL)	NN European Fixed Income Fund
Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V.	NN Paraplufonds 4 N.V.
Goldman Sachs Asset Management B.V.	NN Investment Partners B.V.
Goldman Sachs Asset Management International Holdings B.V.	NN Investment Partners International Holdings B.V.
Goldman Sachs Fund Holdings B.V.	NNIP Fund Holdings B.V.
www.gsam.com/responsible-investing	www.nnip.com

2.6 Doelstelling

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

2.7 Beleggingsbeleid

Het Subfonds belegt hoofdzakelijk in een gespreide portefeuille van vastrentende waarden en fondsen die beleggen in vastrentende waarden luidende in Europese valuta's. Het Subfonds wordt actief beheerd en belegt direct en indirect (via beleggingsfondsen) belegd in staats- en bedrijfsobligaties van hoge kwaliteit (met een rating van AAA tot en met BBB- of een gelijkwaardige rating), waarbij afwijkingsgrenzen worden gehanteerd ten opzichte van de index. De samenstelling van de beleggingen van het Subfonds kan materieel afwijken van die van de index. De index is een representatieve weergave van het beleggingsuniversum. Het Subfonds kan beleggen in effecten die geen onderdeel uitmaken van de index. Het Subfonds kan in beperkte mate beleggen in schuldtitels zonder officiële rating, mits de beheerder daaraan een eigen rating heeft toegekend die tenminste gelijkwaardig is aan de laagste rating zoals hierboven vermeld. Indien beleggingen door marktontwikkelingen op enig moment niet meer minimaal voldoen aan bovengenoemde (minimum) creditrating (door een zgn. downgrade), dan zal de beheerder ernaar streven om dergelijke beleggingen binnen drie maanden te verkopen, tenzij de verkoop van de beleggingen gelet op de marktomstandigheden op dat moment naar inschatting van de beheerder niet in het belang is van beleggers in het Subfonds.

Het Subfonds kan tevens een actief valutamanagement voeren om de directe en indirecte valutarisico's te kunnen beheersen.

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

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

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

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

Het Subfonds heeft de mogelijkheid om de beleggingen zowel direct als indirect – bijvoorbeeld door het aangaan van exposure op de betreffende financiële instrumenten via derivaten of beleggingen in andere beleggingsfondsen – aan te houden.

Het Subfonds kan gebruik maken van derivaten zoals opties, futures, warrants, swaps en valutatermijntransacties. Deze kunnen worden toegepast voor het afdekken van risico's en efficiënt portefeuillebeheer. Daarbij kan sprake zijn van hefboomwerking waardoor de gevoeligheid van het Subfonds voor marktbewegingen wordt vergroot. Bij het gebruik van derivaten wordt ervoor zorg gedragen dat de portefeuille als geheel binnen de beleggingsrestricties blijft. Het risicoprofiel behorende bij het type belegger waarop het Subfonds zich richt, wijzigt niet als gevolg van het gebruik van deze instrumenten.

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

- het Subfonds belegt hoofdzakelijk in vastrentende waarden luidende in Europese valuta's;
- het Subfonds kan meer dan 35% van het belegde vermogen beleggen in effecten en geldmarktinstrumenten uitgegeven of gegarandeerd door Nederland, Duitsland, Italië, Spanje, Frankrijk en het Verenigd Koninkrijk dan wel door een openbaar lichaam met verordenende bevoegdheid in bedoelde lidstaten en heeft daartoe een ontheffing gekregen van de AFM overeenkomstig het bepaalde in artikel 136 lid 2 Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen;
- 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;
- om een efficiënt beheer van het vermogen te bevorderen, zullen de liquide middelen van NN Paraplufonds centraal worden beheerd door de beheerder met als oogmerk het verlagen van het risico door middel van diversificatie waarbij tevens gestreefd zal worden naar het behalen van een zo optimaal mogelijk rendement. Door middel van dit zgn. cash management verwacht de beheerder een beter resultaat te kunnen behalen dan wanneer gelden op individuele basis zouden worden beheerd. In dit verband zal gekozen worden voor een belegging in geldmarkt beleggingsfondsen en/of het aanhouden van deposito's;
- extra inkomsten kunnen worden gegenereerd door het aangaan van "lending transacties" (uitlenen van effecten uit de beleggingsportefeuille);
- het Subfonds kan repurchase agreements aangaan. Het Subfonds kan daarbij optreden als koper (reverse repo) of verkoper (repo);
- met inachtneming van de bepalingen inzake hefboomfinanciering in het prospectus, is het maximaal verwachte niveau van de brutohefboomwerking (som van de nominale waarden) van het Subfonds 250% en is het maximaal verwachte niveau van de nettohefboomwerking ('commitment' methode) 150%;
- de 'global exposure' van dit Subfonds wordt bepaald volgens de 'relative Value-at-Risk' methode;
- de beheerder van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. heeft de bevoegdheid om als debiteur kortlopende leningen aan te gaan ten behoeve van het Subfonds;
- transacties met gelieerde partijen zullen tegen marktconforme voorwaarden plaatsvinden;
- het Subfonds belegt, in lijn met het beleggingsbeleid, wereldwijd in financiële instrumenten, met door de beheerder goedgekeurde tegenpartijen.

2.8 Dividendbeleid

Het Subfonds keert geen dividend uit.

2.9 Index

Bloomberg Barclays Pan-European Aggregate

2.10 Uitbesteding werkzaamheden

Uitbesteding fondsadministratie

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

Uitbesteding financiële rapportages

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

2.11 Structuur

Het Fonds is een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal zoals omschreven in artikel 76a van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek met een open end structuur. Het Fonds zal, bijzondere omstandigheden uitgezonderd, in beginsel iedere beursdag aandelen kunnen uitgeven of inkopen.

Het Fonds is een instelling voor collectieve belegging in effecten (icbe) in de zin van de Wet op het financieel toezicht (Wft). GSAM treedt op als beheerder van een icbe als bedoeld in artikel 1:1 Wft en beschikt in die hoedanigheid over een vergunning als bedoeld in artikel 2:69b lid 1, aanhef en onderdeel a van de Wft van de AFM.

Het Fonds heeft een zogenaamde paraplustructuur, hetgeen betekent dat de gewone aandelen zijn onderverdeeld in verschillende series aandelen, waarbij elke serie aandelen correspondeert met een afzonderlijk Subfonds. Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. is juridisch eigenaar van het vermogen dat wordt toegerekend aan de afzonderlijke Subfondsen.

Een Subfonds is een administratief afgescheiden gedeelte van het vermogen van het Fonds waarvoor een separaat beleggingsbeleid wordt gevoerd. In de Wft is vastgelegd dat alle normen die (mede) zijn gericht tot het Fonds ook van toepassing zijn op de Subfondsen. Het in elk Subfonds te storten of daaraan toe te rekenen gedeelte van het vermogen van het Fonds wordt overeenkomstig een specifiek beleggingsbeleid afzonderlijk belegd. Zowel de positieve als de negatieve waardeveranderingen in de beleggingsportefeuille van een Subfonds komen ten gunste respectievelijk ten laste van het desbetreffende Subfonds.

Een Subfonds heeft een afgescheiden vermogen waarvoor een wettelijke rangregeling geldt. Hierdoor dient het vermogen van een Subfonds alleen ter voldoening van vorderingen die voortvloeien uit schulden die verband houden met het beheer en het bewaren van het Subfonds en de aandelen in dat Subfonds.

Een Subfonds is onderverdeeld in één of meerdere Aandelenklassen. De Aandelenklassen binnen een Subfonds kunnen onderling verschillen op het vlak van kosten- en vergoedingenstructuur, het minimumbedrag van eerste inleg, eisen aan de hoedanigheid van de beleggers, de valuta waarin de intrinsieke waarde is uitgedrukt, etc.

Overzicht karakteristieken per Aandelenklasse per 30-06-2023

Aandelenklasse I	
Hoedanigheid beleggers	Dit is een aandelenklasse bestemd voor professionele beleggers.
Juridische naam	Europe Bond Fund (NL) - I
Commerciële naam	Europe Bond Fund (NL) - I
ISIN code	NL0012441703
Managementvergoeding	0,36%
Aandelenklasse U	
Hoedanigheid beleggers	Dit is een aandelenklasse bestemd voor door de beheerder goedgekeurde verzekeraars en daaraan gelieerde producten ten behoeve van vermogensopbouw.
Juridische naam	Europe Bond Fund (NL) - U
Commerciële naam	EuropaRente Fonds (NL)
ISIN code	NL0010622304
Managementvergoeding	0,33%

Overzicht karakteristieken per Aandelenklasse per 30-06-2023

Aandelenklasse Z

Hoedanigheid beleggers Dit is een aandelenklasse bestemd voor andere door de beheerder beheerde icbe's en beleggingsinstellingen dan wel professionele beleggers die de managementvergoeding betalen aan de beheerder zelf of aan een aan de beheerder gelieerde partij.

Juridische naam	Europe Bond Fund (NL) - Z
Commerciële naam	Europe Bond Fund (NL) - Z
ISIN code	NL0010734190

Op- en afslagvergoeding

Opslagvergoeding	0,12%
Afslagvergoeding	0,06%
Maximale opslagvergoeding	0,40%
Maximale afslagvergoeding	0,40%

Toelichting vergoedingen

Managementvergoeding

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

Overige kosten

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

Op- en afslagvergoeding

Betreft aan aandeelhouders in rekening gebrachte vergoeding bij aan- of verkoop van aandelen in het Subfonds. De vergoeding, die wordt berekend door middel van een procentuele op- dan wel afslag op de intrinsieke waarde, dient ter bescherming van de zittende aandeelhouders van het Subfonds en komt ten goede aan het Subfonds.

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

Maximale op- en afslagvergoeding

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

2.12 Uitgifte en inkoop van aandelen

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

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

Uitgifte van aandelen van Aandelenklassen I, U en Z geschiedt onder de afhandelingsvoorwaarden zoals bepaald in de tussen Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. en Euroclear Nederland (Nederlands Centraal Instituut voor Giraal Effectenverkeer B.V.), gevestigd te Amsterdam ter zake gesloten overeenkomst.

2.13 Kopen en verkopen van aandelen in het Subfonds

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

Aandelenklassen I, U en Z en de Transfer Agent

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

2.14 Fiscale aspecten

Het Subfonds maakt onderdeel uit van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. dat de status heeft van een vrijgestelde beleggingsinstelling (VBI) zoals bedoeld in artikel 6a van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969. Op grond van de status van vrijgestelde beleggingsinstelling in de zin van artikel 6a van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969 zal het Fonds zijn vrijgesteld van de heffing van vennootschapsbelasting over de door haar behaalde resultaten indien aan bepaalde voorwaarden (open end karakter, collectief beleggen, beleggen in financiële instrumenten met toepassing van risicospreiding) wordt voldaan.

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

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

2.15 Bewaarder Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V.

De activa van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. worden bewaard door The Bank of New York Mellon SA/NV, Amsterdam branch, als de bewaarder van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. (de 'bewaarder').

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

Tussen de beheerder en bewaarder van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. is een schriftelijke overeenkomst inzake beheer en bewaring gesloten. Op hoofdlijnen bevat deze overeenkomst de volgende elementen:

- de bewaarder zorgt ervoor dat de kasstromen van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. naar behoren worden gecontroleerd en in het bijzonder dat alle betalingen door of namens beleggers bij de inschrijving op de aandelen ontvangen zijn en dat alle contanten van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. geboekt worden op kasgeldrekeningen die op naam van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. of op naam van de bewaarder die namens Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. optreedt, geopend zijn bij (in beginsel) een entiteit zoals beschreven in artikel 18 lid 1 onder a), b) en c) van de Europese Richtlijn 2006/73/EG (een kredietinstelling of een bank waaraan in een derde land een vergunning is verleend).
- de activa van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. bestaande uit financiële instrumenten worden bij de bewaarder in bewaring gegeven. De bewaarder houdt alle financiële instrumenten die kunnen worden geregistreerd op een financiële instrumentenrekening in de boeken van de bewaarder in bewaarneming op aparte rekeningen op naam van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. Daarnaast houdt de bewaarder alle financiële instrumenten in bewaarneming die fysiek aan de bewaarder kunnen worden geleverd.
- voor de overige activa van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. gaat de bewaarder na of Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. de eigenaar is van deze activa op basis van informatie of documenten die door de beheerder zijn verstrekt dan wel op basis van ander extern bewijsmateriaal. De bewaarder houdt voor deze overige activa een register bij.
- de bewaarder zorgt ervoor dat de verkoop, de uitgifte, de inkoop de terugbetaling en de intrekking van aandelen in Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. gebeuren in overeenstemming met Nederlands recht, de statuten van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. en de daarvoor geldende procedures.
- de bewaarder zorgt ervoor dat de waarde van aandelen in Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. wordt berekend overeenkomstig Nederlands recht, de statuten van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. en de daarvoor geldende procedures.
- de bewaarder voert de aanwijzingen van de beheerder uit, tenzij deze in strijd zijn met Nederlands recht of de statuten van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V.

- de bewaarder zorgt ervoor dat bij transacties met betrekking tot de activa van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. de tegenwaarde binnen de gebruikelijke termijnen wordt overgemaakt aan Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V.
- de bewaarder zorgt ervoor dat de opbrengsten van het Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. een bestemming krijgen die in overeenstemming is met Nederlands recht en met de statuten van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V.

De bewaarder treedt bij de bewaring op in het belang van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. alsmede de beleggers in Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V.

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

Het is de bewaarder toegestaan de bewaartak zoals omschreven in artikel 22, vijfde lid, richtlijn 2009/65/EU en geïmplementeerd in Nederlandse wet- en regelgeving onder bepaalde voorwaarden uit te besteden aan derden indien daarvoor een objectieve reden bestaat. Dit betreft het door lokale (sub)custodians (laten) uitvoeren van custody activiteiten in landen waar de bewaarder niet zelf een directe participant bij de lokale Central Securities Depository ('CSD') is. Een lijst met de (sub)custodians, waarvan de bewaarder gebruikmaakt, is gepubliceerd op de website van de beheerder. Deze lijst met (sub)custodians kan aan verandering onderhevig zijn. Op verzoek van beleggers is een actueel overzicht van de lokale (sub)custodians, aan wie de bewaarder bewaarnemingstaken heeft uitbesteed, verkrijgbaar bij de beheerder van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. tegen ten hoogste de kostprijs.

Volgens Nederlands recht is de bewaarder jegens Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. of de beleggers aansprakelijk voor het verlies door de bewaarder of door een derde aan wie de bewaarneming van de in bewaarneming genomen financiële instrumenten is overgedragen. In geval van een dergelijk verlies van een in bewaarneming genomen financieel instrument restitueert de bewaarder onverwijld een financieel instrument van hetzelfde type of voor een overeenstemmend bedrag aan Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. De bewaarder is niet aansprakelijk indien hij kan aantonen dat het verlies het gevolg is van een externe gebeurtenis waarover hij redelijkerwijs geen controle heeft en waarvan de gevolgen onvermijdelijk waren, ondanks alle inspanningen om deze te verhinderen.

De bewaarder is jegens Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. of de beleggers eveneens aansprakelijk voor alle andere verliezen die zij ondervinden doordat de bewaarder zijn verplichtingen met opzet of door nalatigheid niet naar behoren nakomt.

2.16 Voornaamste risico's en onzekerheden

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

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

Marktrisico

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

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

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

Renterisico

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

Valutarisico

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

Liquiditeitsrisico

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

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

Kredietrisico

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

Fraude risico's en corruptie

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

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

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

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

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

Ongeautoriseerde afschrijving van gelden, wordt ondervangen door het doen toepassen van procuratielimieten en het afdwingen van vier (of meer) ogen principes, waarbij moderne technieken zoals 2 factor authenticatie wordt afgedwongen.

Frauduleuze facturen, het doen betalen van facturen ten lasten van een beleggingsfonds mag alleen als dit overeenkomt met de prospectus. De begunstigde als ook de juistheid van de inrekening gebrachte bedragen zijn hierbij vaak toetsbaar, door een koppeling met het vermogen. Facturen dienen vooraf door budgethouders beoordeeld en geaccordeerd te worden, conform het procuratiebeleid. Binnen dit proces is functiescheiding gemaakt tussen het doen bestellen, invoeren en goedkeuren.

Risico van handel met voorkennis, betreft het misbruiken van informatie voor eigen gewin, dan wel het op een dusdanige wijze doen uitvoeren van orders dat zelfverrijking daarmee bewerkstelligd kan worden, ten nadele van het Subfonds. De getroffen maatregelen om dit te voorkomen zijn divers, waaronder best execution review, verplicht periodiek rapporteren over persoonlijke beleggingsportefeuilles, voorlichting in de vorm van verplichte trainingen en pre-employment screening.

Omkoping betreft het doen beïnvloeden van een gunning door bijvoorbeeld steekpenningen, etentjes, reizen en cadeau's. Om dit te mitigeren heeft GSAM een strikt beleid, waarbij alles met een waarde van meer dan vijftig euro niet aangenomen mag worden. Verder wordt op het vlak van broker execution periodiek beoordelingen uitgevoerd naar prijs en kwaliteit, waarbij de uitkomst maatgevend is voor de mate waarin orders worden gealloceerd naar deze brokers.

Het restrisico op de bovenstaande risico's wordt door GSAM als 'medium' ingeschat en zijn geaccepteerd via een formele risico-acceptatie, dan wel op het niveau van de buitenlandse GSAM onderdelen.

Verder is er een duidelijke juridische en operationele scheiding tussen de vermogensbeheerder, externe administrateur, het Subfonds en de bewaarbank. Deze functiescheiding heeft een belangrijk preventieve werking op het fraude- en corruptierisico.

De bovengenoemde beheersmaatregelen zijn onderdeel van een groter beheersingsraamwerk, waarvan diverse onderdelen periodiek worden beoordeeld door een externe accountant via het GSAM ISAE 3402 rapport. Verder past GSAM het 3-lines of defence mechanisme toe, waarbij risk management en internal audit doorlopend de effectiviteit van de administratieve organisatie en interne controle toetsen en bewaken. Tenslotte past GSAM ook diverse soft controls toe, zoals tone at the top, e-learning, code of ethics en een whistleblower policy.

Duurzaamheidsrisico's

Duurzaamheidsrisico's kunnen een negatieve invloed hebben op het rendement van het Subfonds. De duurzaamheidsrisico's waaraan het Subfonds kan worden blootgesteld kunnen bijvoorbeeld zijn:

- Klimaatverandering
- Gezondheid & veiligheid
- Zakelijk gedrag

Duurzaamheidsrisico's worden in artikel 2 lid 22 van de Verordening (EU) 2019/2088 (betreffende informatieverschaffing over duurzaamheid in de financiële dienstensector, welke verordening van tijd tot tijd kan worden gewijzigd of aangevuld) gedefinieerd als een gebeurtenis of omstandigheid op ecologisch, sociaal of governancegebied die, indien zij zich voordoet, een werkelijk of mogelijk wezenlijk negatief effect op de waarde van de belegging kan veroorzaken. De beoordeling van deze duurzaamheidsrisico's is geïntegreerd in de beleggingsbeslissing door middel van de door de beheerder vastgestelde criteria voor verantwoord beleggen. Deze criteria voor verantwoord beleggen en de toepassing ervan worden beschreven in de 'Responsible Investment Policy'.

Het Subfonds belegt voornamelijk in liquide beleggingen waardoor genoemde duurzaamheidsrisico's zijn verwerkt in de waardering van de beleggingen.

Emittent wanbetalingsrisico

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

Russische invasie in Oekraïne

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

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

2.17 Ontwikkelingen gedurende de verslagperiode

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

2.17.1 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.

2.17.2 Fondsspecifieke ontwikkelingen in 2023

Gevoerd beleggingsbeleid

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

Duratie & Curve

Gedurende de verslagperiode hebben we in de portefeuille een actief beleid gevoerd om te anticiperen op de renteontwikkelingen. De portefeuille had vrijwel de gehele periode een laag renterisico (relatief lage duratie), om zo de portefeuille te positioneren voor een rentestijging. Dit omdat onze indicatoren voor groei, inflatie en de aantrekkelijkheid van de vastrentende markt ons wezen op een verdere stijging van de rente. Dat was inderdaad het geval, zodat de rentepositionering een positieve bijdrage heeft geleverd aan de relatieve performance van het fonds. Daarnaast bevatte de portefeuille meerdere curveposities die ook een positieve bijdrage hebben geleverd aan de performance.

Swapsread

De portefeuille maakt actief gebruik van een swap spread timing-model, met als doel te profiteren van de renteversillen tussen staatsobligaties en renteswaps in zeven verschillende landen wereldwijd. Na een mindere periode in 2022 viel de performance van dit model in de eerste zes maanden van het jaar zeker niet tegen. Er resulteerde een licht positieve bijdrage aan de performance.

Daarnaast hielden we een positie aan om in te spelen op een afname van het historisch gezien extreem grote verschil tussen de swaprente en de rente op Duitse staatsobligaties. Dit verschil is in de eerste zes maanden van het jaar redelijk stabiel gebleven, zodat deze positie nog geen positieve bijdrage aan de performance heeft kunnen leveren.

Creditallocatie

Gedurende de verslagperiode bevatte de portefeuille meerdere over- en onderwogen creditposities in bedrijfsobligaties met een investment grade-rating en Asset-Backed Securities. Deze posities hebben per saldo een positieve bijdrage geleverd aan de performance.

Risicobereidheid en risicobeleid binnen het gevoerde beleggingsbeleid

Beleggers in vastrentende waarden worden geconfronteerd met rente-, krediet-, liquiditeits- en valutarisico's. Euro Bond Fund (NL) kan met zijn actieve beleid wereldwijd beleggen in vele obligatiecategorieën. Met dit brede palet aan categorieën kan het Subfonds optimaal gebruikmaken van een zeer goede spreiding en de portefeuille aanpassen aan de veranderende marktomstandigheden. Op deze manier streven we binnen de portefeuille naar een optimale verhouding tussen het verwachte rendement en de verwachte risico's. Gedurende de verslagperiode is ook gebruik gemaakt van kredietderivaten als dat tegen gunstigere voorwaarden kon dan door rechtsreeks gebruik te maken van obligaties. Tevens zijn de valutarisico's in dit Subfonds zeer beperkt, omdat er vrijwel uitsluitend wordt belegd in euro.

De hobbelige weg naar economische normalisatie hield ook in de eerste zes maanden van 2023 stand. Opmerkelijk waren daarbij ook de grote regionale verschillen, mede door inflatieverschillen en de reactie daarop van de centrale banken. Want het monetaire en begrotingsbeleid speelde in 2023 wederom een zeer grote rol in het herstel van het beleggersvertrouwen. De beoordeling van deze risico's en de inrichting van de portefeuille op deze omstandigheden vormen een integraal onderdeel van ons beleggingsproces. Met spreiding in de portefeuille reduceren we het gevaar van sterke concentraties van risico's. Bovendien hanteren we een stop-loss-beleid op visies die we in de portefeuille tot uitdrukking brengen.

Gebruik derivaten in de verslagperiode

Het Subfonds maakte gebruik van rentefutures, renteswaps, creditswaps en valutatermijntransacties om tegen gunstigere voorwaarden posities in te nemen en af te dekken en om de portefeuille bij te sturen binnen de beleggingsrestricties van het Subfonds. Als er werd doorbelegd in andere fondsen, dan gebeurde dat vanwege de specifieke kennis van de portefeuillemanager van het betreffende fonds. In voorkomende gevallen kan deze portefeuillemanager ook gebruikmaken van rentefutures, renteswaps, creditswaps en valutatermijntransacties.

Vooruitzichten

In de eerste helft van 2023 waren de economische groeicijfers over het algemeen sterker dan verwacht. Factoren die hierbij een rol speelden, waren lagere energieprijzen, een verdere afname van aanbodverstoringen en de sterk blijvende arbeidsmarkten. Voor de tweede helft van dit jaar lijkt een groeivertraging voor de hand te liggen, vooral in de VS. Deels is dit waarschijnlijk het gevolg van de monetaire verkrapping die tot dusver is doorgevoerd. Daarnaast is het aannemelijk dat de factoren die in het afgelopen halfjaar positief waren voor de groei in de komende kwarten minder sterk zullen zijn. Een belangrijke vraag hierbij is in welke mate de arbeidsmarkt zal verzwakken.

Ook voor de inflatievooruitzichten is de arbeidsmarkt een belangrijke factor. De laatste maanden waren er (eindelijk) tekenen dat de inflatie aan het afnemen is. De afname van aanbodverstoringen zal waarschijnlijk ook in de tweede helft van dit jaar tot een lagere inflatiedruk leiden. Een groeivertraging zal dit verder in de hand werken. Maar voor een verdere daling van de inflatie richting de doelstellingen van centrale banken is het cruciaal dat de krapte op arbeidsmarkt niet leidt tot grotere loon- en prijsstijgingen.

De centrale banken lijken de laatste fase van hun monetaire verkrappingscyclus te hebben bereikt. De beleidsrente is nu duidelijk 'restrictief', en zoals gezegd zullen de economische groei en de inflatie in de tweede helft van dit jaar waarschijnlijk vertragen. Het is echter niet zeker wanneer de centrale banken zullen overgaan tot monetaire verruiming. Er is een scenario denkbaar waarin de economische cijfers plotseling sterk afzakken, maar ook een scenario waarin de inflatie voorlopig te hoog blijft is niet uit te sluiten.

Dit betekent dat ook de rentevoortuitzichten onzeker zijn. Het lijkt waarschijnlijk dat de periode van grote rentestijgingen achter ons ligt. Gezien de verwachte groeivertraging en inflatiedaling houden wij rekening met licht lagere rentes in de loop van dit jaar; hierbij moeten we vooral de arbeidsmarktontwikkelingen goed in het oog houden.

2.17.3 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	53.777	52.088
Beleggingsfondsen	3.5.2	38.148	40.108
Valutatermijncontracten	3.5.3	12	17
Rentefutures	3.5.4	43	497
Interest Rate Swaps	3.5.5	271	385
Verkochte kredietderivaten	3.5.7	220	85
Totaal beleggingen		92.471	93.180
Vorderingen			
	3.5.10		
Uit hoofde van beleggingstransacties		444	-
Te vorderen interest		491	697
Vorderingen op aandeelhouders		17	-
Collateral		10	10
Overige vorderingen		14	1
Totaal vorderingen		976	708
Overige activa			
	3.5.11		
Liquide middelen		1.070	2.845
Totaal overige activa		1.070	2.845
Totaal activa		94.517	96.733
Eigen vermogen			
	3.5.12		
Geplaatst kapitaal		1.350	1.399
Agioreserve		81.953	84.875
Herwaarderingsreserve		306	301
Overige reserves		7.820	33.116
Onverdeeld resultaat		2.105	-25.291
Totaal eigen vermogen		93.534	94.400
Beleggingen met negatieve marktwaarde			
Valutatermijncontracten	3.5.3	31	29
Rentefutures	3.5.4	93	245
Interest Rate Swaps	3.5.5	204	1.947
Totaal beleggingen met negatieve marktwaarde		328	2.221
Kortlopende schulden			
	3.5.13		
Uit hoofde van beleggingstransacties		500	-
Schulden aan kredietinstellingen		58	-
Schulden aan aandeelhouders		-	52
Te betalen interest		6	3
Overige schulden		91	57
Totaal kortlopende schulden		655	112
Totaal passiva		94.517	96.733

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		
Interest		799	878
Waardeveranderingen beleggingen			
Gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen		-2.186	-2.249
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen		3.659	-16.521
Overige resultaten	3.6.2		
Valutakoersverschillen		22	2
Interest		10	-
Op- en afslagvergoeding		3	5
Som der bedrijfsopbrengsten		2.307	-17.885
BEDRIJFSLASTEN			
Kosten	3.6.3	202	234
Som der bedrijfslasten		202	234
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening		2.105	-18.119

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	-15.784	-20.122
Verkoop van beleggingen	16.129	28.751
Ontvangen interest beleggingen	1.008	1.300
Overige resultaten	-3	6
Mutatie collateral	-	-330
Betaalde kosten	-168	-219
Totale kasstroom uit beleggingsactiviteiten	1.182	9.386
KASSTROOM UIT FINANCIERINGSACTIVITEITEN		
Uitgifte van aandelen	573	719
Inkoop van aandelen	-3.613	-10.918
Ontvangen op- en afslagvergoeding	3	5
Totale kasstroom uit financieringsactiviteiten	-3.037	-10.194
NETTO KASSTROOM	-1.855	-808
Valutakoersverschillen	22	2
Mutatie liquide middelen	-1.833	-806
Stand liquide middelen begin verslagperiode	2.845	3.502
Stand liquide middelen ultimo verslagperiode	1.012	2.696

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.

Europe Bond Fund (NL) maakt deel uit van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V.

Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. is een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal. Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. heeft zijn hoofdkantoor in Den Haag, is statutair gevestigd te Amsterdam en is ingeschreven in het handelsregister van de kamer van koophandel en fabrieken te Den Haag.

Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. is een open-end beleggingsinstelling, die is ingericht als een zogenaamd paraplufonds, waarbij de gewone aandelen van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. zijn onderverdeeld in verschillende series, de 'subfondsen', waarin afzonderlijk kan worden belegd. Zie voor een nadere toelichting de paragraaf 'Structuur' in het bestuursverslag.

Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. is juridisch eigenaar van het vermogen dat wordt toegerekend aan de afzonderlijke subfondsen. Het halfjaarbericht van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. is beschikbaar op de website van de beheerder.

Bij het opstellen van de halfjaarcijfers kan de beheerder gebruik maken van verschillende oordelen en schattingen die essentieel kunnen zijn voor de in de halfjaarcijfers opgenomen bedragen. Indien het voor het geven van het vereiste inzicht noodzakelijk is, zijn de aard van deze oordelen en schattingen inclusief de bijbehorende veronderstellingen opgenomen in de toelichting op de halfjaarcijfers.

De halfjaarcijfers zijn niet door een onafhankelijke accountant gecontroleerd.

De functionele valuta van het Subfonds is de euro. De halfjaarcijfers worden gepresenteerd in duizenden euro's, tenzij anders vermeld. Bedragen in hele euro's zijn weergegeven met een euroteken (€). Onderstaande tabel geeft de belangrijkste wisselkoersen ten opzichte van de euro weer.

Valuta	Afkorting	30-06-2023	31-12-2022
Amerikaanse dollar	USD	1,09101	1,06725
Deense kroon	DKK	7,44598	7,43647
Engelse pond	GBP	0,85815	0,88723
Hongaarse forint	HUF	373,00232	400,45094
Noorse kroon	NOK	11,68858	10,51349
Poolse zloty	PLN	4,43268	4,68126
Tsjechische koruna	CZK	23,75865	24,15402
Zweedse kroon	SEK	11,78435	11,12026
Zwitserse frank	CHF	0,97606	0,98740

3.4.2 Presentatiewijziging balans

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

3.4.3 Securities lending

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

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

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

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

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

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	52.088	74.756
Aankopen	7.299	6.627
Verkopen c.q. aflossingen	-6.067	-10.450
Waardeveranderingen	457	-12.655
Stand ultimo verslagperiode	53.777	58.278

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	40.108	57.051
Aankopen	7.132	14.231
Verkopen	-10.000	-21.338
Waardeveranderingen	908	-3.948
Stand ultimo verslagperiode	38.148	45.996

Overzicht van beleggingsfondsen

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

Per 30 juni 2023

Naam fonds	Aantal aandelen/participaties	Intrinsieke waarde in €	Deelnemingspercentage	Waarde x € 1.000
Euro Covered Bond Fund (NL) - D	7.813	906,99	7,1%	7.087
Euro Credit Fund (NL) - D	19.126	971,93	4,1%	18.589
Goldman Sachs AAA ABS - Z Cap EUR	1.833	5.306,26	25,9%	9.724
Goldman Sachs European ABS - Z Cap EUR	443	5.579,36	3,2%	2.469
Liquid Euro - Zz Cap EUR	278	1.005,11	0,0%	279
Stand ultimo verslagperiode				38.148

Per 31 december 2022

Naam fonds	Aantal aandelen/participaties	Intrinsieke waarde in €	Deelnemingspercentage	Waarde x € 1.000
Euro Covered Bond Fund (NL) - D	7.813	896,06	7,5%	7.001
Euro Credit Fund (NL) - D	19.790	947,47	4,2%	18.749
Goldman Sachs AAA ABS - Z Cap EUR	1.833	5.179,32	14,2%	9.492
Goldman Sachs European ABS - Z Cap EUR	443	5.367,86	2,8%	2.376
Liquid Euro - Zz Cap EUR	2.512	991,19	0,2%	2.490
Stand ultimo verslagperiode				40.108

3.5.3 Valutatermijncontracten

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	-12	32
Expiraties	-38	234
Waardeveranderingen	31	-273
Stand ultimo verslagperiode	-19	-7

3.5.4 Rentefutures

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	252	179
Expiraties	-145	-927
Waardeveranderingen	-157	985
Stand ultimo verslagperiode	-50	237

3.5.5 Interest Rate Swaps

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	-1.562	153
Openen van posities	-73	-269
Sluiten van posities	1.396	2.343
Waardeveranderingen	306	-2.750
Stand ultimo verslagperiode	67	-523

3.5.6 Gekochte kredietderivaten

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	-	-168
Openen van posities	-	-858
Sluiten van posities	-	1.186
Waardeveranderingen	-	-22
Stand ultimo verslagperiode	-	138

3.5.7 Verkochte kredietderivaten

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	85	-
Openen van posities	457	208
Sluiten van posities	-250	-101
Waardeveranderingen	-72	-107
Stand ultimo verslagperiode	220	-

3.5.8 Gebruik van onderpand (collateral)

Om het tegenpartijrisico voor het Subfonds te verminderen, kan voor bepaalde activa een systeem van waarborgen met de tegenpartij worden georganiseerd. Het Subfonds moet dagelijks de waarde van het ontvangen onderpand bepalen en verifiëren of er additioneel onderpand uitgewisseld moet worden.

Het onderpand moet normaal worden verstrekt in de vorm van:

- Liquide middelen, met andere woorden onderpand in contanten;
- Obligaties uitgegeven of gegarandeerd door landen met een hoge rating;
- Obligaties die door vooraanstaande emittenten uitgegeven of gewaarborgd zijn en waarvoor een voldoende liquide markt bestaat. Obligaties die door emittenten uit de financiële sector zijn uitgegeven, worden uitgesloten vanwege correlatierisico; of
- Aandelen die zijn toegelaten tot of worden verhandeld op een gereguleerde markt, op voorwaarde dat deze aandelen in een belangrijke index zijn opgenomen.

Het Subfonds moet erop toezien dat het in staat is om zijn rechten op het onderpand te laten gelden indien zich een gebeurtenis voordoet die de uitoefening daarvan vereist. Daarom moet het onderpand op elk moment beschikbaar zijn, hetzij rechtstreeks, hetzij via de bemiddeling van een vooraanstaande financiële instelling of een volledige dochteronderneming van die instelling, zodat het Subfonds de als onderpand gegeven activa onverwijld in beslag kan nemen of te gelde maken indien de tegenpartij zijn verplichtingen niet nakomt.

Het Subfonds zal er zorg voor dragen dat het uit transacties in OTC-derivaten, securities lending en repo transacties ontvangen onderpand voldoet aan de volgende voorwaarden:

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

3.5.9 Beleggingen naar verhandelbaarheid

Onderstaand is de verdeling van de beleggingsportefeuille naar verhandelbaarheid weergegeven:

Bedragen x € 1.000	30-06-2023	31-12-2022
Officieel genoteerd	53.728	52.340
Overig*	38.415	38.619
Stand ultimo verslagperiode	92.143	90.959

* Dit betreft alle beleggingen welke niet in de andere categorieën vallen. Hierin kunnen onder andere begrepen zijn: rechten van deelneming in andere beleggingsinstellingen, commercial paper, deposito's bij kredietinstellingen en OTC-derivaten.

3.5.10 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 interest

Betreft verdiende, nog niet ontvangen interest op beleggingen.

Vorderingen op aandeelhouders

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

Collateral

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

Overige vorderingen

Bedragen x € 1.000	30-06-2023	31-12-2022
Bronbelasting	1	1
Overige vorderingen	13	-
Stand ultimo verslagperiode	14	1

3.5.11 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. Per 31 december 2022 was hier hieronder tevens opgenomen de variation margin 1.481 inzake de Interest Rate Swaps welke lopen via de centrale tegenpartij ('Central counterparty' (CCP)).

3.5.12 Eigen vermogen

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni 2023

Bedragen x € 1.000	Klasse I	Klasse U	Klasse Z	Totaal
Geplaatst kapitaal				
Stand begin verslagperiode	25	1.345	29	1.399
Uitgifte van aandelen	-	10	-	10
Inkoop van aandelen	-	-59	-	-59
Stand ultimo verslagperiode	25	1.296	29	1.350
Agioreserve				
Stand begin verslagperiode	12.308	72.567	-	84.875
Uitgifte van aandelen	-	580	-	580
Inkoop van aandelen	-	-3.502	-	-3.502
Stand ultimo verslagperiode	12.308	69.645	-	81.953
Herwaarderingsreserve				
Stand begin verslagperiode	34	252	15	301
Mutatie via Overige reserves	2	2	1	5
Stand ultimo verslagperiode	36	254	16	306

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni 2023

Bedragen x € 1.000	Klasse I	Klasse U	Klasse Z	Totaal
Overige reserves				
Stand begin verslagperiode	1.313	24.984	6.819	33.116
Mutatie Herwaarderingsreserve	-2	-2	-1	-5
Overboeking van Onverdeeld resultaat	-2.974	-20.185	-2.132	-25.291
Stand ultimo verslagperiode	-1.663	4.797	4.686	7.820
Onverdeeld resultaat				
Stand begin verslagperiode	-2.974	-20.185	-2.132	-25.291
Overboeking naar Overige reserves	2.974	20.185	2.132	25.291
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	236	1.756	113	2.105
Stand ultimo verslagperiode	236	1.756	113	2.105
Totaal eigen vermogen	10.942	77.748	4.844	93.534

De nominale waarde per aandeel ultimo verslagperiode bedraagt voor alle aandelenklassen van het Subfonds € 0,20.

De agioreserve is niet vrij uitkeerbaar aan aandeelhouders voor dat gedeelte van de reserve dat dient te worden beschouwd als wettelijke reserve. Deze wettelijke reserve betreft de herwaarderingsreserve.

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni 2022

Bedragen x € 1.000	Klasse I	Klasse U	Klasse Z	Totaal
Geplaatst kapitaal				
Stand begin verslagperiode	31	1.405	82	1.518
Uitgifte van aandelen	-	10	-	10
Inkoop van aandelen	-7	-43	-25	-75
Stand ultimo verslagperiode	24	1.372	57	1.453
Agioreserve				
Stand begin verslagperiode	15.254	76.385	770	92.409
Uitgifte van aandelen	-	709	-	709
Inkoop van aandelen	-3.292	-2.877	-770	-6.939
Stand ultimo verslagperiode	11.962	74.217	-	86.179
Herwaarderingsreserve				
Stand begin verslagperiode	50	310	49	409
Mutatie via Overige reserves	-24	-108	-26	-158
Stand ultimo verslagperiode	26	202	23	251
Overige reserves				
Stand begin verslagperiode	1.698	27.447	16.381	45.526
Inkoop van aandelen	-	-	-3.884	-3.884
Mutatie Herwaarderingsreserve	24	108	26	158
Overboeking van Onverdeeld resultaat	-401	-2.521	-925	-3.847
Stand ultimo verslagperiode	1.321	25.034	11.598	37.953
Onverdeeld resultaat				
Stand begin verslagperiode	-401	-2.521	-925	-3.847
Overboeking naar Overige reserves	401	2.521	925	3.847
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	-2.161	-14.044	-1.914	-18.119
Stand ultimo verslagperiode	-2.161	-14.044	-1.914	-18.119
Totaal eigen vermogen	11.172	86.781	9.764	107.717

3.5.13 Kortlopende schulden

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

Schulden aan kredietinstellingen

Het onder 30 juni 2023 opgenomen bedrag betreft de variation margin inzake de Interest Rate Swaps welke lopen via de centrale tegenpartij ('Central counterparty' (CCP)).

Uit hoofde van beleggingstransacties

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

Schulden aan aandeelhouders

Betreft schulden inzake reeds ingekochte eigen aandelen.

Te betalen interest

Betreft verschuldigde, nog niet betaalde interest op beleggingen.

Overige schulden

Bedragen x € 1.000	30-06-2023	31-12-2022
Nog te betalen kosten	81	57
Overige schulden	10	-
Stand ultimo verslagperiode	91	57

3.5.14 Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

Initial margin CCP

Per 30 juni 2023 is onderpand verstrekt inzake de initial margin inzake Interest Rate Swaps welke lopen via de centrale tegenpartij ('Central counterparty' (CCP)). Dit onderpand is verstrekt in de vorm van Obligaties.

Overzicht onderpand inzake initial margin Interest Rate Swaps ultimo verslagperiode

Valuta	Nominaal x 1.000	Percentage	Naam	Waarde x € 1.000
EUR	1.800	0,000	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/08/31	1.490
Totaal	1.800			1.490

3.6 Toelichting op de winst-en-verliesrekening

3.6.1 Opbrengsten uit beleggingen

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, margin-account en collateral.

Op- en afslagvergoeding

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Ten gunste van het Subfonds gebrachte op- en afslagvergoeding	3	5

Betreft aan aandeelhouders in rekening gebrachte vergoeding bij aan- of verkoop van aandelen in het Subfonds. De vergoeding, die wordt berekend door middel van een procentuele op- dan wel afslag op de intrinsieke waarde, dient ter bescherming van de zittende aandeelhouders van het Subfonds en komt ten goede aan het Subfonds.

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

Overzicht op- en afslagvergoeding	Percentage	Geldig vanaf	Geldig tot
Opslagvergoeding	0,12%	1 januari 2023	30 juni 2023
Afslagvergoeding	0,06%	1 januari 2023	30 juni 2023

3.6.3 Bedrijfslasten

Kosten

De kosten bestaan uit de managementvergoeding en Overige kosten. Deze kosten zijn nader toegelicht in de in dit verslag opgenomen toelichting per aandelenklasse.

3.7 Overige algemene toelichtingen

3.7.1 Gebeurtenissen na balansdatum

Geen.

3.8 Toelichting Aandelenklasse I

3.8.1 Vermogensmutatieoverzicht

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	10.706	16.632
Inkoop van aandelen	-	-3.299
	-	-3.299
Inkomsten uit beleggingen	91	106
Overige resultaten	3	-
Beheerkosten	-20	-27
Overige kosten	-5	-6
	69	73
Waardeveranderingen van beleggingen	167	-2.234
Stand einde verslagperiode	10.942	11.172

3.8.2 Vermogensgegevens

	30-06-2023	31-12-2022	31-12-2021
Eigen vermogen (x € 1.000)	10.942	10.706	16.632
Aantal geplaatste aandelen (stuks)	123.563	123.563	153.581
Intrinsieke waarde per aandeel (in €)	88,55	86,64	108,29

3.8.3 Rendement

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

	2023	2022	2021
Netto rendement Aandelenklasse (%)	2,21	-13,81	-1,64
Rendement van de index (%)	2,01	-13,15	-2,00
Relatief rendement (%)	0,20	-0,66	0,36

3.8.4 Kosten

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Managementvergoeding	20	27
Overige kosten	5	6
Totale kosten Aandelenklasse I	25	33

De managementvergoeding van Aandelenklasse I van het Subfonds bedraagt 0,36% per jaar, te herleiden naar een percentage op dagbasis dat wordt berekend over het totale vermogen van Aandelenklasse I aan het einde van iedere dag.

De overige kosten betreffen reguliere en/of doorlopende kosten alsmede incidentele, buitengewone kosten en betreffen onder andere de kosten van: de administratie, de verslaggeving (waaronder mede te verstaan de kosten van datavoorziening en het verwerken en berekenen van financiële gegevens van het beleggingsfonds), de bewaring van de activa, de accountant, het toezicht, het verrichten van betalingen, publicaties, vergaderingen van aandeelhouders, gerechtelijke procedures inclusief eventuele class actions, de kosten van zgn. collateral management activiteiten (betreffende het beheer van het onderpand) alsmede externe adviseurs en service providers zoals de Transfer Agent, een en ander voor zover deze kosten in rekening zijn gebracht.

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

3.9 Toelichting Aandelenklasse U

3.9.1 Vermogensmutatieoverzicht

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	78.963	103.026
Uitgifte van aandelen	590	719
Inkoop van aandelen	-3.561	-2.920
	-2.971	-2.201
Inkomsten uit beleggingen	668	678
Overige resultaten	30	9
Beheerkosten	-131	-155
Bewaarkosten	-2	-2
Overige kosten	-41	-38
	524	492
Waardeveranderingen van beleggingen	1.232	-14.536
Stand einde verslagperiode	77.748	86.781

3.9.2 Vermogensgegevens

	30-06-2023	31-12-2022	31-12-2021
Eigen vermogen (x € 1.000)	77.748	78.963	103.026
Aantal geplaatste aandelen (stuks)	6.477.992	6.725.617	7.022.886
Intrinsieke waarde per aandeel (in €)	12,00	11,74	14,67

3.9.3 Rendement

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

	2023	2022	2021
Netto rendement Aandelenklasse (%)	2,23	-13,79	-1,63
Rendement van de index (%)	2,01	-13,15	-2,00
Relatief rendement (%)	0,22	-0,64	0,37

3.9.4 Kosten

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Managementvergoeding	131	155
Overige kosten	43	40
Totale kosten Aandelenklasse U	174	195

De managementvergoeding voor Aandelenklasse U van het Subfonds bedraagt 0,33% per jaar, te herleiden naar een percentage op dagbasis dat wordt berekend over het totale vermogen van Aandelenklasse U aan het einde van iedere dag.

De overige kosten betreffen reguliere en/of doorlopende kosten alsmede incidentele, buitengewone kosten en betreffen onder andere de kosten van: de administratie, de verslaggeving (waaronder mede te verstaan de kosten van datavoorziening en het verwerken en berekenen van financiële gegevens van het beleggingsfonds), de bewaring van de activa, de accountant, het toezicht, het verrichten van betalingen, publicaties, vergaderingen van aandeelhouders, gerechtelijke procedures inclusief eventuele class actions, zgn. fee sharing arrangementen in het kader van securities lending activiteiten, de kosten van zgn. collateral management activiteiten (betreffende het beheer van het onderpand) alsmede externe adviseurs en service providers zoals de Transfer Agent, een en ander voor zover deze kosten in rekening zijn gebracht.

Onder de Overige kosten tevens begrepen de reguliere en/of doorlopende kosten ad 6 (2022: 9) voor het doorbeleggen in GSAM fondsen.

3.10 Toelichting Aandelenklasse Z

3.10.1 Vermogensmutatieoverzicht

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	4.731	16.357
Inkoop van aandelen	-	-4.679
	-	-4.679
Inkomsten uit beleggingen	40	94
Overige resultaten	2	-2
Overige kosten	-3	-6
	39	86
Waardeveranderingen van beleggingen	74	-2.000
Stand einde verslagperiode	4.844	9.764

3.10.2 Vermogensgegevens

	30-06-2023	31-12-2022	31-12-2021
Eigen vermogen (x € 1.000)	4.844	4.731	16.357
Aantal geplaatste aandelen (stuks)	146.889	146.889	407.757
Intrinsieke waarde per aandeel (in €)	32,98	32,21	40,11

3.10.3 Rendement

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

	2023	2022	2021
Netto rendement Aandelenklasse (%)	2,39	-13,65	-1,46
Rendement van de index (%)	2,01	-13,15	-2,00
Relatief rendement (%)	0,38	-0,50	0,54

3.10.4 Kosten

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Overige kosten	3	6
Totale kosten Aandelenklasse Z	3	6

De overige kosten betreffen reguliere en/of doorlopende kosten alsmede incidentele, buitengewone kosten en betreffen onder andere de kosten van: de administratie, de verslaggeving (waaronder mede te verstaan de kosten van datavoorziening en het verwerken en berekenen van financiële gegevens van het beleggingsfonds), de bewaring van de activa, de accountant, het toezicht, het verrichten van betalingen, publicaties, vergaderingen van aandeelhouders, gerechtelijke procedures inclusief eventuele class actions, de kosten van zgn. collateral management activiteiten (betreffende het beheer van het onderpand) alsmede externe adviseurs en service providers zoals de Transfer Agent, een en ander voor zover deze kosten in rekening zijn gebracht.

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

3.11 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	220	3,750	BELGIUM (KINGDOM OF) 22/06/2045	234
EUR	190	5,000	BELGIUM (KINGDOM OF) 28/03/2035	224
EUR	270	4,250	BELGIUM (KINGDOM OF) 28/03/2041	304
EUR	400	1,000	BELGIUM KINGDOM 22/06/2026	377
EUR	180	2,150	BELGIUM KINGDOM 22/06/2066	135
EUR	863	5,500	BELGIUM KINGDOM 28/03/2028	961
EUR	532	1,950	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/04/2026	512
EUR	200	1,400	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/04/2028	184
EUR	330	1,450	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/04/2029	300
EUR	291	0,100	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/04/2031	228
EUR	370	1,850	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/07/2035	311
EUR	210	3,450	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/07/2066	192
EUR	700	6,000	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/01/2029	798
EUR	461	4,200	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/01/2037	492
EUR	534	2,150	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/10/2025	520
EUR	443	1,300	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/10/2026	416
EUR	500	1,450	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/10/2027	464
EUR	190	1,200	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/10/2040	130
EUR	250	2,900	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/10/2046	217
EUR	180	1,000	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/10/2050	96
EUR	200	1,900	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/10/2052	133
EUR	260	4,000	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 04/01/2037	305
EUR	2.840	0,000	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/08/2030	2.404
EUR	2.320	0,000	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/08/2031	1.922
EUR	180	1,800	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/08/2053	157
EUR	280	2,450	BUONI POLIENNAALI DEL TES 01/09/2033	244
EUR	420	2,000	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/02/2028	390
EUR	610	3,500	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/03/2030	601
EUR	570	1,650	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/03/2032	478
EUR	760	2,050	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/08/2027	713
EUR	350	4,750	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/09/2028	367
EUR	850	2,250	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/09/2036	691
EUR	428	4,750	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/09/2044	454
EUR	470	3,850	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/09/2049	439
EUR	400	2,450	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/09/2050	287
EUR	360	2,800	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/12/2028	344
EUR	470	1,650	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/12/2030	404
EUR	450	0,950	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/12/2031	357
EUR	560	2,100	BUONI POLIENNALI DEL TES 15/07/2026	534
EUR	706	5,750	BUONI POLIENNALI DEL TESORO 01/02/2033	804
EUR	587	5,000	BUONI POLIENNALI DEL TESORO 01/08/2039	638
EUR	2.200	1,500	CAISSE DAMORT DETTE SOC 25/05/2032	1.934
CZK	7.430	2,000	CZECH REPUBLIC 13/10/2033	253
GBP	300	5,500	ELECTRICITE DE FRANCE SA 17/10/2041	301
EUR	700	4,000	EUROPEAN INVESTMENT BANK 15/04/2030	741
EUR	500	0,250	EUROPEAN UNION 22/04/2036	350

Valuta	Nominaal x 1.000	Percentage	Naam	Waarde x € 1.000
EUR	450	4,000	FRANCE (GOVT OF) 25/04/2055	515
EUR	800	0,500	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2026	744
EUR	1.000	1,000	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2027	928
EUR	170	0,750	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2028	154
EUR	340	0,500	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2029	297
EUR	410	2,500	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2030	402
EUR	390	1,500	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2031	354
EUR	470	1,250	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2034	395
EUR	330	1,250	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2036	267
EUR	130	2,500	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2043	116
EUR	200	2,000	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2048	158
EUR	210	1,500	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2050	146
EUR	210	0,750	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2052	115
EUR	1.576	0,750	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2053	839
EUR	2.430	3,000	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2054	2.300
EUR	150	1,750	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2066	103
EUR	160	0,500	FRANCE (GOVT OF) 25/06/2044	95
EUR	400	2,750	FRANCE (GOVT OF) 25/10/2027	397
EUR	400	5,750	FRANCE (GOVT OF) 25/10/2032	492
EUR	510	0,250	FRANCE (GOVT OF) 25/11/2026	465
EUR	370	0,750	FRANCE (GOVT OF) 25/11/2028	331
EUR	440	0,000	FRANCE (GOVT OF) 25/11/2030	358
EUR	400	0,000	FRANCE (GOVT OF) 25/11/2031	316
EUR	190	4,750	FRANCE (REPUBLIC OF) 25/04/2035	222
EUR	190	3,250	FRANCE (REPUBLIC OF) 25/05/2045	191
EUR	490	0,000	FRANCE (REPUBLIC OF) 25/11/2029	410
EUR	231	3,250	GERMANY (FEDERAL REPUBLIC OF) 04/07/2042	257
EUR	500	1,300	IRISH TSY 15/05/2033	433
EUR	140	2,000	IRISH TSY 18/02/2045	114
EUR	1.500	5,000	ITALY (REPUBLIC OF) 01/03/2025	1.528
GBP	353	5,750	KFW 07/06/2032	443
EUR	100	0,375	LAND NORDRHEIN-WESTFALEN 02/09/2050	50
EUR	340	4,000	NETHERLANDS (KINGDOM OF) 15/01/2037	386
EUR	400	3,750	NETHERLANDS (KINGDOM OF) 15/01/2042	459
EUR	725	5,500	NETHERLANDS GOVERNMENT 15/01/2028	807
EUR	435	2,000	NETHERLANDS GOVERNMENT 15/07/2024	429
EUR	200	4,150	REPUBLIC OF AUSTRIA 15/03/2037	223
EUR	165	6,250	REPUBLIC OF AUSTRIA 15/07/2027	185
EUR	150	0,750	REPUBLIC OF AUSTRIA 20/03/2051	87
EUR	85	2,100	REPUBLIC OF AUSTRIA 20/09/2117	63
EUR	244	1,650	REPUBLIC OF AUSTRIA 21/10/2024	239
EUR	200	3,800	REPUBLIC OF AUSTRIA 26/01/2062	234
EUR	1.300	1,000	REPUBLIC OF POLAND 07/03/2029	1.139
EUR	480	1,500	REPUBLIC OF POLAND 09/09/2025	459
EUR	232	5,750	SPAIN (KINGDOM OF) 30/07/2032	276
EUR	617	4,700	SPAIN (KINGDOM OF) 30/07/2041	697
GBP	830	5,000	UK CONV GILT 07/03/2025	963
GBP	750	4,250	UK CONV GILT 07/03/2036	858
GBP	974	4,250	UK CONV GILT 07/06/2032	1.129
GBP	350	4,250	UK CONV GILT 07/12/2027	398
GBP	750	4,750	UK CONV GILT 07/12/2038	898

Valuta	Nominaal x 1.000	Percentage	Naam	Waarde x € 1.000
GBP	480	4,500	UK CONV GILT 07/12/2042	559
GBP	600	4,250	UK CONV GILT 07/12/2046	674
GBP	80	4,250	UK CONV GILT 07/12/2055	92
GBP	630	3,250	UK CONV GILT 22/01/2044	611
GBP	240	4,000	UK CONV GILT 22/01/2060	267
GBP	410	1,250	UK CONV GILT 22/07/2027	415
GBP	140	1,500	UK CONV GILT 22/07/2047	92
GBP	300	3,750	UK CONV GILT 22/07/2052	312
GBP	250	0,500	UK CONV GILT 22/10/2061	92
GBP	260	0,250	UK TSY 0 1/4% 2031 31/07/2031	219
GBP	910	0,125	UK TSY 0 1/8% 2028 31/01/2028	859
GBP	460	0,625	UK TSY 0 5/8% 2025 07/06/2025	491
GBP	1.350	1,500	UK TSY 1 1/2% 2026 22/07/2026	1.417
GBP	200	1,750	UK TSY 1.75% 2057 22/07/2057	129
GBP	310	2,500	UNITED KINGDOM GILT 22/07/2065	244
GBP	160	1,625	UNITED KINGDOM GILT 22/10/2054	100
Totaal				53.777
Beleggingsfondsen				38.148
Valutatermijncontracten				-19
Rentefutures				-49
Interest Rate Swaps				66
Verkochte kredietderivaten				220
Totaal van beleggingen				92.143

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

Den Haag, 25 augustus 2023

Goldman Sachs Asset Management B.V.

4. OVERIGE GEGEVENS

4.1 Statutaire bepalingen omtrent resultaatbestemming

Volgens artikel 23 van de statuten van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. bepaalt de directie per soort aandelen welk gedeelte van het saldo wordt toegevoegd aan de voor de betreffende soort aangehouden overige reserve. Na de in de vorige zin bedoelde toevoeging wordt, voor zover mogelijk, op de prioriteitsaandelen een dividend uitgekeerd gelijk aan zes procent (6%) van het nominale bedrag van deze aandelen. Op de prioriteitsaandelen zal geen verdere uitkering van winst geschieden. Hetgeen daarna resteert wordt aan houders van gewone aandelen van de betreffende soort uitgekeerd tenzij de algemene vergadering anders bepaalt.

Ingeval het hiervoor bedoelde saldo van inkomsten en kosten negatief is, wordt dit bedrag afgeboekt van de overige reserve die wordt aangehouden voor de betreffende soort aandelen.

4.2 Bestuurdersbelangen

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

	Type	30-06-2023	01-01-2023
Euro Credit Fund (NL) – I*	Indirect belang	399	632

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

FIRST CLASS RETURN 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	33
3.7	Overige algemene toelichtingen	33
3.8	Toelichting Aandelenklasse N	34
3.9	Samenstelling van de beleggingen	36
4.	OVERIGE GEGEVENS	38
4.1	Statutaire bepalingen omtrent resultaatbestemming	38
4.2	Bestuurdersbelangen	38

1. ALGEMENE INFORMATIE

(Subfonds van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V.)

Directie en beheerder

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

Directieleden Goldman Sachs Asset Management B.V.

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

Bewaarder

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

Bankier

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

Transfer Agent

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

2. BESTUURSVERSLAG

2.1 Kerncijfers Aandelenklasse N

		2023	2022	2021	2020	2019
Eigen vermogen (x 1.000)	€	43.484	38.211	52.434	176.901	165.313
Aantal geplaatste aandelen (stuks)		211.817	199.509	232.174	962.646	1.018.955
Intrinsieke waarde per aandeel	€	205,29	191,52	225,84	183,77	162,24
Transactieprijs	€	205,37	191,60	226,09	183,60	162,45
Uitgekeerd dividend per aandeel	€	-	-	-	-	-
Netto rendement Aandelenklasse	%	7,19	-15,20	22,90	13,27	24,72

2.1.1 Toelichting op de kerncijfers Aandelenklasse 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.

Intrinsieke waarde per aandeel

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

Transactieprijs

De transactieprijs van Aandelenklasse N van het Subfonds wordt iedere beursdag vastgesteld door de beheerder en is gebaseerd op de intrinsieke waarde per aandeel van Aandelenklasse 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 aandeelhouders van het Subfonds en komt ten goede aan het Subfonds.

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

Netto rendement

Het netto rendement van Aandelenklasse N van het Subfonds is gebaseerd op de intrinsieke waarde per aandeel rekening houdend met (eventuele) dividenduitkeringen.

2.2 Algemene fondsinformatie

First Class Return Fund (NL) (hierna aangegeven als 'Subfonds') maakt deel uit van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. (voor meer informatie zie paragraaf 2.9 Structuur). Het halfjaarbericht van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. (hierna aangegeven als het 'Fonds') is beschikbaar op de website van de beheerder.

Het Subfonds heeft geen medewerkers in dienst. De directie van het Subfonds wordt gevoerd door Goldman Sachs Asset Management B.V. ('GSAM'), gevestigd te Den Haag. GSAM is tevens de beheerder van het Subfonds en beschikt in die hoedanigheid over een vergunning van de Stichting Autoriteit Financiële Markten ('AFM') uit hoofde van de Wet op het financieel toezicht ('Wft'). Alle aandelen in GSAM worden gehouden door Goldman Sachs Asset Management International Holdings B.V. Beide entiteiten maken deel uit van The Goldman Sachs Group, Inc (hierna aangegeven als 'Goldman Sachs').

Goldman Sachs is beursgenoteerd aan de New York Stock Exchange en kwalificeert als een bank holding company onder Amerikaanse wetgeving. Goldman Sachs is een wereldwijd opererende financiële instelling en biedt - door middel van een grote verscheidenheid van toonaangevende bedrijven en dochterondernemingen -particulieren, bedrijven en instellingen (geïntegreerde) financiële diensten aan.

De AFM en De Nederlandsche Bank N.V. ('DNB') treden op als toezichhouders. De AFM is belast met het gedragstoezicht op grond van de Wft. Het prudentieel toezicht wordt uitgeoefend door DNB.

2.3 Wijziging namen per 6 maart 2023

Op 6 maart 2023 is de naam van het Subfonds alsmede dat van NN Paraplufonds 4 N.V. gewijzigd. Tevens zijn de namen van de juridische entiteiten van NN Investment Partners B.V. ('NN IP') gewijzigd. In het halfjaarbericht 2023 zijn de nieuwe namen gehanteerd zoals deze met ingang van 6 maart 2023 gelden.

Naam vanaf 6 maart 2023	Naam tot 6 maart 2023
First Class Return Fund (NL)	NN First Class Return Fund
Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V.	NN Paraplufonds 4 N.V.
Goldman Sachs Asset Management B.V.	NN Investment Partners B.V.
Goldman Sachs Asset Management International Holdings B.V.	NN Investment Partners International Holdings B.V.
Goldman Sachs Fund Holdings B.V.	NNIP Fund Holdings B.V.
www.gsam.com/responsible-investing	www.nnip.com

2.4 Doelstelling

Het Subfonds wordt actief beheerd om waarde toe te voegen aan het Subfonds door middel van een selectie van fondsen verdeeld over verschillende beleggingscategorieën en het vaststellen van de verhouding tussen deze fondsen op basis van een analyse waarbij zowel het lange termijn verwachte rendement als risico zijn meegewogen.

2.5 Beleggingsbeleid

Het Subfonds belegt zijn vermogen hoofdzakelijk in meerdere beleggingsfondsen verdeeld over verschillende beleggingscategorieën, zoals aandelen, vastrentende waarden en alternatieve beleggingen. Bij de invulling van de portefeuille wordt gestreefd naar een goede spreiding van de beleggingen tussen de verschillende categorieën van risicodragende activa. Periodiek wordt de mix bepaald tussen de verschillende beleggingscategorieën op basis van een analyse waarbij zowel het lange termijn verwachte rendement als risico zijn meegewogen.

Het Subfonds kan beleggen in beleggingsfondsen die op hun beurt beleggen in alle mogelijke beleggingscategorieën, maar zal hoofdzakelijk kiezen voor beleggingsfondsen die beleggen in aandelen, vastrentende waarden en alternatieve beleggingen.

Bij de invulling van de beleggingen in andere beleggingsfondsen zal hoofdzakelijk gebruik worden gemaakt van door de beheerder beheerde fondsen.

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

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

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

Het Subfonds kan gebruik maken van derivaten zoals opties, futures, warrants, swaps en valutatermijntransacties. Deze kunnen worden toegepast voor het afdekken van risico's en efficiënt portefeuillebeheer. Daarbij kan sprake zijn van hefboomwerking waardoor de gevoeligheid van het Subfonds voor marktbewegingen wordt vergroot. Bij het gebruik van derivaten wordt ervoor zorg gedragen dat de portefeuille als geheel binnen de beleggingsrestricties blijft.

Het risicoprofiel behorende bij het type belegger waarop het Subfonds zich richt, wijzigt niet als gevolg van het gebruik van deze instrumenten.

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

- 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 aan te houden in de vorm van liquide middelen;
- om een efficiënt beheer van het vermogen te bevorderen, zullen de liquide middelen van Goldman Sachs Paraplufonds centraal worden beheerd door de beheerder met als oogmerk het verlagen van het risico door middel van diversificatie waarbij tevens gestreefd zal worden naar het behalen van een zo optimaal mogelijk rendement. Door middel van dit zgn. cash management verwacht de beheerder een beter resultaat te kunnen behalen dan wanneer gelden op individuele basis zouden worden beheerd. In dit verband zal gekozen worden voor een belegging in geldmarkt beleggingsfondsen en/of het aanhouden van deposito's;
- extra inkomsten kunnen worden gegenereerd door het aangaan van "repurchase agreements" ("repo's") en "lending transacties" (uitlenen van effecten uit de beleggingsportefeuille);
- met inachtneming van de bepalingen inzake hefboomfinanciering in het prospectus, is het maximaal verwachte niveau van de brutohefboomwerking (som van de nominale waarden) van het Subfonds 100% en is het maximaal verwachte niveau van de nettohefboomwerking ('commitment' methode) 50%;
- de 'global exposure' van dit Subfonds wordt bepaald volgens de 'absolute Value-at-Risk' methode;
- de beheerder van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. heeft de bevoegdheid om als debiteur kortlopende leningen aan te gaan ten behoeve van het Subfonds;
- transacties met gelieerde partijen zullen tegen marktconforme voorwaarden plaatsvinden;
- het Subfonds belegt, in lijn met het beleggingsbeleid, wereldwijd in financiële instrumenten via effectenbeurzen en met door de beheerder goedgekeurde tegenpartijen. De belangrijke aandelenmarkten bevinden zich wereldwijd. Mogelijke voorbeelden zijn New York, Londen en Tokyo.

2.6 Dividendbeleid

Het Subfonds keert geen dividend uit.

2.7 Index

Geen.

2.8 Uitbesteding werkzaamheden

Uitbesteding fondsadministratie

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

Uitbesteding financiële rapportages

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

2.9 Structuur

Het Fonds is een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal zoals omschreven in artikel 76a van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek met een open end structuur. Het Fonds zal, bijzondere omstandigheden uitgezonderd, in beginsel iedere beursdag aandelen kunnen uitgeven of inkopen.

Het Fonds is een instelling voor collectieve belegging in effecten (icbe) in de zin van de Wet op het financieel toezicht (Wft). GSAM treedt op als beheerder van een icbe als bedoeld in artikel 1:1 Wft en beschikt in die hoedanigheid over een vergunning als bedoeld in artikel 2:69b lid 1, aanhef en onderdeel a van de Wft van de AFM.

Het Fonds heeft een zogenaamde paraplustructuur, hetgeen betekent dat de gewone aandelen zijn onderverdeeld in verschillende series aandelen, waarbij elke serie aandelen correspondeert met een afzonderlijk Subfonds. Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. is juridisch eigenaar van het vermogen dat wordt toegerekend aan de afzonderlijke Subfondsen.

Een Subfonds is een administratief afgescheiden gedeelte van het vermogen van het Fonds waarvoor een separaat beleggingsbeleid wordt gevoerd. In de Wft is vastgelegd dat alle normen die (mede) zijn gericht tot het Fonds ook van toepassing zijn op de Subfondsen. Het in elk Subfonds te storten of daaraan toe te rekenen gedeelte van het vermogen van het Fonds wordt overeenkomstig een specifiek beleggingsbeleid afzonderlijk belegd. Zowel de positieve als de negatieve waardeveranderingen in de beleggingsportefeuille van een Subfonds komen ten gunste respectievelijk ten laste van het desbetreffende Subfonds.

Een Subfonds heeft een afgescheiden vermogen waarvoor een wettelijke rangregeling geldt. Hierdoor dient het vermogen van een Subfonds alleen ter voldoening van vorderingen die voortvloeien uit schulden die verband houden met het beheer en het bewaren van het Subfonds en de aandelen in dat Subfonds.

Een Subfonds is onderverdeeld in één of meerdere Aandelenklassen. De Aandelenklassen binnen een Subfonds kunnen onderling verschillen op het vlak van kosten- en vergoedingsstructuur, het minimumbedrag van eerste inleg, eisen aan de hoedanigheid van de beleggers, de valuta waarin de intrinsieke waarde is uitgedrukt, etc.

Overzicht karakteristieken per Aandelenklasse per 30-06-2023

Aandelenklasse N

Hoedanigheid beleggers	Dit is een aandelenklasse bestemd voor pensioenuitvoerders ten behoeve van vermogensopbouw in het kader van pensioenovereenkomsten op grond van de Pensioenwet.
Juridische naam	First Class Return Fund (NL) - N
Commerciële naam	First Class Return Fund (NL)
ISIN code	NL0010290573
Managementvergoeding	0,25%
Vaste Overige Kostenvergoeding	0,15%
Op- en afslagvergoeding	
Opslagvergoeding	0,04%
Afslagvergoeding	0,02%
Maximale opslagvergoeding	0,40%
Maximale afslagvergoeding	0,40%

Toelichting vergoedingen

Managementvergoeding

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

Vaste Overige Kostenvergoeding

Naast de managementvergoeding worden overige kosten ten laste van de aandelenklasse gebracht. Deze kosten worden middels een vaste vergoeding per jaar, de Vaste Overige Kostenvergoeding ('VOK'), in rekening gebracht, te herleiden naar een percentage op dagbasis dat wordt berekend over het totale vermogen van de aandelenklasse aan het einde van iedere dag.

Overige kosten

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

Op- en afslagvergoeding

Betreft aan aandeelhouders in rekening gebrachte vergoeding bij aan- of verkoop van aandelen in het Subfonds. De vergoeding, die wordt berekend door middel van een procentuele op- dan wel afslag op de intrinsieke waarde, dient ter bescherming van de zittende aandeelhouders van het Subfonds en komt ten goede aan het Subfonds.

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

Maximale op- en afslagvergoeding

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

2.10 Uitgifte en inkoop van aandelen

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

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

Uitgifte van aandelen van Aandelenklasse N geschiedt onder de afhandelingsvoorwaarden zoals bepaald in de tussen Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. en Euroclear Nederland (Nederlands Centraal Instituut voor Giraal Effectenverkeer B.V.), gevestigd te Amsterdam ter zake gesloten overeenkomst.

2.11 Kopen en verkopen van aandelen in het Subfonds

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

Aandelenklasse N en de Transfer Agent

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

2.12 Fiscale aspecten

Het Subfonds maakt onderdeel uit van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. dat de status heeft van een vrijgestelde beleggingsinstelling (VBI) zoals bedoeld in artikel 6a van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969. Op grond van de status van vrijgestelde beleggingsinstelling in de zin van artikel 6a van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969 zal het Fonds zijn vrijgesteld van de heffing van vennootschapsbelasting over de door haar behaalde resultaten indien aan bepaalde voorwaarden (open end karakter, collectief beleggen, beleggen in financiële instrumenten met toepassing van risicospreiding) wordt voldaan.

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

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

2.13 Bewaarder Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V.

De activa van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. worden bewaard door The Bank of New York Mellon SA/NV, Amsterdam branch, als de bewaarder van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. (de 'bewaarder').

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

Tussen de beheerder en bewaarder van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. is een schriftelijke overeenkomst inzake beheer en bewaring gesloten. Op hoofdlijnen bevat deze overeenkomst de volgende elementen:

- de bewaarder zorgt ervoor dat de kasstromen van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. naar behoren worden gecontroleerd en in het bijzonder dat alle betalingen door of namens beleggers bij de inschrijving op de aandelen ontvangen zijn en dat alle contanten van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. geboekt worden op kasgeldrekeningen die op naam van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. of op naam van de bewaarder die namens Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. optreedt, geopend zijn bij (in beginsel) een entiteit zoals beschreven in artikel 18 lid 1 onder a), b) en c) van de Europese Richtlijn 2006/73/EG (een kredietinstelling of een bank waaraan in een derde land een vergunning is verleend).
- de activa van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. bestaande uit financiële instrumenten worden bij de bewaarder in bewaring gegeven. De bewaarder houdt alle financiële instrumenten die kunnen worden geregistreerd op een financiële instrumentenrekening in de boeken van de bewaarder in bewaarneming op aparte rekeningen op naam van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. Daarnaast houdt de bewaarder alle financiële instrumenten in bewaarneming die fysiek aan de bewaarder kunnen worden geleverd.
- voor de overige activa van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. gaat de bewaarder na of Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. de eigenaar is van deze activa op basis van informatie of documenten die door de beheerder zijn verstrekt dan wel op basis van ander extern bewijsmateriaal. De bewaarder houdt voor deze overige activa een register bij.
- de bewaarder zorgt ervoor dat de verkoop, de uitgifte, de inkoop de terugbetaling en de intrekking van aandelen in Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. gebeuren in overeenstemming met Nederlands recht, de statuten van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. en de daarvoor geldende procedures.
- de bewaarder zorgt ervoor dat de waarde van aandelen in Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. wordt berekend overeenkomstig Nederlands recht, de statuten van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. en de daarvoor geldende procedures.
- de bewaarder voert de aanwijzingen van de beheerder uit, tenzij deze in strijd zijn met Nederlands recht of de statuten van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V.
- de bewaarder zorgt ervoor dat bij transacties met betrekking tot de activa van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. de tegenwaarde binnen de gebruikelijke termijnen wordt overgemaakt aan Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V.
- de bewaarder zorgt ervoor dat de opbrengsten van het Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. een bestemming krijgen die in overeenstemming is met Nederlands recht en met de statuten van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V.

De bewaarder treedt bij de bewaring op in het belang van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. alsmede de beleggers in Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V.

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

Het is de bewaarder toegestaan de bewaartak zoals omschreven in artikel 22, vijfde lid, richtlijn 2009/65/EU en geïmplementeerd in Nederlandse wet- en regelgeving onder bepaalde voorwaarden uit te besteden aan derden indien daarvoor een objectieve reden bestaat. Dit betreft het door lokale (sub)custodians (laten) uitvoeren van custody activiteiten in landen waar de bewaarder niet zelf een directe participant bij de lokale Central Securities Depository ('CSD') is. Een lijst met de (sub)custodians, waarvan de bewaarder gebruikmaakt, is gepubliceerd op de website van de beheerder. Deze lijst met (sub)custodians kan aan verandering onderhevig zijn. Op verzoek van beleggers is een actueel overzicht van de lokale (sub)custodians, aan wie de bewaarder bewaarnemings taken heeft uitbesteed, verkrijgbaar bij de beheerder van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. tegen ten hoogste de kostprijs.

Volgens Nederlands recht is de bewaarder jegens Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. of de beleggers aansprakelijk voor het verlies door de bewaarder of door een derde aan wie de bewaarneming van de in bewaarneming genomen financiële instrumenten is overgedragen. In geval van een dergelijk verlies van een in bewaarneming genomen financieel instrument restitueert de bewaarder onverwijld een financieel instrument van hetzelfde type of voor een overeenstemmend bedrag aan Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. De bewaarder is niet aansprakelijk indien hij kan aantonen dat het verlies het gevolg is van een externe gebeurtenis waarover hij redelijkerwijs geen controle heeft en waarvan de gevolgen onvermijdelijk waren, ondanks alle inspanningen om deze te verhinderen.

De bewaarder is jegens Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. of de beleggers eveneens aansprakelijk voor alle andere verliezen die zij ondervinden doordat de bewaarder zijn verplichtingen met opzet of door nalatigheid niet naar behoren nakomt.

2.14 Voornaamste risico's en onzekerheden

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

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

Marktrisico

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

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

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

Renterisico

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

Valutarisico

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

Liquiditeitsrisico

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

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

Kredietrisico

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

Fraude risico's en corruptie

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

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

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

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

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

Ongeautoriseerde afschrijving van gelden, wordt ondervangen door het doen toepassen van procuratielimieten en het afdwingen van vier (of meer) ogen principes, waarbij moderne technieken zoals 2 factor authenticatie wordt afgedwongen.

Frauduleuze facturen, het doen betalen van facturen ten lasten van een beleggingsfonds mag alleen als dit overeenkomt met de prospectus. De begunstigde als ook de juistheid van de inrekening gebrachte bedragen zijn hierbij vaak toetsbaar, door een koppeling met het vermogen. Facturen dienen vooraf door budgethouders beoordeeld en geaccordeerd te worden, conform het procuratiebeleid. Binnen dit proces is functiescheiding gemaakt tussen het doen bestellen, invoeren en goedkeuren.

Risico van handel met voorkennis, betreft het misbruiken van informatie voor eigen gewin, dan wel het op een dusdanige wijze doen uitvoeren van orders dat zelfverrijking daarmee bewerkstelligd kan worden, ten nadele van het Subfonds. De getroffen maatregelen om dit te voorkomen zijn divers, waaronder best execution review, verplicht periodiek rapporteren over persoonlijke beleggingsportefeuilles, voorlichting in de vorm van verplichte trainingen en pre-employment screening.

Omkoping betreft het doen beïnvloeden van een gunning door bijvoorbeeld steekpenningen, etentjes, reizen en cadeau's. Om dit te mitigeren heeft GSAM een strikt beleid, waarbij alles met een waarde van meer dan vijftig euro niet aangenomen mag worden. Verder wordt op het vlak van broker execution periodiek beoordelingen uitgevoerd naar prijs en kwaliteit, waarbij de uitkomst maatgevend is voor de mate waarin orders worden gealloceerd naar deze brokers.

Het restrisico op de bovenstaande risico's wordt door GSAM als 'medium' ingeschat en zijn geaccepteerd via een formele risico-acceptatie, dan wel op het niveau van de buitenlandse GSAM onderdelen.

Verder is er een duidelijke juridische en operationele scheiding tussen de vermogensbeheerder, externe administrateur, het Subfonds en de bewaarbank. Deze functiescheiding heeft een belangrijk preventieve werking op het fraude- en corruptierisico.

De bovengenoemde beheersmaatregelen zijn onderdeel van een groter beheersingsraamwerk, waarvan diverse onderdelen periodiek worden beoordeeld door een externe accountant via het GSAM ISAE 3402 rapport. Verder past GSAM het 3-lines of defence mechanisme toe, waarbij risk management en internal audit doorlopend de effectiviteit van de administratieve organisatie en interne controle toetsen en bewaken. Tenslotte past GSAM ook diverse soft controls toe, zoals tone at the top, e-learning, code of ethics en een whistleblower policy.

Duurzaamheidsrisico's

Duurzaamheidsrisico's kunnen een negatieve invloed hebben op het rendement van het Subfonds. De duurzaamheidsrisico's waaraan het Subfonds kan worden blootgesteld kunnen bijvoorbeeld zijn:

- Klimaatverandering
- Gezondheid & veiligheid
- Zakelijk gedrag

Duurzaamheidsrisico's worden in artikel 2 lid 22 van de Verordening (EU) 2019/2088 (betreffende informatieverschaffing over duurzaamheid in de financiële dienstensector, welke verordening van tijd tot tijd kan worden gewijzigd of aangevuld) gedefinieerd als een gebeurtenis of omstandigheid op ecologisch, sociaal of governancegebied die, indien zij zich voordoet, een werkelijk of mogelijk wezenlijk negatief effect op de waarde van de belegging kan veroorzaken. De beoordeling van deze duurzaamheidsrisico's is geïntegreerd in de beleggingsbeslissing door middel van de door de beheerder vastgestelde criteria voor verantwoord beleggen. Deze criteria voor verantwoord beleggen en de toepassing ervan worden beschreven in de 'Responsible Investment Policy'.

Het Subfonds belegt voornamelijk in liquide beleggingen waardoor genoemde duurzaamheidsrisico's zijn verwerkt in de waardering van de beleggingen.

Emittent wanbetalingsrisico

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

Russische invasie in Oekraïne

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

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

2.15 Ontwikkelingen gedurende de verslagperiode

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

2.15.1 Algemene financieel economische ontwikkelingen in 2023

Economische achtergrond

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

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

Monetair beleid

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

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

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

Vastrentende markten

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

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

Aandelenmarkten

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

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

2.15.2 Fondsspecifieke ontwikkelingen in 2023

Marktontwikkelingen

De 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 tekst algemene financieel economische ontwikkelingen in 2023). 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).

Wereldwijde aandelen wonnen zowel in het eerste als tweede kwartaal terrein, al waren de verschillen tussen regio's en sectoren elke maand groot (zie voor details de tekst algemene financieel economische ontwikkelingen in 2023).

Gevoerd beleggingsbeleid

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

Het Subfonds bestond gedurende de verslagperiode vooral uit directe aandelenbeleggingen en beleggingsfondsen gespreid over de beleggingscategorieën aandelen, vastrentende waarden, indirect vastgoed en alternatieve beleggingen.

In de eerste helft van 2023 heeft het Subfonds een positief rendement behaald.

Over de verslagperiode profiteerde het Subfonds vooral van de aandelenbeleggingen, die positief waren voor het relatieve rendement. Ook de vastrentende beleggingen waren gunstig, maar in mindere mate. Dat vooral de aandelenbeleggingen sterk positief bijdroegen, kwam door de relatief hoge weging van aandelen in de portefeuille, de sterk gestegen aandelenkoersen en de prestaties van de aandelenbeleggingen ten opzichte van hun index.

De rendementen op de vastrentende beleggingen waren ook gunstig. Gemiddeld genomen bleven de vastrentende fondsen wel licht achter bij hun index. Ook de hedgefondsreplicatiestrategie liet een positief rendement en een gunstige bijdrage optekenen.

De allocatie aan vastgoed (via een beleggingsfonds) was nadelig/behaalde een negatief rendement, net als de grondstoffenbeleggingen.

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'.

Binnen het Subfonds dekken we risico's in principe niet af, maar reduceren we het gevaar van sterke concentraties van risico's door te spreiden. Daarnaast beleggen we in fondsen die ook zijn gespreid over verschillende instrumenten, regio's, sectoren en sub-beleggingscategorieën. Met deze spreiding in de portefeuille proberen we risico's als krediet-, concentratie- en liquiditeitsrisico's te mitigeren.

Het Subfonds is gevoelig voor waardeverandering van de beleggingen als gevolg van fluctuaties van prijzen op de financiële markten, zoals de aandelenmarkten of vastrentende markten (marktrisico en 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 fluctuaties 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.

Aandelenfluctuaties hadden ook in bepaalde delen van de verslagperiode een drukkend effect op het portefeuillerendement. Zo daalden de aandelenkoersen in deelperiodes en vooral begin maart, door toegenomen onzekerheid (zie de tekst algemene financieel economische ontwikkelingen in 2023). Dit had in die deelperiode een negatieve invloed op het rendement.

Ook vielen de rendementen op grondstoffenbeleggingen en vastgoedbeleggingen tegen, wat een drukkend effect had op het portefeuillerendement.

Meer details in de paragraaf 'Gevoerd Beleggingsbeleid'.

Gebruik derivaten in de verslagperiode

Er is in het subfonds geen gebruik gemaakt van derivaten. Wel kunnen (sommige) beleggingsfondsen waarin we doorbeleggen derivaten gebruiken. Derivaten worden vooral ingezet om tactisch snel en efficiënt op beleggingsmogelijkheden in te spelen.

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.

2.15.3 Overige aspecten

Wijziging samenstelling directie Goldman Sachs Asset Management B.V.

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

Overzicht directieleden Goldman Sachs Asset Management B.V.

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

Den Haag, 25 augustus 2023

Goldman Sachs Asset Management B.V.

3. HALFJAARCIJFERS 2023

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

3.1 Balans

Vóór resultaatbestemming

Bedragen x € 1.000	Referentie	30-06-2023	31-12-2022
Beleggingen			
Aandelen	3.5.1	14.953	13.072
Beleggingsfondsen	3.5.2	28.446	25.105
Totaal beleggingen		43.399	38.177
Vorderingen			
	3.5.4		
Uit hoofde van beleggingstransacties		39	-
Te vorderen dividend		9	7
Vorderingen op aandeelhouders		-	7
Overige vorderingen		14	3
Totaal vorderingen		62	17
Overige activa			
	3.5.5		
Liquide middelen		88	81
Totaal overige activa		88	81
Totaal activa		43.549	38.275
Eigen vermogen			
	3.5.6		
Geplaatst kapitaal		42	40
Agioreserve		2.230	-
Overige reserves		38.171	46.159
Onverdeeld resultaat		3.041	-7.988
Totaal eigen vermogen		43.484	38.211
Kortlopende schulden			
	3.5.7		
Schulden aan aandeelhouders		3	1
Overige schulden		62	63
Totaal kortlopende schulden		65	64
Totaal passiva		43.549	38.275

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		101	102
Waardeveranderingen beleggingen			
Gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen		1.028	2.002
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen		1.993	-9.634
Overige resultaten	3.6.2		
Valutakoersverschillen		-3	12
Interest		2	-
Op- en afslagvergoeding		3	3
Overige bedrijfsopbrengsten		2	2
Som der bedrijfsopbrengsten		3.126	-7.513
BEDRIJFSLASTEN			
	3.6.3		
Kosten		85	96
Som der bedrijfslasten		85	96
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening		3.041	-7.609

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	-12.762	-7.257
Verkoop van beleggingen	10.522	10.675
Ontvangen dividend	99	101
Overige resultaten	-7	-28
Betaalde kosten	-86	-73
Totale kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-2.234	3.418
KASSTROOM UIT FINANCIERINGSACTIVITEITEN		
Uitgifte van aandelen	6.254	1.284
Inkoop van aandelen	-4.013	-4.653
Ontvangen op- en afslagvergoeding	3	3
Totale kasstroom uit financieringsactiviteiten	2.244	-3.366
NETTO KASSTROOM	10	52
Valutakoersverschillen	-3	12
Mutatie liquide middelen	7	64
Stand liquide middelen begin verslagperiode	81	98
Stand liquide middelen ultimo verslagperiode	88	162

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.

First Class Return Fund (NL) maakt deel uit van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V.

Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. is een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal. Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. heeft zijn hoofdkantoor in Den Haag, is statutair gevestigd te Amsterdam en is ingeschreven in het handelsregister van de kamer van koophandel en fabrieken te Den Haag.

Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. is een open-end beleggingsinstelling, die is ingericht als een zogenaamd paraplufonds, waarbij de gewone aandelen van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. zijn onderverdeeld in verschillende series, de 'subfondsen', waarin afzonderlijk kan worden belegd. Zie voor een nadere toelichting de paragraaf 'Structuur' in het bestuursverslag.

Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. is juridisch eigenaar van het vermogen dat wordt toegerekend aan de afzonderlijke subfondsen. Het halfjaarbericht van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. is beschikbaar op de website van de beheerder.

Bij het opstellen van de halfjaarcijfers kan de beheerder gebruik maken van verschillende oordelen en schattingen die essentieel kunnen zijn voor de in de halfjaarcijfers opgenomen bedragen. Indien het voor het geven van het vereiste inzicht noodzakelijk is, zijn de aard van deze oordelen en schattingen inclusief de bijbehorende veronderstellingen opgenomen in de toelichting op de halfjaarcijfers.

De halfjaarcijfers zijn niet door een onafhankelijke accountant gecontroleerd.

De functionele valuta van het Subfonds is de euro. De halfjaarcijfers worden gepresenteerd in duizenden euro's, tenzij anders vermeld. Bedragen in hele euro's zijn weergegeven met een euroteken (€). Onderstaande tabel geeft de belangrijkste wisselkoersen ten opzichte van de euro weer.

Valuta	Afkorting	30-06-2023	31-12-2022
Amerikaanse dollar	USD	1,09101	1,06725
Deense kroon	DKK	7,44598	7,43647
Engelse pond	GBP	0,85815	0,88723
Hong Kong dollar	HKD	8,54977	8,32983
Japanse yen	JPY	157,68866	140,81861
Noorse kroon	NOK	11,68858	10,51349
Zweedse kroon	SEK	11,78435	11,12026
Zwitserse frank	CHF	0,97606	0,98740

3.4.2 Presentatiewijziging balans

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

3.4.3 Securities lending

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

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

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

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

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

3.5 Toelichting op de balans

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

3.5.1 Aandelen

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	13.072	18.055
Aankopen	2.826	4.255
Verkopen	-2.768	-4.166
Waardeveranderingen	1.823	-3.813
Stand ultimo verslagperiode	14.953	14.331

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 Beleggingsfondsen

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	25.105	34.344
Aankopen	9.936	3.134
Verkopen	-7.793	-6.628
Waardeveranderingen	1.198	-3.819
Stand ultimo verslagperiode	28.446	27.031

Overzicht van beleggingsfondsen

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

Per 30 juni 2023

Naam fonds	Aantal aandelen/participaties	Intrinsieke waarde in €	Deelnemingspercentage	Waarde x € 1.000
Euro Credit Fund (NL) - D	1.532	971,93	0,3%	1.489
Goldman Sachs Alternative Beta - Zz Cap EUR (hedged i)	438	6.395,82	100,0%	2.800
Goldman Sachs Commodity Enhanced - Zz Cap EUR (hedged i)	440	6.157,39	100,0%	2.709
Goldman Sachs Emerging Markets Debt (Local Bond) - Zz Cap EUR	479	4.846,48	1,2%	2.322
Goldman Sachs Emerging Markets Debt (Hard Currency) - Zz Cap EUR (hedged i)	330	4.662,57	0,8%	1.536
Goldman Sachs Emerging Markets Equity Income - Zz Cap EUR	709	6.382,22	100,0%	4.525
Goldman Sachs Global Real Estate Equity (Former NN) - Zz Cap EUR	660	5.029,64	2,0%	3.319
Goldman Sachs Global High Yield (Former NN) - Zz Dis EUR (hedged iii)	486	4.010,21	2,1%	1.951
Goldman Sachs Global Sustainable Equity - Zz Cap EUR	643	11.952,69	100,0%	7.683
Liquid Euro - Zz Cap EUR	111	1.005,11	0,0%	112
Stand ultimo verslagperiode				28.446

Per 31 december 2022

Naam fonds	Aantal aandelen/participaties	Intrinsieke waarde in €	Deelnemings-percentage	Waarde x € 1.000
Euro Credit Fund (NL) - D	1.633	947,47	0,3%	1.547
Goldman Sachs Alternative Beta - Zz Cap EUR (hedged i)	398	6.138,56	50,7%	2.442
Goldman Sachs Commodity Enhanced - Zz Cap EUR (hedged i)	366	6.877,51	51,9%	2.517
Goldman Sachs Emerging Markets Debt (Hard Currency) - Zz Cap EUR (hedged i)	320	4.532,06	0,8%	1.448
Goldman Sachs Emerging Markets Debt (Local Bond) - Zz Cap EUR	447	4.576,93	1,1%	2.047
Goldman Sachs Emerging Markets Equity Income - Zz Cap EUR	665	6.098,36	100,0%	4.055
Goldman Sachs Global High Yield (Former NN) - Zz Dis EUR (hedged iii)	443	3.907,77	1,8%	1.733
Goldman Sachs Global Real Estate Equity (Former NN) - Zz Cap EUR	530	5.083,43	1,5%	2.694
Goldman Sachs Global Sustainable Equity - Zz Cap EUR	597	10.496,56	100,0%	6.263
Liquid Euro - Zz Cap EUR	362	991,19	0,0%	359
Stand ultimo verslagperiode				25.105

3.5.3 Beleggingen naar handelbaarheid

Onderstaand is de verdeling van de beleggingsportefeuille naar handelbaarheid weergegeven:

Bedragen x € 1.000	30-06-2023	31-12-2022
Officieel genoteerd	14.953	13.072
Overig*	28.446	25.105
Stand ultimo verslagperiode	43.399	38.177

* Dit betreft alle beleggingen welke niet in de andere categorieën vallen. Hierin kunnen onder andere begrepen zijn: rechten van deelneming in andere beleggingsinstellingen, commercial paper, deposito's bij kredietinstellingen en OTC-derivaten.

3.5.4 Vorderingen

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

Uit hoofde van beleggingstransacties

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

Te vorderen dividend

Betreft gedeclareerde, nog niet ontvangen dividenden.

Vorderingen op aandeelhouders

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

Overige vorderingen

Bedragen x € 1.000	30-06-2023	31-12-2022
Overige vorderingen	14	3
Stand ultimo verslagperiode	14	3

3.5.5 Overige activa

Liquide middelen

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

3.5.6 Eigen vermogen

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni 2023

Bedragen x € 1.000	Klasse N	Totaal
Geplaatst kapitaal		
Stand begin verslagperiode	40	40
Uitgifte van aandelen	6	6
Inkoop van aandelen	-4	-4
Stand ultimo verslagperiode	42	42
Agioreserve		
Stand begin verslagperiode	-	-
Uitgifte van aandelen	6.241	6.241
Inkoop van aandelen	-4.011	-4.011
Stand ultimo verslagperiode	2.230	2.230
Overige reserves		
Stand begin verslagperiode	46.159	46.159
Overboeking van Onverdeeld resultaat	-7.988	-7.988
Stand ultimo verslagperiode	38.171	38.171
Onverdeeld resultaat		
Stand begin verslagperiode	-7.988	-7.988
Overboeking naar Overige reserves	7.988	7.988
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	3.041	3.041
Stand ultimo verslagperiode	3.041	3.041
Totaal eigen vermogen	43.484	43.484

De nominale waarde per aandeel ultimo verslagperiode bedraagt voor alle aandelenklassen van het Subfonds € 0,20.

De agioreserve is niet vrij uitkeerbaar aan aandeelhouders voor dat gedeelte van de reserve dat dient te worden beschouwd als wettelijke reserve.

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni 2022

Bedragen x € 1.000	Klasse N	Totaal
Geplaatst kapitaal		
Stand begin verslagperiode	46	46
Uitgifte van aandelen	1	1
Inkoop van aandelen	-4	-4
Stand ultimo verslagperiode	43	43
Agioreserve		
Stand begin verslagperiode	-	-
Uitgifte van aandelen	1.280	1.280
Inkoop van aandelen	-1.280	-1.280
Stand ultimo verslagperiode	-	-
Overige reserves		
Stand begin verslagperiode	25.818	25.818
Inkoop van aandelen	-3.369	-3.369
Overboeking van Onverdeeld resultaat	26.570	26.570
Stand ultimo verslagperiode	49.019	49.019
Onverdeeld resultaat		
Stand begin verslagperiode	26.570	26.570
Overboeking naar Overige reserves	-26.570	-26.570
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	-7.609	-7.609
Stand ultimo verslagperiode	-7.609	-7.609
Totaal eigen vermogen	41.453	41.453

3.5.7 Kortlopende schulden

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

Schulden aan aandeelhouders

Betreft schulden inzake reeds ingekochte eigen aandelen.

Overige schulden

Bedragen x € 1.000	30-06-2023	31-12-2022
Nog te betalen kosten	62	62
Overige schulden	-	1
Stand ultimo verslagperiode	62	63

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 Subfonds gebrachte op- en afslagvergoeding	3	3

Betreft aan aandeelhouders in rekening gebrachte vergoeding bij aan- of verkoop van aandelen in het Subfonds. De vergoeding, die wordt berekend door middel van een procentuele op- dan wel afslag op de intrinsieke waarde, dient ter bescherming van de zittende aandeelhouders van het Subfonds en komt ten goede aan het Subfonds.

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

Overzicht op- en afslagvergoeding	Percentage	Geldig vanaf	Geldig tot
Opslagvergoeding	0,04%	1 januari 2023	30 juni 2023
Afslagvergoeding	0,02%	1 januari 2023	30 juni 2023

Overige bedrijfsopbrengsten

Onder Overige bedrijfsopbrengsten zijn opgenomen de opbrengsten welke niet direct zijn gegenereerd uit opbrengsten uit beleggingen inclusief indien van toepassing ontvangen interest bij ontvangen claims bronbelasting.

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 aandelenklassen met een Vaste Overige Kostenvergoeding ('VOK') aangezien deze kosten zijn begrepen in de VOK van de betreffende aandelenklasse.

3.6.3 Bedrijfslasten

Kosten

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

3.7 Overige algemene toelichtingen

3.7.1 Gebeurtenissen na balansdatum

Geen.

3.8 Toelichting Aandelenklasse N

3.8.1 Vermogensmutatieoverzicht

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	38.211	52.434
Uitgifte van aandelen	6.247	1.281
Inkoop van aandelen	-4.015	-4.653
	2.232	-3.372
Inkomsten uit beleggingen	101	102
Overige resultaten	4	17
Beheerkosten	-53	-60
Overige kosten	-32	-36
	20	23
Waardeveranderingen van beleggingen	3.021	-7.632
Stand einde verslagperiode	43.484	41.453

3.8.2 Vermogensgegevens

	30-06-2023	31-12-2022	31-12-2021
Eigen vermogen (x € 1.000)	43.484	38.211	52.434
Aantal geplaatste aandelen (stuks)	211.817	199.509	232.174
Intrinsieke waarde per aandeel (in €)	205,29	191,52	225,84

3.8.3 Rendement

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

	2023	2022	2021
Netto rendement Aandelenklasse (%)	7,19	-14,32	13,19

3.8.4 Kosten

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Managementvergoeding	53	60
Vaste Overige Kostenvergoeding	32	36
Totale kosten Aandelenklasse N	85	96

De managementvergoeding voor Aandelenklasse N van het Subfonds bedraagt 0,25% per jaar, te herleiden naar een percentage op dagbasis dat wordt berekend over het totale vermogen van Aandelenklasse N aan het einde van iedere dag.

De Vaste Overige Kostenvergoeding (VOK) van Aandelenklasse N van het Subfonds bedraagt 0,15% per jaar, te herleiden naar een percentage op dagbasis dat wordt berekend over het totale vermogen van Aandelenklasse N aan het einde van iedere dag.

Deze vaste vergoeding dient ter vergoeding van reguliere en/of doorlopende kosten zoals de kosten van de administratie, de verslaggeving (waaronder mede te verstaan de kosten van datavoorziening en het verwerken en berekenen van financiële gegevens van het beleggingsfonds), de bewaring van de activa, de accountant, het toezicht, de eventuele beursnotering, het verrichten van betalingen, publicaties, vergaderingen van aandeelhouders, gerechtelijke procedures inclusief eventuele class actions, zgn. fee sharing arrangementen in het kader van securities lending activiteiten, de kosten van zogenaamde collateral management activiteiten (betreffende het beheer van het onderpand) alsmede externe adviseurs en service providers zoals in voorkomende gevallen de Transfer Agent. Voor zover van toepassing zijn in de VOK 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
GBP	13.468	3I GROUP PLC	305
USD	754	ADOBE INC	338
EUR	167	ADYEN NV	265
HKD	33.600	AIA GROUP LTD	311
USD	463	ALIGN TECHNOLOGY INC	150
EUR	1.613	ALLIANZ	344
USD	4.794	ALPHABET INC CLASS A	526
USD	1.167	ALPHABET INC CLASS C	129
USD	857	ANTHEM INC	349
USD	4.804	APPLE INC	854
USD	2.838	APTIV PLC	266
EUR	588	ASML HOLDING NV	390
SEK	22.698	ATLAS COPCO CLASS A	299
NOK	4.764	BAKKAFROST	262
USD	5.562	BROWN & BROWN INC	351
GBP	8.293	COMPASS GROUP PLC	213
JPY	900	DAIKIN INDUSTRIES LTD	167
USD	860	ENPHASE ENERGY INC	132
USD	1.887	ESTEE LAUDER INC CLASS A	340
USD	1.635	ETSY INC	127
USD	1.745	EVERSOURCE ENERGY	113
USD	1.110	ICON PLC	255
USD	759	INTUIT INC	319
USD	644	INTUITIVE SURGICAL INC	202
JPY	400	KEYENCE CORP	172
USD	916	LINDE PLC	320
USD	3.470	MICROSOFT CORP	1.083
USD	3.918	NASDAQ INC	179
EUR	4.524	NESTE	160
CHF	4.641	NESTLE SA	512
USD	2.810	NIKE INC CLASS B	284
USD	1.131	NORDSON CORP	257
DKK	2.248	NOVO NORDISK CLASS B	332
USD	1.302	NVIDIA CORP	505
USD	1.248	PALO ALTO NETWORKS INC	292
CHF	270	PARTNERS GROUP HOLDING AG	233
JPY	5.794	RECRUIT HOLDINGS LTD	168
USD	13.164	REGIONS FINANCIAL CORP	215
EUR	10.679	RELX PLC	326
USD	1.141	S&P GLOBAL INC	419
EUR	1.246	SCHNEIDER ELECTRIC	207
USD	678	SOLAREDGE TECHNOLOGIES INC	167
USD	698	THERMO FISHER SCIENTIFIC INC	334
NOK	7.705	TOMRA SYSTEMS	114
USD	650	ULTA BEAUTY INC	280

Valuta	Aantal	Naam	Waarde x € 1.000
USD	1.055	UNITEDHEALTH GROUP INC	465
USD	896	VEEVA SYSTEMS INC CLASS A	162
USD	1.833	VISA INC CLASS A	399
USD	876	WASTE MANAGEMENT INC	139
USD	1.407	ZOETIS INC CLASS A	222
Totaal			14.953
Beleggingsfondsen			28.446
Totaal van beleggingen			43.399

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

Den Haag, 25 augustus 2023

Goldman Sachs Asset Management B.V.

4. OVERIGE GEGEVENS

4.1 Statutaire bepalingen omtrent resultaatbestemming

Volgens artikel 23 van de statuten van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. bepaalt de directie per soort aandelen welk gedeelte van het saldo wordt toegevoegd aan de voor de betreffende soort aangehouden overige reserve. Na de in de vorige zin bedoelde toevoeging wordt, voor zover mogelijk, op de prioriteitsaandelen een dividend uitgekeerd gelijk aan zes procent (6%) van het nominale bedrag van deze aandelen. Op de prioriteitsaandelen zal geen verdere uitkering van winst geschieden. Hetgeen daarna resteert wordt aan houders van gewone aandelen van de betreffende soort uitgekeerd tenzij de algemene vergadering anders bepaalt.

Ingeval het hiervoor bedoelde saldo van inkomsten en kosten negatief is, wordt dit bedrag afgeboekt van de overige reserve die wordt aangehouden voor de betreffende soort aandelen.

4.2 Bestuurdersbelangen

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

	Type	30-06-2023	01-01-2023
Euro Credit Fund (NL) - I*	Indirect belang	399	632
Goldman Sachs Alternative Beta - P Cap USD*	Indirect belang	42	68
Goldman Sachs Asia High Yield (Former NN) - I Cap USD*	Indirect belang	5	7
Goldman Sachs Asian Debt (Hard Currency) - P Cap USD*	Indirect belang	-	12
Goldman Sachs Commodity Enhanced - I Cap USD*	Indirect belang	3	4
Goldman Sachs Emerging Markets Corporate Debt (Former NN) - I Cap USD*	Indirect belang	2	3
Goldman Sachs Emerging Markets Debt (Hard Currency) - P Cap USD*	Indirect belang	96	153
Goldman Sachs Emerging Markets Debt (Local Bond) - I Cap USD*	Indirect belang	2	3
Goldman Sachs Europe High Yield (Former NN) - P Dis EUR*	Indirect belang	18	29
Goldman Sachs Frontier Markets Debt (Hard Currency) - I Cap USD*	Indirect belang	2	3
Goldman Sachs Global High Yield (Former NN) - X Dis(M) USD*	Indirect belang	473	750
Goldman Sachs Global Real Estate Equity (Former NN) - I Cap EUR*	Indirect belang	1	1
Goldman Sachs Global Sustainable Equity - N Cap EUR	Aandelen	4.254	3.596
Goldman Sachs Global Sustainable Equity - P Cap EUR*	Indirect belang	15	26
Goldman Sachs US High Yield - I Cap USD*	Indirect belang	4	6

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

FIRST CLASS SELECTIVE PASSIVE RETURN FUND (NL)

Financiële verantwoording over de periode
1 januari 2023 tot en met 1 juni 2023

Inhoudsopgave

1.	ALGEMENE INFORMATIE	3
2.	BESTUURSVERSLAG	4
3.	Financiële verantwoording 2023	18
3.1	Balans	19
3.2	Winst-en-verliesrekening	20
3.3	Kasstroomoverzicht	21
3.4	Toelichting	22
3.5	Toelichting op de balans	23
3.6	Toelichting op de winst-en-verliesrekening	28
3.7	Overige algemene toelichtingen	29
3.8	Toelichting Aandelenklasse N	30
4.	OVERIGE GEGEVENS	32
4.1	Statutaire bepalingen omtrent resultaatbestemming	32
4.2	Bestuurdersbelangen	32

1. ALGEMENE INFORMATIE

(Subfonds van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V.)

Directie en beheerder

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

Directieleden Goldman Sachs Asset Management B.V.

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

Bewaarder

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

Bankier

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

Transfer Agent

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

2. BESTUURSVERSLAG

2.1 Kerncijfers Aandelenklasse N

		2023	2022	2021	2020	2019
Eigen vermogen (x 1.000)	€	-	38.148	44.869	35.213	39.002
Aantal geplaatste aandelen (stuks)		-	239.167	248.476	236.146	271.076
Intrinsieke waarde per aandeel	€	-	159,50	180,58	149,12	143,88
Transactieprijs	€	-	159,52	180,72	149,22	144,06
Uitgekeerd dividend per aandeel	€	-	-	-	-	-
Netto rendement Aandelenklasse	%	2,60	-11,67	21,10	3,64	21,68

2.1.1 Toelichting op de kerncijfers Aandelenklasse N

Opgenomen periode

Per 6 april 2023 is de laatste aandeelhouder uit Aandelenklasse N van het Subfonds gestapt waarna het Subfonds per 1 juni 2023 is opgeheven. De onder 2023 vermelde cijfers hebben betrekking op de periode 1 januari 2023 tot en met 1 juni 2023.

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.

Intrinsieke waarde per aandeel

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

Transactieprijs

De transactieprijs van Aandelenklasse N van het Subfonds werd iedere beursdag vastgesteld door de beheerder en is gebaseerd op de intrinsieke waarde per aandeel van Aandelenklasse 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 aandeelhouders van het Subfonds en komt ten goede aan het Subfonds.

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

Netto rendement

Het netto rendement van Aandelenklasse N van het Subfonds is gebaseerd op de intrinsieke waarde per aandeel rekening houdend met (eventuele) dividenduitkeringen.

2.2 Financiële verantwoording

Deze financiële verantwoording is opgesteld in verband met de opheffing van First Class Selective Passive Return Fund (NL) (hierna aangegeven als 'Subfonds') op 1 juni 2023. Het Subfonds wordt met ingang van deze datum niet langer door de beheerder aangeboden.

2.3 Algemene fondsinformatie

First Class Selective Passive Return Fund (NL) (hierna aangegeven als 'Subfonds') maakte deel uit van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. (voor meer informatie zie paragraaf 2.9 Structuur). Het halfjaarbericht van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. (hierna aangegeven als het 'Fonds') is beschikbaar op de website van de beheerder.

Het Subfonds had geen medewerkers in dienst. De directie van het Fonds wordt gevoerd door Goldman Sachs Asset Management B.V. ('GSAM'), gevestigd te Den Haag. GSAM was tevens de beheerder van het Subfonds en beschikt in die hoedanigheid over een vergunning van de Stichting Autoriteit Financiële Markten ('AFM') uit hoofde van de Wet op het financieel toezicht ('Wft'). Alle aandelen in GSAM worden gehouden door Goldman Sachs Asset Management International Holdings B.V. Beide entiteiten maken deel uit van The Goldman Sachs Group, Inc (hierna aangegeven als 'Goldman Sachs').

Goldman Sachs is beursgenoteerd aan de New York Stock Exchange en kwalificeert als een bank holding company onder Amerikaanse wetgeving. Goldman Sachs is een wereldwijd opererende financiële instelling en biedt - door middel van een grote verscheidenheid van toonaangevende bedrijven en dochterondernemingen -particulieren, bedrijven en instellingen (geïntegreerde) financiële diensten aan.

De AFM en De Nederlandsche Bank N.V. ('DNB') treden op als toezichthouders. De AFM is belast met het gedragstoezicht op grond van de Wft. Het prudentieel toezicht wordt uitgeoefend door DNB.

2.4 Wijziging namen per 6 maart 2023

Op 6 maart 2023 is de naam van het Subfonds alsmede dat van NN Paraplufonds 4 N.V. gewijzigd. Tevens zijn de namen van de juridische entiteiten van NN Investment Partners B.V. ('NN IP') gewijzigd. In het halfjaarbericht 2023 zijn de nieuwe namen gehanteerd zoals deze met ingang van 6 maart 2023 gelden.

Naam vanaf 6 maart 2023	Naam tot 6 maart 2023
First Class Selective Passive Return Fund (NL)	NN First Class Selective Passive Return Fund
Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V.	NN Paraplufonds 4 N.V.
Goldman Sachs Asset Management B.V.	NN Investment Partners B.V.
Goldman Sachs Asset Management International Holdings B.V.	NN Investment Partners International Holdings B.V.
Goldman Sachs Fund Holdings B.V.	NNIP Fund Holdings B.V.
www.gsam.com/responsible-investing	www.nnip.com

2.5 Beleggingsbeleid

Onderstaand is het beleggingsbeleid opgenomen zoals dit tot en met 1 juni 2023 van kracht was.

Het Subfonds belegt zijn vermogen in meerderheid in zowel actief als passief beheerde beleggingsfondsen verdeeld over verschillende beleggingscategorieën, zoals aandelen, vastrentende waarden en alternatieve beleggingen. Bij de invulling van de portefeuille wordt gestreefd naar een goede spreiding van de beleggingen tussen de verschillende categorieën van risicodragende activa. Periodiek wordt de mix bepaald tussen de verschillende beleggingscategorieën op basis van een analyse waarbij zowel het lange termijn verwachte rendement als risico zijn meegewogen.

Het Subfonds kan beleggen in beleggingsfondsen die op hun beurt beleggen in alle mogelijke beleggingscategorieën, maar zal hoofdzakelijk kiezen voor beleggingsfondsen die beleggen in aandelen en/of vastrentende waarden en/of alternatieve beleggingen.

Bij de invulling van de beleggingen zal hoofdzakelijk gebruik worden gemaakt van beleggingsfondsen, zowel door de beheerder beheerde fondsen als niet door de beheerder beheerde fondsen, waaronder indexfondsen en ETF's. De onderliggende beleggingen van het Subfonds houden geen rekening met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten.

Het Subfonds kan gebruik maken van derivaten zoals opties, futures, warrants, swaps en valutatermijntransacties. Deze kunnen worden toegepast voor het afdekken van risico's en efficiënt portefeuillebeheer. Daarbij kan sprake zijn van hefboomwerking waardoor de gevoeligheid van het Subfonds voor marktbewegingen wordt vergroot. Bij het gebruik van derivaten wordt ervoor zorg gedragen dat de portefeuille als geheel binnen de beleggingsrestricties blijft. Het risicoprofiel behorende bij het type belegger waarop het Subfonds zich richt, wijzigt niet als gevolg van het gebruik van deze instrumenten.

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

- het vermogen kan worden belegd in zowel euro's als vreemde valuta's;
- indien de beheerder daartoe aanleiding ziet, kunnen risico's, zoals valutarisico's, worden afgedekt;
- 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;
- om een efficiënt beheer van het vermogen te bevorderen, zullen de liquide middelen van Goldman Sachs Paraplufonds centraal worden beheerd door de beheerder met als oogmerk het verlagen van het risico door middel van diversificatie waarbij tevens gestreefd zal worden naar het behalen van een zo optimaal mogelijk rendement. Door middel van dit zgn. cash management verwacht de beheerder een beter resultaat te kunnen behalen dan wanneer gelden op individuele basis zouden worden beheerd. In dit verband zal gekozen worden voor een belegging in geldmarkt beleggingsfondsen en/of het aanhouden van deposito's;
- extra inkomsten kunnen worden gegenereerd door het aangaan van "repurchase agreements" ("repo's") en "lending transacties" (uitlenen van effecten uit de beleggingsportefeuille);
- met inachtneming van de bepalingen inzake hefboomfinanciering in het prospectus, is het maximaal verwachte niveau van de brutohefboomwerking (som van de nominale waarden) van het Subfonds 100% en is het maximaal verwachte niveau van de nettohefboomwerking ('commitment' methode) 50%;
- de 'global exposure' van dit Subfonds wordt bepaald volgens de 'absolute Value-at-Risk' methode;
- De beheerder van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. heeft de bevoegdheid om als debiteur kortlopende leningen aan te gaan ten behoeve van het Subfonds;
- transacties met gelieerde partijen zullen tegen marktconforme voorwaarden plaatsvinden;
- het Subfonds belegt, in lijn met het beleggingsbeleid, wereldwijd in financiële instrumenten via effectenbeurzen en met door de beheerder goedgekeurde tegenpartijen. De belangrijke aandelenmarkten bevinden zich wereldwijd. Mogelijke voorbeelden zijn New York, Londen en Tokyo.

2.6 Dividendbeleid

Het Subfonds keert geen dividend uit.

2.7 Index

Geen.

2.8 Uitbesteding werkzaamheden

Uitbesteding fondsadministratie

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

Uitbesteding financiële rapportages

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

2.9 Structuur

Het Fonds is een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal zoals omschreven in artikel 76a van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek met een open end structuur. Het Fonds zal, bijzondere omstandigheden uitgezonderd, in beginsel iedere beursdag aandelen kunnen uitgeven of inkopen.

Het Fonds is een instelling voor collectieve belegging in effecten (icbe) in de zin van de Wet op het financieel toezicht (Wft). GSAM treedt op als beheerder van een icbe als bedoeld in artikel 1:1 Wft en beschikt in die hoedanigheid over een vergunning als bedoeld in artikel 2:69b lid 1, aanhef en onderdeel a van de Wft van de AFM.

Het Fonds heeft een zogenaamde paraplustructuur, hetgeen betekent dat de gewone aandelen zijn onderverdeeld in verschillende series aandelen, waarbij elke serie aandelen correspondeert met een afzonderlijk Subfonds. Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. is juridisch eigenaar van het vermogen dat wordt toegerekend aan de afzonderlijke Subfondsen.

Een Subfonds is een administratief afgescheiden gedeelte van het vermogen van het Fonds waarvoor een separaat beleggingsbeleid wordt gevoerd. In de Wft is vastgelegd dat alle normen die (mede) zijn gericht tot het Fonds ook van toepassing zijn op de Subfondsen. Het in elk Subfonds te storten of daaraan toe te rekenen gedeelte van het vermogen van het Fonds wordt overeenkomstig een specifiek beleggingsbeleid afzonderlijk belegd. Zowel de positieve als de negatieve waardeveranderingen in de beleggingsportefeuille van een Subfonds komen ten gunste respectievelijk ten laste van het desbetreffende Subfonds.

Een Subfonds heeft een afgescheiden vermogen waarvoor een wettelijke rangregeling geldt. Hierdoor dient het vermogen van een Subfonds alleen ter voldoening van vorderingen die voortvloeien uit schulden die verband houden met het beheer en het bewaren van het Subfonds en de aandelen in dat Subfonds.

Een Subfonds is onderverdeeld in één of meerdere Aandelenklassen. De Aandelenklassen binnen een Subfonds kunnen onderling verschillen op het vlak van kosten- en vergoedingsstructuur, het minimumbedrag van eerste inleg, eisen aan de hoedanigheid van de beleggers, de valuta waarin de intrinsieke waarde is uitgedrukt, etc.

Overzicht karakteristieken per Aandelenklasse per 01-06-2023

Aandelenklasse N

Hoedanigheid beleggers	Dit is een aandelenklasse bestemd voor pensioenuitvoerders ten behoeve van vermogensopbouw in het kader van pensioenovereenkomsten op grond van de Pensioenwet.	
Juridische naam	First Class Selective Passive Return Fund (NL) - N	
Commerciële naam	First Class Selective Passive Return Fund (NL) - N	
ISIN code	NL0011327549	
Managementvergoeding		0,20%
Vaste Overige Kostenvergoeding		0,20%
Op- en afslagvergoeding		
Opslagvergoeding		0,01%
Afslagvergoeding		0,00%
Maximale opslagvergoeding		0,40%
Maximale afslagvergoeding		0,40%

Toelichting vergoedingen**Managementvergoeding**

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

Vaste Overige Kostenvergoeding

Naast de managementvergoeding worden overige kosten ten laste van de aandelenklasse gebracht. Deze kosten worden middels een vaste vergoeding per jaar, de Vaste Overige Kostenvergoeding ('VOK'), in rekening gebracht, te herleiden naar een percentage op dagbasis dat wordt berekend over het totale vermogen van de aandelenklasse aan het einde van iedere dag.

Overige kosten

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

Op- en afslagvergoeding

Betreft aan aandeelhouders in rekening gebrachte vergoeding bij aan- of verkoop van aandelen in het Subfonds. De vergoeding, die wordt berekend door middel van een procentuele op- dan wel afslag op de intrinsieke waarde, dient ter bescherming van de zittende aandeelhouders van het Subfonds en komt ten goede aan het Subfonds.

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

Maximale op- en afslagvergoeding

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

2.10 Fiscale aspecten

Het Subfonds maakte onderdeel uit van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. dat de status heeft van een vrijgestelde beleggingsinstelling (VBI) zoals bedoeld in artikel 6a van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969. Op grond van de status van vrijgestelde beleggingsinstelling in de zin van artikel 6a van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969 zal het Fonds zijn vrijgesteld van de heffing van vennootschapsbelasting over de door haar behaalde resultaten indien aan bepaalde voorwaarden (open end karakter, collectief beleggen, beleggen in financiële instrumenten met toepassing van risicospreiding) wordt voldaan.

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

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

2.11 Bewaarder Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V.

De activa van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. worden bewaard door The Bank of New York Mellon SA/NV, Amsterdam branch, als de bewaarder van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. (de 'bewaarder').

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

Tussen de beheerder en bewaarder van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. is een schriftelijke overeenkomst inzake beheer en bewaring gesloten. Op hoofdlijnen bevat deze overeenkomst de volgende elementen:

- de bewaarder zorgt ervoor dat de kasstromen van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. naar behoren worden gecontroleerd en in het bijzonder dat alle betalingen door of namens beleggers bij de inschrijving op de aandelen ontvangen zijn en dat alle contanten van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. geboekt worden op kasgeldrekeningen die op naam van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. of op naam van de bewaarder die namens Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. optreedt, geopend zijn bij (in beginsel) een entiteit zoals beschreven in artikel 18 lid 1 onder a), b) en c) van de Europese Richtlijn 2006/73/EG (een kredietinstelling of een bank waaraan in een derde land een vergunning is verleend).
- de activa van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. bestaande uit financiële instrumenten worden bij de bewaarder in bewaring gegeven. De bewaarder houdt alle financiële instrumenten die kunnen worden geregistreerd op een financiële instrumentenrekening in de boeken van de bewaarder in bewaarneming op aparte rekeningen op naam van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. Daarnaast houdt de bewaarder alle financiële instrumenten in bewaarneming die fysiek aan de bewaarder kunnen worden geleverd.

- voor de overige activa van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. gaat de bewaarder na of Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. de eigenaar is van deze activa op basis van informatie of documenten die door de beheerder zijn verstrekt dan wel op basis van ander extern bewijsmateriaal. De bewaarder houdt voor deze overige activa een register bij.
- de bewaarder zorgt ervoor dat de verkoop, de uitgifte, de inkoop de terugbetaling en de intrekking van aandelen in Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. gebeuren in overeenstemming met Nederlands recht, de statuten van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. en de daarvoor geldende procedures.
- de bewaarder zorgt ervoor dat de waarde van aandelen in Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. wordt berekend overeenkomstig Nederlands recht, de statuten van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. en de daarvoor geldende procedures.
- de bewaarder voert de aanwijzingen van de beheerder uit, tenzij deze in strijd zijn met Nederlands recht of de statuten van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V.
- de bewaarder zorgt ervoor dat bij transacties met betrekking tot de activa van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. de tegenwaarde binnen de gebruikelijke termijnen wordt overgemaakt aan Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V.
- de bewaarder zorgt ervoor dat de opbrengsten van het Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. een bestemming krijgen die in overeenstemming is met Nederlands recht en met de statuten van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V.

De bewaarder treedt bij de bewaring op in het belang van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. alsmede de beleggers in Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V.

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

Het is de bewaarder toegestaan de bewaartak zoals omschreven in artikel 22, vijfde lid, richtlijn 2009/65/EU en geïmplementeerd in Nederlandse wet- en regelgeving onder bepaalde voorwaarden uit te besteden aan derden indien daarvoor een objectieve reden bestaat. Dit betreft het door lokale (sub)custodians (laten) uitvoeren van custody activiteiten in landen waar de bewaarder niet zelf een directe participant bij de lokale Central Securities Depository ('CSD') is. Een lijst met de (sub)custodians, waarvan de bewaarder gebruikmaakt, is gepubliceerd op de website van de beheerder. Deze lijst met (sub)custodians kan aan verandering onderhevig zijn. Op verzoek van beleggers is een actueel overzicht van de lokale (sub)custodians, aan wie de bewaarder bewaarnemingstaken heeft uitbesteed, verkrijgbaar bij de beheerder van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. tegen ten hoogste de kostprijs.

Volgens Nederlands recht is de bewaarder jegens Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. of de beleggers aansprakelijk voor het verlies door de bewaarder of door een derde aan wie de bewaarneming van de in bewaarneming genomen financiële instrumenten is overgedragen. In geval van een dergelijk verlies van een in bewaarneming genomen financieel instrument restitueert de bewaarder onverwijld een financieel instrument van hetzelfde type of voor een overeenstemmend bedrag aan Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. De bewaarder is niet aansprakelijk indien hij kan aantonen dat het verlies het gevolg is van een externe gebeurtenis waarover hij redelijkerwijs geen controle heeft en waarvan de gevolgen onvermijdelijk waren, ondanks alle inspanningen om deze te verhinderen.

De bewaarder is jegens Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. of de beleggers eveneens aansprakelijk voor alle andere verliezen die zij ondervinden doordat de bewaarder zijn verplichtingen met opzet of door nalatigheid niet naar behoren nakomt.

2.12 Voornaamste risico's en onzekerheden

Het Subfonds is op 1 juni 2023 opgeheven. Gedurende de verslagperiode is sprake geweest van risico's en onzekerheden verbonden aan de beleggingen van het Subfonds. In deze paragraaf zijn de voornaamste risico's en onzekerheden beschreven gedurende de actieve periode van het fonds.

Marktrisico

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

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

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

Renterisico

Bij een belegging in vastrentende waarden werd 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 werd belegd in (effecten luidende in) andere valuta's dan de valuta waarin het Subfonds is genoteerd, konden valutaschommelingen zowel een positieve als een negatieve invloed hebben op het beleggingsresultaat.

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico's konden ontstaan wanneer een bepaalde onderliggende belegging moeilijk te verkopen was. Doordat het Subfonds in incurante effecten kon beleggen, bestond het risico dat het Subfonds niet de mogelijkheid zou hebben om financiële middelen vrij te krijgen die nodig kunnen zijn om aan bepaalde verplichtingen te voldoen.

Gedurende de verslagperiode hebben zich geen problemen voorgedaan met betrekking tot de verhandelbaarheid. De beschikbare cash van het Subfonds was in de verslagperiode voldoende om de in- en uitstroom van kapitaal te beheren.

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 verzamelaar 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 toetsen. De getroffen maatregelen zijn hierbij geïnspireerd op het NIST cyber security framework, van protect, detect, respond, recover en identify en worden jaarlijks geëvalueerd op basis van de Cyber Security Risk Assessment.

Ongeautoriseerde afschrijving van gelden, wordt ondervangen door het doen toepassen van procuratielimieten en het afdwingen van vier (of meer) ogen principes, waarbij moderne technieken zoals 2 factor authenticatie wordt afgedwongen.

Frauduleuze facturen, het doen betalen van facturen ten lasten van een beleggingsfonds mag alleen als dit overeenkomt met de prospectus. De begunstigde als ook de juistheid van de inrekening gebrachte bedragen zijn hierbij vaak toetsbaar, door een koppeling met het vermogen. Facturen dienen vooraf door budgethouders beoordeeld en geaccordeerd te worden, conform het procuratiebeleid. Binnen dit proces is functiescheiding gemaakt tussen het doen bestellen, invoeren en goedkeuren.

Risico van handel met voorkennis, betreft het misbruiken van informatie voor eigen gewin, dan wel het op een dusdanige wijze doen uitvoeren van orders dat zelfverrijking daarmee bewerkstelligd kan worden, ten nadele van het Subfonds. De getroffen maatregelen om dit te voorkomen zijn divers, waaronder best execution review, verplicht periodiek rapporteren over persoonlijke beleggingsportefeuilles, voorlichting in de vorm van verplichte trainingen en pre-employment screening.

Omkoping betreft het doen beïnvloeden van een gunning door bijvoorbeeld steekpenningen, etentjes, reizen en cadeau's. Om dit te mitigeren heeft GSAM een strikt beleid, waarbij alles met een waarde van meer dan vijftig euro niet aangenomen mag worden. Verder wordt op het vlak van broker execution periodiek beoordelingen uitgevoerd naar prijs en kwaliteit, waarbij de uitkomst maatgevend is voor de mate waarin orders worden gealloceerd naar deze brokers.

Het restrisico op de bovenstaande risico's wordt door GSAM als 'medium' ingeschat en zijn geaccepteerd via een formele risico-acceptatie, dan wel op het niveau van de buitenlandse GSAM onderdelen.

Verder is er een duidelijke juridische en operationele scheiding tussen de vermogensbeheerder, externe administrateur, het Subfonds en de bewaarbank. Deze functiescheiding heeft een belangrijk preventieve werking op het fraude- en corruptierisico.

De bovengenoemde beheersmaatregelen zijn onderdeel van een groter beheersingsraamwerk, waarvan diverse onderdelen periodiek worden beoordeeld door een externe accountant via het GSAM ISAE 3402 rapport. Verder past GSAM het 3-lines of defence mechanisme toe, waarbij risk management en internal audit doorlopend de effectiviteit van de administratieve organisatie en interne controle toetsen en bewaken. Tenslotte past GSAM ook diverse soft controls toe, zoals tone at the top, e-learning, code of ethics en een whistleblower policy.

Duurzaamheidsrisico's

Duurzaamheidsrisico's konden een negatieve invloed hebben op het rendement van het Subfonds. De duurzaamheidsrisico's waaraan het Subfonds kon worden blootgesteld waren bijvoorbeeld:

- Klimaatverandering
- Gezondheid & veiligheid
- Zakelijk gedrag

Duurzaamheidsrisico's worden in artikel 2 lid 22 van de Verordening (EU) 2019/2088 (betreffende informatieverschaffing over duurzaamheid in de financiële dienstensector, welke verordening van tijd tot tijd kan worden gewijzigd of aangevuld) gedefinieerd als een gebeurtenis of omstandigheid op ecologisch, sociaal of governancegebied die, indien zij zich voordoet, een werkelijk of mogelijk wezenlijk negatief effect op de waarde van de belegging kan veroorzaken. De beoordeling van deze duurzaamheidsrisico's is geïntegreerd in de beleggingsbeslissing door middel van de door de beheerder vastgestelde criteria voor verantwoord beleggen. Deze criteria voor verantwoord beleggen en de toepassing ervan worden beschreven in de 'Responsible Investment Policy'.

Het Subfonds belegde voornamelijk in liquide beleggingen waardoor genoemde duurzaamheidsrisico's waren 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 kon bijvoorbeeld niet het risico uitsluiten van een verlies als gevolg van een waardedaling van de activa van een emittent. Het gebruik van kredietderivaten, indien vermeld in het beleggingsbeleid van het Subfonds, kon een kredietrisico met zich meebrengen.

2.13 Ontwikkelingen gedurende de verslagperiode

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

2.13.1 Algemene financieel economische ontwikkelingen in het eerste halfjaar 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.

2.13.2 Fondsspecifieke ontwikkelingen in 2023

Gevoerd beleggingsbeleid

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

Het Subfonds bestond gedurende de verslagperiode voornamelijk uit actief en passief beheerde beleggingsfondsen, gespreid over de beleggingscategorieën aandelen, vastrentende waarden, indirect vastgoed en alternatieve beleggingen.

Het Subfonds behaalde over de verslagperiode een positief rendement. Dit was vooral te danken aan het gunstige aandelenklimaat. De aandelenfondsen behaalden goede rendementen, zodat de grootste rendementsbijdrage afkomstig was van de aandelenbeleggingen. Vastrentende waarden hadden ook een gunstig effect, maar deze bijdrage was beduidend minder groot. De grondstoffenbeleggingen en vastgoedbeleggingen, via fondsen en met een relatief kleine weging in de portefeuille, waren per saldo nadelig.

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'.

Binnen het Subfonds dekken we risico's (zoals aandelenmarktrisico, renterisico, kredietrisico's) in principe niet af, maar proberen we het gevaar van sterke concentraties van risico's te reduceren door te spreiden over bijvoorbeeld verschillende instrumenten, regio's, sectoren en (sub)beleggingscategorieën.

Het Subfonds is gevoelig voor waardeverandering van de beleggingen als gevolg van fluctuaties van prijzen in financiële markten, zoals de aandelenmarkten of vastrentende markten (marktrisico en 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 fluctuaties 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 vastrentende beleggingen en dus ook op de portefeuille.

Ook aandelenfluctuaties hadden in bepaalde periodes een drukkend effect op het rendement van de portefeuille. Zo daalden de aandelenkoersen in februari en vooral begin maart door de toegenomen onzekerheid (zie ook 'Marktontwikkelingen'). Dit had een negatieve invloed op het rendement in die periode.

Verder vielen de rendementen op grondstoffen en vastgoed tegen, wat een drukkend effect had op het totaalrendement.

Meer details in de paragraaf 'Gevoerd Beleggingsbeleid'.

Gebruik derivaten in de verslagperiode

Er is in het subfonds geen gebruik gemaakt van derivaten. Wel worden er derivaten gebruikt in sommige van de fondsen waarin we doorbeleggen, zoals swaps, futures en valutatermijncontracten.

2.13.3 Overige aspecten

Opheffing Subfonds

Per 6 april 2023 zijn de laatste aandeelhouders uit het Subfonds gestapt waarna de activiteiten van het Subfonds zijn gestaakt. Op 1 juni 2023 is het Subfonds opgeheven.

Wijziging samenstelling directie Goldman Sachs Asset Management B.V.

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

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

3.1 Balans

Na resultaatbestemming

Bedragen x € 1.000	Referentie	01-06-2023	31-12-2022
Beleggingen			
Beleggingsfondsen	3.5.1	-	37.536
Totaal beleggingen		-	37.536
Vorderingen			
	3.5.2		
Vorderingen op aandeelhouders		-	117
Overige vorderingen		-	13
Totaal vorderingen		-	130
Overige activa			
	3.5.3		
Liquide middelen		-	519
Totaal overige activa		-	519
Totaal activa		-	38.185
Eigen vermogen			
	3.5.4		
Geplaatst kapitaal		-	48
Agioreserve		-	30.166
Overige reserves		-	13.274
Onverdeeld resultaat		-	-5.340
Totaal eigen vermogen		-	38.148
Kortlopende schulden			
	3.5.5		
Schulden aan aandeelhouders		-	1
Overige schulden		-	36
Totaal kortlopende schulden		-	37
Totaal passiva		-	38.185

3.2 Winst-en-verliesrekening

De opgenomen verloopoverzichten hebben betrekking over de periode 1 januari tot en met 1 juni 2023 respectievelijk 1 januari tot en met 30 juni 2022

Bedragen x € 1.000	Referentie	2023	2022
BEDRIJFSOPBRENGSTEN			
Waardeveranderingen beleggingen			
Gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen		5.812	524
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen		-4.598	-5.576
Overige resultaten 3.6.1			
Valutakoersverschillen		-	6
Interest		2	-
Op- en afslagvergoeding		-	3
Overige bedrijfsopbrengsten		7	27
Som der bedrijfsopbrengsten		1.223	-5.016
BEDRIJFSLASTEN 3.6.2			
Kosten		24	88
Interest		-	2
Som der bedrijfslasten		24	90
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening		1.199	-5.106

3.3 Kasstroomoverzicht

De opgenomen verloopoverzichten hebben betrekking over de periode 1 januari tot en met 1 juni 2023 respectievelijk 1 januari tot en met 30 juni 2022

Bedragen x € 1.000	2023	2022
KASSTROOM UIT BELEGGINGSACTIVITEITEN		
Aankoop van beleggingen	-	-3.477
Verkoop van beleggingen	38.750	1.498
Overige resultaten	22	37
Betaalde interest overig	-	-2
Betaalde kosten	-60	-96
Totale kasstroom uit beleggingsactiviteiten	38.712	-2.040
KASSTROOM UIT FINANCIERINGSACTIVITEITEN		
Uitgifte van aandelen	539	4.436
Inkoop van aandelen	-39.770	-2.401
Ontvangen op- en afslagvergoeding	-	3
Totale kasstroom uit financieringsactiviteiten	-39.231	2.038
NETTO KASSTROOM	-519	-2
Valutakoersverschillen	-	6
Mutatie liquide middelen	-519	4
Stand liquide middelen begin verslagperiode	519	147
Stand liquide middelen ultimo verslagperiode	-	151

3.4 Toelichting

3.4.1 Algemeen

De financiële verantwoording is 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 financiële verantwoording bewoordingen gehanteerd die afwijken van die modellen, omdat deze beter de inhoud van de post weergeven. De gehanteerde grondslagen van waardering van activa en passiva, resultaatbepaling en het kasstroomoverzicht zijn ongewijzigd ten opzichte van de voorgaande verslagperiode.

Per 6 april 2023 zijn de laatste aandeelhouders uit het Subfonds gestapt waarna per 1 juni 2023 het Subfonds is opgeheven.

First Class Selective Passive Return Fund (NL) maakte deel uit van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. is een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal. Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. heeft zijn hoofdkantoor in Den Haag, is statutair gevestigd te Amsterdam en is ingeschreven in het handelsregister van de kamer van koophandel en fabrieken te Den Haag.

Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. is een open-end beleggingsinstelling, die is ingericht als een zogenaamd paraplufonds, waarbij de gewone aandelen van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. zijn onderverdeeld in verschillende series, de 'subfondsen', waarin afzonderlijk kan worden belegd. Zie voor een nadere toelichting de paragraaf 'Structuur' in het bestuursverslag.

Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. is juridisch eigenaar van het vermogen dat wordt toegerekend aan de afzonderlijke subfondsen. Het jaarverslag van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. is beschikbaar op de website van de beheerder.

Bij het opstellen van de financiële verantwoording kan de beheerder gebruik maken van verschillende oordelen en schattingen die essentieel kunnen zijn voor de in de financiële verantwoording 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 financiële verantwoording.

Deze financiële verantwoording is niet door een onafhankelijke accountant gecontroleerd.

De functionele valuta van het Subfonds is de euro. De financiële verantwoording wordt gepresenteerd in duizenden euro's, tenzij anders vermeld. Bedragen in hele euro's zijn weergegeven met een euroteken (€).

3.4.2 Presentatiewijziging balans

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

3.4.3 Waarderingsgrondslagen

Per 6 april 2023 zijn de laatste aandeelhouders uit het Subfonds gestapt waarna per 1 juni 2023 het Subfonds is opgeheven.

De financiële verantwoording is derhalve opgesteld uitgaande van de discontinuïteit van het beleggingsfonds. De waarderingsgrondslagen zijn gebaseerd op de in het verleden gehanteerde grondslagen. De liquidatiegrondslagen van RJ 170 hoofdstuk 2 zijn niet toegepast, aangezien het Subfonds bij opheffing aan alle verplichtingen heeft voldaan.

3.5 Toelichting op de balans

De opgenomen verloopoverzichten hebben betrekking op de periode 1 januari 2023 tot en met 1 juni 2023 respectievelijk 1 januari 2022 tot en met 30 juni 2022

3.5.1 Beleggingsfondsen

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	37.536	44.738
Aankopen	-	3.477
Verkopen	-38.750	-1.498
Waardeveranderingen	1.214	-5.052
Stand ultimo verslagperiode	-	41.665

Overzicht van beleggingsfondsen

Per 1 juni 2023 heeft het Subfonds geen beleggingen in beleggingsfondsen meer. Onderstaand is het overzicht van de beleggingsfondsen waar aan het einde van de voorgaande verslagperiode in werd belegd. Het hierin opgenomen deelnemingspercentage heeft betrekking op het belang in de betreffende aandelenklasse van het fonds waarin het Subfonds participeerde. Indien het Subfonds belegde in Liquid Euro of Liquid Euribor 3M, dan werden deze aangehouden in het kader van het cash management.

Per 31 december 2022

Naam fonds	Aantal aandelen/participaties	Intrinsieke waarde in €	Deelnemingspercentage	Waarde x € 1.000
Euro Credit Fund (NL) - D	1.550	947,47	0,3%	1.469
Goldman Sachs Alternative Beta - Zz Cap EUR (hedged i)	388	6.138,56	49,3%	2.379
Goldman Sachs Commodity Enhanced - Zz Cap EUR (hedged i)	339	6.877,51	48,1%	2.334
Goldman Sachs Emerging Markets Debt (Hard Currency) - Zz Cap EUR (hedged i)	320	4.532,06	0,8%	1.451
Goldman Sachs Emerging Markets Debt (Local Bond) - Zz Cap EUR	439	4.576,93	1,1%	2.009
Goldman Sachs Global High Yield (Former NN) - Zz Dis EUR (hedged iii)	421	3.907,77	1,7%	1.644
Goldman Sachs Global Real Estate Equity (Former NN) - Zz Cap EUR	536	5.083,43	1,5%	2.724
iShares Core MSCI World	98.686	68,29	0,0%	6.737
iShares Developed World Index Fund Institutional Acc Eur	193.184	32,87	0,4%	6.350
iShares Emerging Markets Index Fund (IE) Inst. EUR	196.114	21,19	0,8%	4.155
Vanguard Global Stock Index Fund EUR Acc	183.041	34,33	0,2%	6.284
Stand ultimo verslagperiode				37.536

3.5.2 Vorderingen

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

Vorderingen op aandeelhouders

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

Overige vorderingen

Bedragen x € 1.000	01-06-2023	31-12-2022
Overige vorderingen	-	13
Stand ultimo verslagperiode	-	13

3.5.3 Overige activa**Liquide middelen**

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

3.5.4 Eigen vermogen

Over de periode 1 januari tot en met 1 juni 2023

Bedragen x € 1.000	Klasse N	Totaal
Geplaatst kapitaal		
Stand begin verslagperiode	48	48
Uitgifte van aandelen	1	1
Inkoop van aandelen	-49	-49
Stand ultimo verslagperiode	-	-
Agioreserve		
Stand begin verslagperiode	30.166	30.166
Uitgifte van aandelen	421	421
Inkoop van aandelen	-30.587	-30.587
Stand ultimo verslagperiode	-	-
Overige reserves		
Stand begin verslagperiode	13.274	13.274
Inkoop van aandelen	-9.133	-9.133
Overboeking van Onverdeeld resultaat*	-4.141	-4.141
Stand ultimo verslagperiode	-	-
Onverdeeld resultaat		
Stand begin verslagperiode	-5.340	-5.340
Overboeking naar Overige reserves*	4.141	4.141
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	1.199	1.199
Stand ultimo verslagperiode	-	-
Totaal eigen vermogen	-	-

* De overboeking van het onverdeeld resultaat naar de overige reserves is, vanwege de opheffing van het Subfonds, inclusief het resultaat over de verslagperiode.

De nominale waarde per aandeel ultimo verslagperiode bedraagt voor alle aandelenklassen van het Subfonds € 0,20.

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni 2022

Bedragen x € 1.000	Klasse N	Totaal
Geplaatst kapitaal		
Stand begin verslagperiode	47	47
Uitgifte van aandelen	5	5
Inkoop van aandelen	-3	-3
Stand ultimo verslagperiode	49	49
Agioreserve		
Stand begin verslagperiode	29.510	29.510
Uitgifte van aandelen	3.884	3.884
Inkoop van aandelen	-2.362	-2.362
Stand ultimo verslagperiode	31.032	31.032
Overige reserves		
Stand begin verslagperiode	5.684	5.684
Overboeking van Onverdeeld resultaat	-28	-28
Stand ultimo verslagperiode	5.656	5.656
Onverdeeld resultaat		
Stand begin verslagperiode	-28	-28
Overboeking naar Overige reserves	28	28
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	4.759	4.759
Stand ultimo verslagperiode	4.759	4.759
Totaal eigen vermogen	41.496	41.496

3.5.5 Kortlopende schulden

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

Schulden aan aandeelhouders

Betreft schulden inzake reeds ingekochte eigen aandelen.

Overige schulden

Bedragen x € 1.000	01-06-2023	31-12-2022
Nog te betalen kosten	-	36
Stand ultimo verslagperiode	-	36

3.6 Toelichting op de winst-en-verliesrekening

3.6.1 Overige resultaten

Valutakoersverschillen

Betreft de valutakoersresultaten op de overige balansposten.

Interest

Betreft de over de verslagperiode verdiende interest op liquide middelen.

Op- en afslagvergoeding

Over de periode 1 januari 2023 tot en met 1 juni 2023 respectievelijk 1 januari 2022 tot en met 30 juni 2022

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Ten gunste van het Subfonds gebrachte op- en afslagvergoeding	-	3

Betreft aan aandeelhouders in rekening gebrachte vergoeding bij aan- of verkoop van aandelen in het Subfonds. De vergoeding, die wordt berekend door middel van een procentuele op- dan wel afslag op de intrinsieke waarde, dient ter bescherming van de zittende aandeelhouders van het Subfonds en komt ten goede aan het Subfonds.

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

Overzicht op- en afslagvergoeding	Percentage	Geldig vanaf	Geldig tot
Opslagvergoeding	0,01%	1 januari 2023	1 juni 2023
Afslagvergoeding	0,00%	1 januari 2023	1 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 aandelenklassen met een Vaste Overige Kostenvergoeding ('VOK') aangezien deze kosten zijn begrepen in de VOK van de betreffende aandelenklasse.

3.6.2 Bedrijfslasten

Kosten

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

Interest

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

3.7 Overige algemene toelichtingen

3.7.1 Resultaatbestemming

Het Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening van Aandelenklasse N van het Subfonds is bij opheffing van het Subfonds toegevoegd aan de Overige reserves.

3.8 Toelichting Aandelenklasse N

3.8.1 Vermogensmutatieoverzicht

Over de periode 1 januari 2023 tot en met 1 juni 2023 respectievelijk 1 januari 2022 tot en met 30 juni 2022

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	38.148	44.869
Uitgifte van aandelen	422	4.434
Inkoop van aandelen	-39.769	-2.410
	-39.347	2.024
Overige resultaten	9	36
Beheerkosten	-12	-44
Overige kosten	-12	-44
Interestlasten	-	-2
	-15	-54
Waardeveranderingen van beleggingen	1.214	-5.052
Stand einde verslagperiode	-	41.787

3.8.2 Vermogensgegevens

	01-06-2023	31-12-2022	31-12-2021
Eigen vermogen (x € 1.000)	-	38.148	44.869
Aantal geplaatste aandelen (stuks)	-	239.167	248.476
Intrinsieke waarde per aandeel (in €)	-	159,50	180,58

3.8.3 Rendement

Over de periode 1 januari 2023 tot en met 1 juni 2023 respectievelijk 1 januari tot en met 30 juni voor de jaren 2022 en 2021

	2023	2022	2021
Netto rendement Aandelenklasse (%)	2,60	-10,99	13,18

3.8.4 Kosten

Over de periode 1 januari 2023 tot en met 1 juni 2023 respectievelijk 1 januari 2022 tot en met 30 juni 2022

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Managementvergoeding	12	44
Vaste Overige Kostenvergoeding	12	44
Totale kosten Aandelenklasse N	24	88

De managementvergoeding voor Aandelenklasse N van het Subfonds bedraagt 0,20% per jaar, te herleiden naar een percentage op dagbasis dat wordt berekend over het totale vermogen van Aandelenklasse N aan het einde van iedere dag.

De Vaste Overige Kostenvergoeding (VOK) van Aandelenklasse N van het Subfonds bedraagt 0,20% per jaar, te herleiden naar een percentage op dagbasis dat wordt berekend over het totale vermogen van Aandelenklasse N aan het einde van iedere dag.

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

Den Haag, 25 augustus 2023

Goldman Sachs Asset Management B.V.

4. OVERIGE GEGEVENS

4.1 Statutaire bepalingen omtrent resultaatbestemming

Volgens artikel 23 van de statuten van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. bepaalt de directie per soort aandelen welk gedeelte van het saldo wordt toegevoegd aan de voor de betreffende soort aangehouden overige reserve. Na de in de vorige zin bedoelde toevoeging wordt, voor zover mogelijk, op de prioriteitsaandelen een dividend uitgekeerd gelijk aan zes procent (6%) van het nominale bedrag van deze aandelen. Op de prioriteitsaandelen zal geen verdere uitkering van winst geschieden. Hetgeen daarna resteert wordt aan houders van gewone aandelen van de betreffende soort uitgekeerd tenzij de algemene vergadering anders bepaalt.

Ingeval het hiervoor bedoelde saldo van inkomsten en kosten negatief is, wordt dit bedrag afgeboekt van de overige reserve die wordt aangehouden voor de betreffende soort aandelen.

4.2 Bestuurdersbelangen

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

	Type	01-06-2023	01-01-2023
Euro Credit Fund (NL) - I*	Indirect belang	-	632
Goldman Sachs Alternative Beta – P Cap USD*	Indirect belang	-	68
Goldman Sachs Asian Debt (Hard Currency) - P Cap USD*	Indirect belang	-	12
Goldman Sachs Asia High Yield (Former NN) - I Cap USD*	Indirect belang	-	7
Goldman Sachs Commodity Enhanced – I Cap USD*	Indirect belang	-	4
Goldman Sachs Emerging Markets Corporate Debt (Former NN) - I Cap USD*	Indirect belang	-	3
Goldman Sachs Emerging Markets Debt (Hard Currency) - P Cap USD*	Indirect belang	-	153
Goldman Sachs Emerging Markets Debt (Local Bond) - I Cap USD*	Indirect belang	-	3
Goldman Sachs Europe High Yield (Former NN) - P Dis EUR*	Indirect belang	-	29
Goldman Sachs Frontier Markets Debt (Hard Currency) - I Cap USD*	Indirect belang	-	3
Goldman Sachs Global High Yield (Former NN) - X Dis(M) USD*	Indirect belang	-	750
Goldman Sachs Global Real Estate Equity (Former NN) - I Cap EUR*	Indirect belang	-	1
Goldman Sachs US High Yield - I Cap USD*	Indirect belang	-	6
iShares Core MSCI World UCITS ETF	Aandelen	-	1.106

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

GOLDMAN SACHS EURO OBLIGATIE FONDS (NL)

Halfjaarbericht 2023

Inhoudsopgave

1.	ALGEMENE INFORMATIE	3
2.	BESTUURSVERSLAG	4
3.	HALFJAARCIJFERS 2023	26
3.1	Balans	27
3.2	Winst-en-verliesrekening	28
3.3	Kasstroomoverzicht	29
3.4	Toelichting	30
3.5	Toelichting op de balans	32
3.6	Toelichting op de winst-en-verliesrekening	40
3.7	Overige algemene toelichtingen	41
3.8	Toelichting Aandelenklasse P	42
3.9	Toelichting Aandelenklasse O	44
3.10	Toelichting Aandelenklasse U	46
3.11	Toelichting Aandelenklasse G	48
3.12	Toelichting Aandelenklasse Z	50
3.13	Samenstelling van de beleggingen	52
4.	OVERIGE GEGEVENS	55
4.1	Statutaire bepalingen omtrent resultaatbestemming	55
4.2	Bestuurdersbelangen	55

1. ALGEMENE INFORMATIE

(Subfonds van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V.)

Directie en beheerder

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

Directieleden Goldman Sachs Asset Management B.V.

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

Bewaarder

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

Fund Agent

ING Bank N.V.
Bijlmerplein 888
1102 MG Amsterdam

Bankier

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

Transfer Agent

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

2. BESTUURSVERSLAG

2.1 Kerncijfers Aandelenklasse P

		2023	2022	2021	2020	2019
Eigen vermogen (x 1.000)	€	136.597	139.447	186.257	202.148	223.934
Aantal geplaatste aandelen (stuks)		4.878.652	5.063.525	5.294.740	5.501.467	6.196.931
Intrinsieke waarde per aandeel	€	28,00	27,54	35,18	36,74	36,14
Transactieprijs	€	27,98	27,52	35,16	36,73	36,13
Uitgekeerd dividend per aandeel	€	0,41	0,40	0,47	0,49	0,85
Netto rendement Aandelenklasse	%	3,15	-20,63	-3,00	3,08	7,13
Rendement van de index	%	2,25	-17,17	-2,85	4,05	5,98
Relatief rendement	%	0,90	-3,46	-0,15	-0,97	1,15

2.1.1 Toelichting op de kerncijfers Aandelenklasse P

Opgenomen periode

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

Intrinsieke waarde per aandeel

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

Transactieprijs

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

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

Netto rendement

Het netto rendement van Aandelenklasse P van het Subfonds is gebaseerd op de intrinsieke waarde per aandeel rekening houdend met (eventuele) dividenduitkeringen. Het relatief rendement betreft het verschil tussen het netto rendement van Aandelenklasse P van het Subfonds en het rendement van de index.

2.2 Kerncijfers Aandelenklasse O

		2023	2022	2021	2020	2019
Eigen vermogen (x 1.000)	€	175	159	182	135	101
Aantal geplaatste aandelen (stuks)		5.869	5.500	5.026	3.612	2.778
Intrinsieke waarde per aandeel	€	29,78	28,85	36,31	37,38	36,22
Transactieprijs	€	29,76	28,83	36,29	37,37	36,21
Uitgekeerd dividend per aandeel	€	-	-	-	-	0,85
Netto rendement Aandelenklasse	%	3,22	-20,53	-2,88	3,20	7,27
Rendement van de index	%	2,25	-17,17	-2,85	4,05	5,98
Relatief rendement	%	0,97	-3,36	-0,03	-0,85	1,29

2.2.1 Toelichting op de kerncijfers Aandelenklasse O

Opgenomen periode

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

Intrinsieke waarde per aandeel

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

Transactieprijs

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

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

Netto rendement

Het netto rendement van Aandelenklasse O van het Subfonds is gebaseerd op de intrinsieke waarde per aandeel rekening houdend met (eventuele) dividenduitkeringen. Het relatief rendement betreft het verschil tussen het netto rendement van Aandelenklasse O van het Subfonds en het rendement van de index.

2.3 Kerncijfers Aandelenklasse U

		2023	2022	2021	2020	2019
Eigen vermogen (x 1.000)	€	168.959	172.689	283.364	451.928	447.439
Aantal geplaatste aandelen (stuks)		8.616.131	9.094.979	11.874.941	18.414.764	18.838.025
Intrinsieke waarde per aandeel	€	19,61	18,99	23,86	24,54	23,75
Transactieprijs	€	19,60	18,98	23,85	24,53	23,74
Uitgekeerd dividend per aandeel	€	-	-	-	-	-
Netto rendement Aandelenklasse	%	3,28	-20,43	-2,77	3,32	7,41
Rendement van de index	%	2,25	-17,17	-2,85	4,05	5,98
Relatief rendement	%	1,03	-3,26	0,08	-0,73	1,43

2.3.1 Toelichting op de kerncijfers Aandelenklasse U

Opgenomen periode

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

Intrinsieke waarde per aandeel

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

Transactieprijs

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

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

Netto rendement

Het netto rendement van Aandelenklasse U van het Subfonds is gebaseerd op de intrinsieke waarde per aandeel rekening houdend met (eventuele) dividenduitkeringen. Het relatief rendement betreft het verschil tussen het netto rendement van Aandelenklasse U van het Subfonds en het rendement van de index.

2.4 Kerncijfers Aandelenklasse G

		2023	2022	2021	2020	2019
Eigen vermogen (x 1.000)	€	21.573	21.155	27.034	26.286	25.555
Aantal geplaatste aandelen (stuks)		1.103.921	1.117.878	1.136.339	1.074.037	1.078.521
Intrinsieke waarde per aandeel	€	19,54	18,92	23,79	24,47	23,69
Transactieprijs	€	19,53	18,91	23,78	24,46	23,69
Uitgekeerd dividend per aandeel	€	-	-	-	-	-
Netto rendement Aandelenklasse	%	3,26	-20,45	-2,79	3,29	7,37
Rendement van de index	%	2,25	-17,17	-2,85	4,05	5,98
Relatief rendement	%	1,01	-3,28	0,06	-0,76	1,39

2.4.1 Toelichting op de kerncijfers Aandelenklasse G

Opgenomen periode

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

Intrinsieke waarde per aandeel

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

Transactieprijs

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

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

Netto rendement

Het netto rendement van Aandelenklasse G van het Subfonds is gebaseerd op de intrinsieke waarde per aandeel rekening houdend met (eventuele) dividenduitkeringen. Het relatief rendement betreft het verschil tussen het netto rendement van Aandelenklasse G van het Subfonds en het rendement van de index.

2.5 Kerncijfers Aandelenklasse Z

		2023	2022	2021	2020	2019
Eigen vermogen (x 1.000)	€	532.201	501.012	716.159	902.492	1.047.458
Aantal geplaatste aandelen (stuks)		25.635.492	24.950.327	28.437.845	34.917.957	41.962.604
Intrinsieke waarde per aandeel	€	20,76	20,08	25,18	25,85	24,96
Transactieprijs	€	20,75	20,07	25,17	25,84	24,95
Uitgekeerd dividend per aandeel	€	-	-	-	-	-
Netto rendement Aandelenklasse	%	3,39	-20,26	-2,56	3,54	7,63
Rendement van de index	%	2,25	-17,17	-2,85	4,05	5,98
Relatief rendement	%	1,14	-3,09	0,29	-0,51	1,65

2.5.1 Toelichting op de kerncijfers Aandelenklasse Z

Opgenomen periode

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

Intrinsieke waarde per aandeel

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

Transactieprijs

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

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

Netto rendement

Het netto rendement van Aandelenklasse Z van het Subfonds is gebaseerd op de intrinsieke waarde per aandeel rekening houdend met (eventuele) dividenduitkeringen. Het relatief rendement betreft het verschil tussen het netto rendement van Aandelenklasse Z van het Subfonds en het rendement van de index.

2.6 Algemene fondsinformatie

Goldman Sachs Euro Obligatie Fonds (NL) (hierna aangegeven als 'Subfonds') maakt deel uit van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. (voor meer informatie zie paragraaf 2.13 Structuur). Het halfjaarbericht van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. (hierna aangegeven als het 'Fonds') is beschikbaar op de website van de beheerder.

Het Subfonds heeft geen medewerkers in dienst. De directie van het Subfonds wordt gevoerd door Goldman Sachs Asset Management B.V. ('GSAM'), gevestigd te Den Haag. GSAM is tevens de beheerder van het Subfonds en beschikt in die hoedanigheid over een vergunning van de Stichting Autoriteit Financiële Markten ('AFM') uit hoofde van de Wet op het financieel toezicht ('Wft'). Alle aandelen in GSAM worden gehouden door Goldman Sachs Asset Management International Holdings B.V. Beide entiteiten maken deel uit van The Goldman Sachs Group, Inc (hierna aangegeven als 'Goldman Sachs').

Goldman Sachs is beursgenoteerd aan de New York Stock Exchange en kwalificeert als een bank holding company onder Amerikaanse wetgeving. Goldman Sachs is een wereldwijd opererende financiële instelling en biedt - door middel van een grote verscheidenheid van toonaangevende bedrijven en dochterondernemingen -particulieren, bedrijven en instellingen (geïntegreerde) financiële diensten aan.

De AFM en De Nederlandsche Bank N.V. ('DNB') treden op als toezichthouders. De AFM is belast met het gedragstoezicht op grond van de Wft. Het prudentieel toezicht wordt uitgeoefend door DNB.

2.7 Wijziging namen per 6 maart 2023

Op 6 maart 2023 is de naam van het Subfonds alsmede dat van NN Paraplufonds 4 N.V. gewijzigd. Tevens zijn de namen van de juridische entiteiten van NN Investment Partners B.V. ('NN IP') gewijzigd. In het halfjaarbericht 2023 zijn de nieuwe namen gehanteerd zoals deze met ingang van 6 maart 2023 gelden.

Naam vanaf 6 maart 2023	Naam tot 6 maart 2023
Goldman Sachs Euro Obligatie Fonds (NL)	NN Euro Obligatie Fonds
Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V.	NN Paraplufonds 4 N.V.
Goldman Sachs Asset Management B.V.	NN Investment Partners B.V.
Goldman Sachs Asset Management International Holdings B.V.	NN Investment Partners International Holdings B.V.
Goldman Sachs Fund Holdings B.V.	NNIP Fund Holdings B.V.
www.gsam.com/responsible-investing	www.nnip.com

2.8 Doelstelling

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

2.9 Beleggingsbeleid

Het Subfonds belegt hoofdzakelijk in een gespreide portefeuille van vastrentende waarden en fondsen die beleggen in vastrentende waarden uitgedrukt in euro. Het Subfonds wordt actief beheerd en belegt direct en indirect (via beleggingsfondsen) belegd in staats- en bedrijfsobligaties van hoge kwaliteit (met een rating van AAA tot en met BBB- of een gelijkwaardige rating), waarbij afwijkingsgrenzen worden gehanteerd ten opzichte van de index. De samenstelling van de beleggingen van het Subfonds kan materieel afwijken van die van de index. De index is een representatieve weergave van het beleggingsuniversum. Het Subfonds kan beleggen in effecten die geen onderdeel uitmaken van de index. Het Subfonds kan in beperkte mate beleggen in schuldtitels zonder officiële rating, mits de beheerder daaraan een eigen rating heeft toegekend die tenminste gelijkwaardig is aan de laagste rating zoals hierboven vermeld. Indien beleggingen door marktontwikkelingen op enig moment niet meer minimaal voldoen aan bovengenoemde (minimum) creditrating (door een zgn. downgrade), dan zal de beheerder ernaar streven om dergelijke beleggingen binnen drie maanden te verkopen, tenzij de verkoop van de beleggingen gelet op de marktomstandigheden op dat moment naar inschatting van de beheerder niet in het belang is van beleggers in het Subfonds.

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

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

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

Het Subfonds heeft de mogelijkheid om de beleggingen zowel direct als indirect – bijvoorbeeld door het aangaan van exposure op de betreffende financiële instrumenten via derivaten of beleggingen in andere beleggingsfondsen – aan te houden. Het Subfonds kan gebruik maken van derivaten zoals opties, futures, warrants, swaps en valutatermijntransacties. Deze kunnen worden toegepast voor het afdekken van risico's en efficiënt portefeuillebeheer. Daarbij kan sprake zijn van hefboomwerking waardoor de gevoeligheid van het Subfonds voor marktbevingen wordt vergroot. Bij het gebruik van derivaten wordt ervoor zorg gedragen dat de portefeuille als geheel binnen de beleggingsrestricties blijft. Het risicoprofiel behorende bij het type belegger waarop het Subfonds zich richt, wijzigt niet als gevolg van het gebruik van deze instrumenten.

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

- het Subfonds belegt hoofdzakelijk in vastrentende waarden luidende in euro's;
- het Subfonds kan meer dan 35% van het belegde vermogen beleggen in effecten en geldmarktinstrumenten uitgegeven of gegarandeerd door Nederland, Duitsland, Italië, Spanje en Frankrijk dan wel door een openbaar lichaam met verordenende bevoegdheid in bedoelde lidstaten en heeft daartoe een ontheffing gekregen van de AFM overeenkomstig het bepaalde in artikel 136 lid 2 Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen;
- voorzover er in andere valuta's van ontwikkelde landen wordt belegd, wordt ernaar gestreefd het valuta- en renterisico volledig af te dekken;
- 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;
- om een efficiënt beheer van het vermogen te bevorderen, zullen de liquide middelen van NN Paraplufonds centraal worden beheerd door de beheerder met als oogmerk het verlagen van het risico door middel van diversificatie waarbij tevens gestreefd zal worden naar het behalen van een zo optimaal mogelijk rendement. Door middel van dit zgn. cash management verwacht de beheerder een beter resultaat te kunnen behalen dan wanneer gelden op individuele basis zouden worden beheerd. In dit verband zal gekozen worden voor een belegging in geldmarkt beleggingsfondsen en/of het aanhouden van deposito's;
- extra inkomsten kunnen worden gegenereerd door het aangaan van "lending transacties" (uitlenen van effecten uit de beleggingsportefeuille);
- het Subfonds kan repurchase agreements aangaan. Het Subfonds kan daarbij optreden als koper (reverse repo) of verkoper (repo);
- met inachtneming van de bepalingen inzake hefboomfinanciering in het prospectus, is het maximaal verwachte niveau van de brutohefboomwerking (som van de nominale waarden) van het Subfonds 250% en is het maximaal verwachte niveau van de nettohefboomwerking ('commitment' methode) 150%;
- de 'global exposure' van dit Subfonds wordt bepaald volgens de 'relative Value-at-Risk' methode;
- de beheerder van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. heeft de bevoegdheid om als debiteur kortlopende leningen aan te gaan ten behoeve van het Subfonds;
- transacties met gelieerde partijen zullen tegen marktconforme voorwaarden plaatsvinden;
- het Subfonds belegt, in lijn met het beleggingsbeleid, wereldwijd in financiële instrumenten, met door de beheerder goedgekeurde tegenpartijen.

2.10 Dividendbeleid

Het Subfonds voert een actief dividendbeleid op het niveau van de specifieke aandelenklassen. Het Subfonds kan tussentijdse dividenden (dat kan zijn uit inkomsten of uit eigen kapitaal) uitkeren indien hiertoe door het management wordt besloten. Het bedrag en de frequentie van uitkeringen kunnen van jaar tot jaar fluctueren en kunnen nul zijn. De uitkeringen kunnen per aandelenklasse variëren evenals de betalingswijze van de uitkering.

Het dividend van Aandelenklasse P wordt op jaarbasis uitgekeerd. Aandelenklasse G, O, U en Z keren geen dividend uit.

2.11 Index

Bloomberg Barclays Euro-Aggregate.

2.12 Uitbesteding werkzaamheden

Uitbesteding fondsadministratie

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

Uitbesteding financiële rapportages

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

2.13 Structuur

Het Fonds is een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal zoals omschreven in artikel 76a van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek met een open end structuur. Het Fonds zal, bijzondere omstandigheden uitgezonderd, in beginsel iedere beursdag aandelen kunnen uitgeven of inkopen.

Het Fonds is een instelling voor collectieve belegging in effecten (icbe) in de zin van de Wet op het financieel toezicht (Wft). GSAM treedt op als beheerder van een icbe als bedoeld in artikel 1:1 Wft en beschikt in die hoedanigheid over een vergunning als bedoeld in artikel 2:69b lid 1, aanhef en onderdeel a van de Wft van de AFM.

Het Fonds heeft een zogenaamde paraplustructuur, hetgeen betekent dat de gewone aandelen zijn onderverdeeld in verschillende series aandelen, waarbij elke serie aandelen correspondeert met een afzonderlijk Subfonds. Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. is juridisch eigenaar van het vermogen dat wordt toegerekend aan de afzonderlijke Subfondsen.

Een Subfonds is een administratief afgescheiden gedeelte van het vermogen van het Fonds waarvoor een separaat beleggingsbeleid wordt gevoerd. In de Wft is vastgelegd dat alle normen die (mede) zijn gericht tot het Fonds ook van toepassing zijn op de Subfondsen. Het in elk Subfonds te storten of daaraan toe te rekenen gedeelte van het vermogen van het Fonds wordt overeenkomstig een specifiek beleggingsbeleid afzonderlijk belegd. Zowel de positieve als de negatieve waardeveranderingen in de beleggingsportefeuille van een Subfonds komen ten gunste respectievelijk ten laste van het desbetreffende Subfonds.

Een Subfonds heeft een afgescheiden vermogen waarvoor een wettelijke rangregeling geldt. Hierdoor dient het vermogen van een Subfonds alleen ter voldoening van vorderingen die voortvloeien uit schulden die verband houden met het beheer en het bewaren van het Subfonds en de aandelen in dat Subfonds.

Een Subfonds is onderverdeeld in één of meerdere Aandelenklassen. De Aandelenklassen binnen een Subfonds kunnen onderling verschillen op het vlak van kosten- en vergoedingsstructuur, het minimumbedrag van eerste inleg, eisen aan de hoedanigheid van de beleggers, de valuta waarin de intrinsieke waarde is uitgedrukt, etc.

Overzicht karakteristieken per Aandelenklasse per 30-06-2023

Aandelenklasse P

Hoedanigheid beleggers	Dit is een beursgenoteerde aandelenklasse bestemd voor particuliere (niet professionele) beleggers.
Juridische naam	Goldman Sachs Euro Obligatie Fonds (NL) - P
Commerciële naam	Goldman Sachs Euro Obligatie Fonds (NL)
Handelssymbool	GSEOF
ISIN code	NL0006311797
Managementvergoeding	0,40%
Vaste Overige Kostenvergoeding	0,10%

Aandelenklasse O

Hoedanigheid beleggers	Dit is een aandelenklasse bestemd voor (niet-professionele) beleggers die een advies- of vermogensbeheerrelatie hebben met een in aanmerking komende distributeur die vooraf door de beheerder is goedgekeurd dan wel icbe's en/of beleggingsinstellingen die beleggen ten behoeve van deze specifieke doelgroep.
Juridische naam	Goldman Sachs Euro Obligatie Fonds (NL) - O
Commerciële naam	Goldman Sachs Euro Obligatie Fonds (NL) - O
ISIN code	NL0012650386
Managementvergoeding	0,28%
Vaste Overige Kostenvergoeding	0,10%

Aandelenklasse U

Hoedanigheid beleggers	Dit is een aandelenklasse bestemd voor door de beheerder goedgekeurde verzekeraars en daaraan gelieerde producten ten behoeve van vermogensopbouw.
Juridische naam	Goldman Sachs Euro Obligatie Fonds (NL) - U
Commerciële naam	Goldman Sachs Rente Fonds (NL)
ISIN code	NL0010622247
Managementvergoeding	0,21%

Aandelenklasse G

Hoedanigheid beleggers	Dit is een aandelenklasse bestemd voor door de beheerder goedgekeurde verzekeraars ten behoeve van vermogensopbouw in het kader van zgn. unit linked beleggingsverzekeringen.
Juridische naam	Goldman Sachs Euro Obligatie Fonds (NL) - G
Commerciële naam	Obligatiefonds
ISIN code	NL0010622254
Managementvergoeding	0,24%

Aandelenklasse Z

Hoedanigheid beleggers	Dit is een aandelenklasse bestemd voor andere door de beheerder beheerde icbe's en beleggingsinstellingen dan wel professionele beleggers die de managementvergoeding betalen aan de beheerder zelf of aan een aan de beheerder gelieerde partij.
Juridische naam	Goldman Sachs Euro Obligatie Fonds (NL) - Z
Commerciële naam	Goldman Sachs Euro Obligatie Fonds (NL) - Z
ISIN code	NL0010622262

Op- en afslagvergoeding

Opslagvergoeding	0,12%
Afslagvergoeding	0,06%
Maximale opslagvergoeding	0,40%
Maximale afslagvergoeding	0,40%

Toelichting vergoedingen

Managementvergoeding

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

Vaste Overige Kostenvergoeding

Naast de managementvergoeding worden overige kosten ten laste van de aandelenklasse gebracht. Deze kosten worden middels een vaste vergoeding per jaar, de Vaste Overige Kostenvergoeding ('VOK'), in rekening gebracht, te herleiden naar een percentage op dagbasis dat wordt berekend over het totale vermogen van de aandelenklasse aan het einde van iedere dag.

Overige kosten

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

Op- en afslagvergoeding

Betreft aan aandeelhouders in rekening gebrachte vergoeding bij aan- of verkoop van aandelen in het Subfonds. De vergoeding, die wordt berekend door middel van een procentuele op- dan wel afslag op de intrinsieke waarde, dient ter bescherming van de zittende aandeelhouders van het Subfonds en komt ten goede aan het Subfonds.

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

Maximale op- en afslagvergoeding

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

2.14 Uitgifte en inkoop van aandelen

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

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

Uitgifte van aandelen van Aandelenklasse P geschiedt onder de afhandelingsvoorwaarden zoals gebruikelijk op de effectenbeurs van Euronext Amsterdam bij NYSE Euronext. Uitgifte van aandelen van Aandelenklassen O, U, G en Z geschiedt onder de afhandelingsvoorwaarden zoals bepaald in de tussen Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. en Euroclear Nederland (Nederlands Centraal Instituut voor Giraal Effectenverkeer B.V.), gevestigd te Amsterdam ter zake gesloten overeenkomst.

2.15 Kopen en verkopen van aandelen in het Subfonds

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

Aandelenklasse P en de Fund Agent

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

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

Aandelenklassen O, U, G en Z en de Transfer Agent

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

2.16 Fiscale aspecten

Het Subfonds maakt onderdeel uit van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. dat de status heeft van een vrijgestelde beleggingsinstelling (VBI) zoals bedoeld in artikel 6a van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969. Op grond van de status van vrijgestelde beleggingsinstelling in de zin van artikel 6a van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969 zal het Fonds zijn vrijgesteld van de heffing van vennootschapsbelasting over de door haar behaalde resultaten indien aan bepaalde voorwaarden (open end karakter, collectief beleggen, beleggen in financiële instrumenten met toepassing van risicospreiding) wordt voldaan.

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

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

2.17 Bewaarder Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V.

De activa van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. worden bewaard door The Bank of New York Mellon SA/NV, Amsterdam branch, als de bewaarder van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. (de 'bewaarder').

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

Tussen de beheerder en bewaarder van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. is een schriftelijke overeenkomst inzake beheer en bewaring gesloten. Op hoofdlijnen bevat deze overeenkomst de volgende elementen:

- de bewaarder zorgt ervoor dat de kasstromen van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. naar behoren worden gecontroleerd en in het bijzonder dat alle betalingen door of namens beleggers bij de inschrijving op de aandelen ontvangen zijn en dat alle contanten van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. geboekt worden op kasgeldrekeningen die op naam van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. of op naam van de bewaarder die namens Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. optreedt, geopend zijn bij (in beginsel) een entiteit zoals beschreven in artikel 18 lid 1 onder a), b) en c) van de Europese Richtlijn 2006/73/EG (een kredietinstelling of een bank waaraan in een derde land een vergunning is verleend).
- de activa van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. bestaande uit financiële instrumenten worden bij de bewaarder in bewaring gegeven. De bewaarder houdt alle financiële instrumenten die kunnen worden geregistreerd op een financiële instrumentenrekening in de boeken van de bewaarder in bewaarneming op aparte rekeningen op naam van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. Daarnaast houdt de bewaarder alle financiële instrumenten in bewaarneming die fysiek aan de bewaarder kunnen worden geleverd.
- voor de overige activa van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. gaat de bewaarder na of Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. de eigenaar is van deze activa op basis van informatie of documenten die door de beheerder zijn verstrekt dan wel op basis van ander extern bewijsmateriaal. De bewaarder houdt voor deze overige activa een register bij.
- de bewaarder zorgt ervoor dat de verkoop, de uitgifte, de inkoop de terugbetaling en de intrekking van aandelen in Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. gebeuren in overeenstemming met Nederlands recht, de statuten van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. en de daarvoor geldende procedures.
- de bewaarder zorgt ervoor dat de waarde van aandelen in Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. wordt berekend overeenkomstig Nederlands recht, de statuten van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. en de daarvoor geldende procedures.
- de bewaarder voert de aanwijzingen van de beheerder uit, tenzij deze in strijd zijn met Nederlands recht of de statuten van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V.
- de bewaarder zorgt ervoor dat bij transacties met betrekking tot de activa van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. de tegenwaarde binnen de gebruikelijke termijnen wordt overgemaakt aan Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V.
- de bewaarder zorgt ervoor dat de opbrengsten van het Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. een bestemming krijgen die in overeenstemming is met Nederlands recht en met de statuten van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V.

De bewaarder treedt bij de bewaring op in het belang van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. alsmede de beleggers in Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V.

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

Het is de bewaarder toegestaan de bewaartak zoals omschreven in artikel 22, vijfde lid, richtlijn 2009/65/EU en geïmplementeerd in Nederlandse wet- en regelgeving onder bepaalde voorwaarden uit te besteden aan derden indien daarvoor een objectieve reden bestaat. Dit betreft het door lokale (sub)custodians (laten) uitvoeren van custody activiteiten in landen waar de bewaarder niet zelf een directe participant bij de lokale Central Securities Depository ('CSD') is. Een lijst met de (sub)custodians, waarvan de bewaarder gebruikmaakt, is gepubliceerd op de website van de beheerder. Deze lijst met (sub)custodians kan aan verandering onderhevig zijn. Op verzoek van beleggers is een actueel overzicht van de lokale (sub)custodians, aan wie de bewaarder bewaarnemings taken heeft uitbesteed, verkrijgbaar bij de beheerder van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. tegen ten hoogste de kostprijs.

Volgens Nederlands recht is de bewaarder jegens Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. of de beleggers aansprakelijk voor het verlies door de bewaarder of door een derde aan wie de bewaarneming van de in bewaarneming genomen financiële instrumenten is overgedragen. In geval van een dergelijk verlies van een in bewaarneming genomen financieel instrument restitueert de bewaarder onverwijld een financieel instrument van hetzelfde type of voor een overeenstemmend bedrag aan Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. De bewaarder is niet aansprakelijk indien hij kan aantonen dat het verlies het gevolg is van een externe gebeurtenis waarover hij redelijkerwijs geen controle heeft en waarvan de gevolgen onvermijdelijk waren, ondanks alle inspanningen om deze te verhinderen.

De bewaarder is jegens Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. of de beleggers eveneens aansprakelijk voor alle andere verliezen die zij ondervinden doordat de bewaarder zijn verplichtingen met opzet of door nalatigheid niet naar behoren nakomt.

2.18 Voornaamste risico's en onzekerheden

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

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

Marktrisico

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

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

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

Renterisico

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

Valutarisico

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

Liquiditeitsrisico

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

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

Kredietrisico

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

Fraude risico's en corruptie

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

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

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

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

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

Ongeautoriseerde afschrijving van gelden, wordt ondervangen door het doen toepassen van procuratielimieten en het afdwingen van vier (of meer) ogen principes, waarbij moderne technieken zoals 2 factor authenticatie wordt afgedwongen.

Frauduleuze facturen, het doen betalen van facturen ten lasten van een beleggingsfonds mag alleen als dit overeenkomt met de prospectus. De begunstigde als ook de juistheid van de inrekening gebrachte bedragen zijn hierbij vaak toetsbaar, door een koppeling met het vermogen. Facturen dienen vooraf door budgethouders beoordeeld en geaccordeerd te worden, conform het procuratiebeleid. Binnen dit proces is functiescheiding gemaakt tussen het doen bestellen, invoeren en goedkeuren.

Risico van handel met voorkennis, betreft het misbruiken van informatie voor eigen gewin, dan wel het op een dusdanige wijze doen uitvoeren van orders dat zelfverrijking daarmee bewerkstelligd kan worden, ten nadele van het Subfonds. De getroffen maatregelen om dit te voorkomen zijn divers, waaronder best execution review, verplicht periodiek rapporteren over persoonlijke beleggingsportefeuilles, voorlichting in de vorm van verplichte trainingen en pre-employment screening.

Omkoping betreft het doen beïnvloeden van een gunning door bijvoorbeeld steekpenningen, etentjes, reizen en cadeau's. Om dit te mitigeren heeft GSAM een strikt beleid, waarbij alles met een waarde van meer dan vijftig euro niet aangenomen mag worden. Verder wordt op het vlak van broker execution periodiek beoordelingen uitgevoerd naar prijs en kwaliteit, waarbij de uitkomst maatgevend is voor de mate waarin orders worden gealloceerd naar deze brokers.

Het restrisico op de bovenstaande risico's wordt door GSAM als 'medium' ingeschat en zijn geaccepteerd via een formele risico-acceptatie, dan wel op het niveau van de buitenlandse GSAM onderdelen.

Verder is er een duidelijke juridische en operationele scheiding tussen de vermogensbeheerder, externe administrateur, het Subfonds en de bewaarbank. Deze functiescheiding heeft een belangrijk preventieve werking op het fraude- en corruptierisico.

De bovengenoemde beheersmaatregelen zijn onderdeel van een groter beheersingsraamwerk, waarvan diverse onderdelen periodiek worden beoordeeld door een externe accountant via het GSAM ISAE 3402 rapport. Verder past GSAM het 3-lines of defence mechanisme toe, waarbij risk management en internal audit doorlopend de effectiviteit van de administratieve organisatie en interne controle toetsen en bewaken. Tenslotte past GSAM ook diverse soft controls toe, zoals tone at the top, e-learning, code of ethics en een whistleblower policy.

Duurzaamheidsrisico's

Duurzaamheidsrisico's kunnen een negatieve invloed hebben op het rendement van het Subfonds. De duurzaamheidsrisico's waaraan het Subfonds kan worden blootgesteld kunnen bijvoorbeeld zijn:

- Klimaatverandering
- Gezondheid & veiligheid
- Zakelijk gedrag

Duurzaamheidsrisico's worden in artikel 2 lid 22 van de Verordening (EU) 2019/2088 (betreffende informatieverschaffing over duurzaamheid in de financiële dienstensector, welke verordening van tijd tot tijd kan worden gewijzigd of aangevuld) gedefinieerd als een gebeurtenis of omstandigheid op ecologisch, sociaal of governancegebied die, indien zij zich voordoet, een werkelijk of mogelijk wezenlijk negatief effect op de waarde van de belegging kan veroorzaken. De beoordeling van deze duurzaamheidsrisico's is geïntegreerd in de beleggingsbeslissing door middel van de door de beheerder vastgestelde criteria voor verantwoord beleggen. Deze criteria voor verantwoord beleggen en de toepassing ervan worden beschreven in de 'Responsible Investment Policy'.

Het Subfonds belegt voornamelijk in liquide beleggingen waardoor genoemde duurzaamheidsrisico's zijn verwerkt in de waardering van de beleggingen.

Emittent wanbetalingsrisico

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

Russische invasie in Oekraïne

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

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

2.19 Ontwikkelingen gedurende de verslagperiode

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

2.19.1 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.

2.19.2 Fondsspecifieke ontwikkelingen in 2023

Gevoerd beleggingsbeleid

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

Duratie & Curve

Gedurende de verslagperiode hebben we in de portefeuille een actief beleid gevoerd om te anticiperen op de renteontwikkelingen. De portefeuille had vrijwel de gehele periode een laag renterisico (relatief lage duratie), om zo de portefeuille te positioneren voor een rentestijging. Dit omdat onze indicatoren voor groei, inflatie en de aantrekkelijkheid van de vastrentende markt ons wezen op een verdere stijging van de rente. Dat was inderdaad het geval, zodat de rentepositionering een positieve bijdrage heeft geleverd aan de relatieve performance van het Subfonds. Daarnaast bevatte de portefeuille meerdere curveposities die ook een positieve bijdrage hebben geleverd aan de performance.

Swapsread

De portefeuille maakt actief gebruik van een swap spread timing-model, met als doel te profiteren van de renteversillen tussen staatsobligaties en renteswaps in zeven verschillende landen wereldwijd. Na een mindere periode in 2022 viel de performance van dit model in de eerste zes maanden van het jaar zeker niet tegen. Er resulteerde een licht positieve bijdrage aan de performance.

Daarnaast hielden we een positie aan om in te spelen op een afname van het historisch gezien extreem grote verschil tussen de swaprente en de rente op Duitse staatsobligaties. Dit verschil is in de eerste zes maanden van het jaar redelijk stabiel gebleven, zodat deze positie nog geen positieve bijdrage aan de performance heeft kunnen leveren.

Creditallocatie

Gedurende de verslagperiode bevatte de portefeuille meerdere over- en onderwogen creditposities in bedrijfsobligaties met een investment grade-rating en Asset-Backed Securities. Deze posities hebben per saldo een positieve bijdrage geleverd aan de performance.

Risicobereidheid en risicobeleid binnen het gevoerde beleggingsbeleid

Beleggers in vastrentende waarden worden geconfronteerd met rente-, krediet-, liquiditeits- en valutarisico's. Goldman Sachs Euro Obligatie Fonds (NL) kan met zijn actieve beleid wereldwijd beleggen in vele obligatiecategorieën. Met dit brede palet aan categorieën kan het Subfonds optimaal gebruikmaken van een zeer goede spreiding en de portefeuille aanpassen aan de veranderende marktomstandigheden. Op deze manier streven we binnen de portefeuille naar een optimale verhouding tussen het verwachte rendement en de verwachte risico's. Tevens zijn de valutarisico's in dit Subfonds zeer beperkt, omdat er uitsluitend wordt belegd in euro.

De hobbelige weg naar economische normalisatie hield ook in de eerste zes maanden van 2023 stand. Opmerkelijk waren daarbij ook de grote regionale verschillen, mede door inflatieverschillen en de reactie daarop van de centrale banken. Want het monetaire en begrotingsbeleid speelde in 2023 wederom een zeer grote rol in het herstel van het beleggersvertrouwen. De beoordeling van deze risico's en de inrichting van de portefeuille op deze omstandigheden vormen een integraal onderdeel van ons beleggingsproces. Met spreiding in de portefeuille reduceren we het gevaar van sterke concentraties van risico's. Bovendien hanteren we een stop-loss-beleid op visies die we in de portefeuille tot uitdrukking brengen.

Gebruik derivaten in de verslagperiode

Het Subfonds maakte gebruik van rentefutures, renteswaps, creditswaps en valutatermijntransacties om tegen gunstigere voorwaarden posities in te nemen en af te dekken en om de portefeuille bij te sturen binnen de beleggingsrestricties van het Subfonds. Als er werd doorbelegd in andere fondsen, dan gebeurde dat vanwege de specifieke kennis van de portefeuillemanager van het betreffende fonds. In voorkomende gevallen kan deze portefeuillemanager ook gebruikmaken van rentefutures, renteswaps, creditswaps en valutatermijntransacties.

Vooruitzichten

In de eerste helft van 2023 waren de economische groeicijfers over het algemeen sterker dan verwacht. Factoren die hierbij een rol speelden, waren lagere energieprijzen, een verdere afname van aanbodverstoringen en de sterk blijvende arbeidsmarkten. Voor de tweede helft van dit jaar lijkt een groeivertraging voor de hand te liggen, vooral in de VS. Deels is dit waarschijnlijk het gevolg van de monetaire verkrapping die tot dusver is doorgevoerd. Daarnaast is het aannemelijk dat de factoren die in het afgelopen halfjaar positief waren voor de groei in de komende kwarten minder sterk zullen zijn. Een belangrijke vraag hierbij is in welke mate de arbeidsmarkt zal verzwakken.

Ook voor de inflatievooruitzichten is de arbeidsmarkt een belangrijke factor. De laatste maanden waren er (eindelijk) tekenen dat de inflatie aan het afnemen is. De afname van aanbodverstoringen zal waarschijnlijk ook in de tweede helft van dit jaar tot een lagere inflatiedruk leiden. Een groeivertraging zal dit verder in de hand werken. Maar voor een verdere daling van de inflatie richting de doelstellingen van centrale banken is het cruciaal dat de krapte op arbeidsmarkt niet leidt tot grotere loon- en prijsstijgingen.

De centrale banken lijken de laatste fase van hun monetaire verkrappingscyclus te hebben bereikt. De beleidsrente is nu duidelijk 'restrictief', en zoals gezegd zullen de economische groei en de inflatie in de tweede helft van dit jaar waarschijnlijk vertragen. Het is echter niet zeker wanneer de centrale banken zullen overgaan tot monetaire verruiming. Er is een scenario denkbaar waarin de economische cijfers plotseling sterk afzakken, maar ook een scenario waarin de inflatie voorlopig te hoog blijft is niet uit te sluiten.

Dit betekent dat ook de rentevoortuitzichten onzeker zijn. Het lijkt waarschijnlijk dat de periode van grote rentestijgingen achter ons ligt. Gezien de verwachte groeivertraging en inflatiedaling houden wij rekening met licht lagere rentes in de loop van dit jaar; hierbij moeten we vooral de arbeidsmarktontwikkelingen goed in het oog houden.

2.19.3 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	504.390	466.693
Beleggingsfondsen	3.5.2	345.462	340.360
Rentefutures	3.5.3	1.488	13.847
Interest Rate Swaps	3.5.4	6.555	8.488
Verkochte kredietderivaten	3.5.6	2.518	1.332
Totaal beleggingen		860.413	830.720
Vorderingen			
	3.5.9		
Uit hoofde van beleggingstransacties		8.333	-
Te vorderen interest		4.488	4.945
Vorderingen op aandeelhouders		-	6
Overige vorderingen		52	1
Totaal vorderingen		12.873	4.952
Overige activa			
	3.5.10		
Liquide middelen		11.109	31.804
Totaal overige activa		11.109	31.804
Totaal activa		884.395	867.476
Eigen vermogen			
	3.5.11		
Geplaatst kapitaal		8.048	8.047
Agioreserve		795.722	796.467
Herwaarderingsreserve		6.645	5.881
Overige reserves		21.300	252.052
Onverdeeld resultaat		27.790	-227.985
Totaal eigen vermogen		859.505	834.462
Beleggingen met negatieve marktwaarde			
Rentefutures	3.5.3	1.078	2.196
Interest Rate Swaps	3.5.4	548	29.376
Totaal beleggingen met negatieve marktwaarde		1.626	31.572
Kortlopende schulden			
	3.5.12		
Schulden aan kredietinstellingen		5.640	-
Schulden aan aandeelhouders		13.391	271
Te betalen interest		121	61
Collateral		1.820	900
Overige schulden		2.292	210
Totaal kortlopende schulden		23.264	1.442
Totaal passiva		884.395	867.476

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		
Interest		7.026	7.293
Waardeveranderingen beleggingen			
Gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen		-25.495	-22.771
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen		47.028	-152.260
Overige resultaten	3.6.2		
Valutakoersverschillen		-107	-
Interest		1	-
Op- en afslagvergoeding		65	43
Overige bedrijfsopbrengsten		2	3
Som der bedrijfsopbrengsten		28.520	-167.692
BEDRIJFSLASTEN			
	3.6.3		
Kosten		727	942
Interest		3	1
Som der bedrijfslasten		730	943
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening		27.790	-168.635

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	-303.630	-355.851
Verkoop van beleggingen	257.191	475.571
Ontvangen interest beleggingen	7.543	9.950
Overige resultaten	-48	17
Mutatie collateral	920	-5.026
Betaalde interest overig	-3	-1
Betaalde kosten	-648	-489
Totale kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-38.675	124.171
KASSTROOM UIT FINANCIERINGSACTIVITEITEN		
Uitgifte van aandelen	37.060	6.956
Inkoop van aandelen	-24.678	-110.672
Ontvangen op- en afslagvergoeding	65	43
Totale kasstroom uit financieringsactiviteiten	12.447	-103.673
NETTO KASSTROOM	-26.228	20.498
Valutakoersverschillen	-107	-
Mutatie liquide middelen	-26.335	20.498
Stand liquide middelen begin verslagperiode	31.804	4.355
Stand liquide middelen ultimo verslagperiode	5.469	24.853

3.4 Toelichting

3.4.1 Algemeen

De halfjaarcijfers zijn opgesteld op basis van de continuïteitsveronderstelling en overeenkomstig de door de wetgever opgestelde modellen ten behoeve van de jaarrekening voor beleggingsinstellingen en is in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en de richtlijnen voor de jaarverslaggeving. Op onderdelen zijn in de halfjaarcijfers bewoordingen gehanteerd die afwijken van die modellen, omdat deze beter de inhoud van de post weergeven. Voor de halfjaarcijfers 2023 zijn dezelfde grondslagen voor de waardering van activa en passiva, resultaatbepaling en het kasstroomoverzicht gehanteerd als in de jaarrekening 2022.

Goldman Sachs Euro Obligatie Fonds (NL) maakt deel uit van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. is een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal. Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. heeft zijn hoofdkantoor in Den Haag, is statutair gevestigd te Amsterdam en is ingeschreven in het handelsregister van de kamer van koophandel en fabrieken te Den Haag.

Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. is een open-end beleggingsinstelling, die is ingericht als een zogenaamd paraplufonds, waarbij de gewone aandelen van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. zijn onderverdeeld in verschillende series, de 'subfondsen', waarin afzonderlijk kan worden belegd. Zie voor een nadere toelichting de paragraaf 'Structuur' in het bestuursverslag.

Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. is juridisch eigenaar van het vermogen dat wordt toegerekend aan de afzonderlijke subfondsen. Het halfjaarbericht van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. is beschikbaar op de website van de beheerder.

Bij het opstellen van de halfjaarcijfers kan de beheerder gebruik maken van verschillende oordelen en schattingen die essentieel kunnen zijn voor de in de halfjaarcijfers opgenomen bedragen. Indien het voor het geven van het vereiste inzicht noodzakelijk is, zijn de aard van deze oordelen en schattingen inclusief de bijbehorende veronderstellingen opgenomen in de toelichting op de halfjaarcijfers.

De halfjaarcijfers zijn niet door een onafhankelijke accountant gecontroleerd.

De functionele valuta van het Subfonds is de euro. De halfjaarcijfers worden gepresenteerd in duizenden euro's, tenzij anders vermeld. Bedragen in hele euro's zijn weergegeven met een euroteken (€).

3.4.2 Presentatiewijziging balans

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

3.4.3 Securities lending

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

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

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

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

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

3.5 Toelichting op de balans

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

3.5.1 Obligaties en andere vastrentende waarden

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	466.693	637.792
Aankopen	103.107	120.313
Verkopen c.q. aflossingen	-72.967	-145.167
Waardeveranderingen	7.557	-113.923
Stand ultimo verslagperiode	504.390	499.015

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	340.360	561.174
Aankopen	174.575	254.682
Verkopen	-177.493	-360.191
Waardeveranderingen	8.020	-34.718
Stand ultimo verslagperiode	345.462	420.947

Overzicht van beleggingsfondsen

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

Per 30 juni 2023

Naam fonds	Aantal aandelen/participaties	Intrinsieke waarde in €	Deelnemingspercentage	Waarde x € 1.000
Euro Covered Bond Fund (NL) - D	64.850	906,99	58,7%	58.818
Euro Credit Fund (NL) - D	173.485	971,93	37,5%	168.614
Goldman Sachs AAA ABS - Zz Cap EUR	329	259.033,10	46,4%	85.263
Goldman Sachs European ABS - Z Cap EUR	3.873	5.579,36	27,7%	21.610
Liquid Euro - Zz Cap EUR*	11.100	1.005,11	0,6%	11.157
Stand ultimo verslagperiode				345.462

Per 31 december 2022

Naam fonds	Aantal aandelen/participaties	Intrinsieke waarde in €	Deelnemingspercentage	Waarde x € 1.000
Euro Covered Bond Fund (NL) - D	59.122	896,06	56,5%	52.977
Euro Credit Fund (NL) - D	173.485	947,47	36,8%	164.371
Goldman Sachs AAA ABS - Zz Cap EUR	329	252.840,77	44,7%	83.225
Goldman Sachs European ABS - Z Cap EUR	3.873	5.367,86	24,6%	20.791
Liquid Euro - Zz Cap EUR*	19.164	991,19	1,3%	18.996
Stand ultimo verslagperiode				340.360

3.5.3 Rentefutures

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	11.651	4.082
Expiraties	-8.082	-24.973
Waardeveranderingen	-3.159	21.642
Stand ultimo verslagperiode	410	751

3.5.4 Interest Rate Swaps

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	-20.888	6.749
Openen van posities	-2.090	-5.305
Sluiten van posities	18.451	31.652
Waardeveranderingen	10.534	-44.151
Stand ultimo verslagperiode	6.007	-11.055

3.5.5 Gekochte kredietderivaten

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	-	-2.587
Openen van posities	-	-13.240
Sluiten van posities	-	20.246
Waardeveranderingen	-	-2.273
Stand ultimo verslagperiode	-	2.146

3.5.6 Verkochte kredietderivaten

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	1.332	-
Openen van posities	7.497	3.155
Sluiten van posities	-4.892	-1.547
Waardeveranderingen	-1.419	-1.608
Stand ultimo verslagperiode	2.518	-

3.5.7 Gebruik van onderpand (collateral)

Om het tegenpartijrisico voor het Subfonds te verminderen, kan voor bepaalde activa een systeem van waarborgen met de tegenpartij worden georganiseerd. Het Subfonds moet dagelijks de waarde van het ontvangen onderpand bepalen en verifiëren of er additioneel onderpand uitgewisseld moet worden.

Het onderpand moet normaal worden verstrekt in de vorm van:

- Liquide middelen, met andere woorden onderpand in contanten;
- Obligaties uitgegeven of gegarandeerd door landen met een hoge rating;
- Obligaties die door vooraanstaande emittenten uitgegeven of gewaarborgd zijn en waarvoor een voldoende liquide markt bestaat. Obligaties die door emittenten uit de financiële sector zijn uitgegeven, worden uitgesloten vanwege correlatierisico; of
- Aandelen die zijn toegelaten tot of worden verhandeld op een gereguleerde markt, op voorwaarde dat deze aandelen in een belangrijke index zijn opgenomen.

Het Subfonds moet erop toezien dat het in staat is om zijn rechten op het onderpand te laten gelden indien zich een gebeurtenis voordoet die de uitoefening daarvan vereist. Daarom moet het onderpand op elk moment beschikbaar zijn, hetzij rechtstreeks, hetzij via de bemiddeling van een vooraanstaande financiële instelling of een volledige dochteronderneming van die instelling, zodat het Subfonds de als onderpand gegeven activa onverwijld in beslag kan nemen of te gelde maken indien de tegenpartij zijn verplichtingen niet nakomt.

Het Subfonds zal er zorg voor dragen dat het uit transacties in OTC-derivaten, securities lending en repo transacties ontvangen onderpand voldoet aan de volgende voorwaarden:

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

3.5.8 Beleggingen naar verhandelbaarheid

Onderstaand is de verdeling van de beleggingsportefeuille naar verhandelbaarheid weergegeven:

Bedragen x € 1.000	30-06-2023	31-12-2022
Officieel genoteerd	504.800	478.345
Overig*	353.987	320.803
Stand ultimo verslagperiode	858.787	799.148

* Dit betreft alle beleggingen welke niet in de andere categorieën vallen. Hierin kunnen onder andere begrepen zijn: rechten van deelneming in andere beleggingsinstellingen, commercial paper, deposito's bij kredietinstellingen en OTC-derivaten.

3.5.9 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 interest

Betreft verdiende, nog niet ontvangen interest op beleggingen.

Vorderingen op aandeelhouders

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

Overige vorderingen

Bedragen x € 1.000	30-06-2023	31-12-2022
Overige vorderingen	52	1
Stand ultimo verslagperiode	52	1

3.5.10 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. Per 31 december 2022 was hieronder tevens opgenomen de variation margin 19.193 inzake de Interest Rate Swaps welke lopen via de centrale tegenpartij ('Central counterparty' (CCP)).

3.5.11 Eigen vermogen

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni 2023

Bedragen x € 1.000	Klasse P	Klasse O	Klasse U	Klasse G	Klasse Z	Totaal
Geplaatst kapitaal						
Stand begin verslagperiode	1.013	1	1.819	224	4.990	8.047
Uitgifte van aandelen	7	-	24	-	326	357
Inkoop van aandelen	-44	-	-120	-3	-189	-356
Stand ultimo verslagperiode	976	1	1.723	221	5.127	8.048
Agioreserve						
Stand begin verslagperiode	229.188	105	142.070	18.697	406.407	796.467
Uitgifte van aandelen	980	11	2.356	-	33.350	36.697
Inkoop van aandelen	-6.151	-	-11.583	-270	-19.438	-37.442
Stand ultimo verslagperiode	224.017	116	132.843	18.427	420.319	795.722
Herwaarderingsreserve						
Stand begin verslagperiode	983	1	1.217	149	3.531	5.881
Mutatie via Overige reserves	73	-	89	18	584	764
Stand ultimo verslagperiode	1.056	1	1.306	167	4.115	6.645

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni 2023

Bedragen x € 1.000	Klasse P	Klasse O	Klasse U	Klasse G	Klasse Z	Totaal
Overige reserves						
Stand begin verslagperiode	-54.485	99	78.994	7.669	219.775	252.052
Mutatie Herwaarderingsreserve	-73	-	-89	-18	-584	-764
Overboeking van Onverdeeld resultaat	-37.252	-47	-51.411	-5.584	-133.691	-227.985
Dividend	-2.003	-	-	-	-	-2.003
Stand ultimo verslagperiode	-93.813	52	27.494	2.067	85.500	21.300
Onverdeeld resultaat						
Stand begin verslagperiode	-37.252	-47	-51.411	-5.584	-133.691	-227.985
Overboeking naar Overige reserves	37.252	47	51.411	5.584	133.691	227.985
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	4.361	5	5.593	691	17.140	27.790
Stand ultimo verslagperiode	4.361	5	5.593	691	17.140	27.790
Totaal eigen vermogen	136.597	175	168.959	21.573	532.201	859.505

De nominale waarde per aandeel ultimo verslagperiode bedraagt voor alle aandelenklassen van het Subfonds € 0,20.

De agioreserve is niet vrij uitkeerbaar aan aandeelhouders voor dat gedeelte van de reserve dat dient te worden beschouwd als wettelijke reserve. Deze wettelijke reserve betreft de herwaarderingsreserve.

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni 2022

Bedragen x € 1.000	Klasse P	Klasse O	Klasse U	Klasse G	Klasse Z	Totaal
Geplaatst kapitaal						
Stand begin verslagperiode	1.059	1	2.375	227	5.688	9.350
Uitgifte van aandelen	8	-	43	7	-	58
Inkoop van aandelen	-56	-	-320	-2	-558	-936
Stand ultimo verslagperiode	1.011	1	2.098	232	5.130	8.472
Agioreserve						
Stand begin verslagperiode	236.672	81	200.778	18.989	487.165	943.685
Uitgifte van aandelen	1.185	67	4.814	797	-	6.863
Inkoop van aandelen	-9.029	-	-35.133	-290	-65.124	-109.576
Stand ultimo verslagperiode	228.828	148	170.459	19.496	422.041	840.972
Herwaarderingsreserve						
Stand begin verslagperiode	1.321	1	2.010	192	5.080	8.604
Mutatie via Overige reserves	-590	-	-965	-77	-2.381	-4.013
Stand ultimo verslagperiode	731	1	1.045	115	2.699	4.591
Overige reserves						
Stand begin verslagperiode	-46.877	104	88.353	8.378	239.135	289.093
Mutatie Herwaarderingsreserve	590	-	965	77	2.381	4.013
Overboeking van Onverdeeld resultaat	-5.918	-5	-10.152	-752	-20.909	-37.736
Dividend	-2.028	-	-	-	-	-2.028
Stand ultimo verslagperiode	-54.233	99	79.166	7.703	220.607	253.342
Onverdeeld resultaat						
Stand begin verslagperiode	-5.918	-5	-10.152	-752	-20.909	-37.736
Overboeking naar Overige reserves	5.918	5	10.152	752	20.909	37.736
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	-26.853	-34	-39.135	-4.040	-98.573	-168.635
Stand ultimo verslagperiode	-26.853	-34	-39.135	-4.040	-98.573	-168.635
Totaal eigen vermogen	149.484	215	213.633	23.506	551.904	938.742

3.5.12 Kortlopende schulden

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

Schulden aan kredietinstellingen

Het onder 30 juni 2023 opgenomen bedrag betreft de variation margin inzake de Interest Rate Swaps welke lopen via de centrale tegenpartij ('Central counterparty' (CCP)).

Schulden aan aandeelhouders

Betreft schulden inzake reeds ingekochte eigen aandelen.

Te betalen interest

Betreft verschuldigde, nog niet betaalde interest op beleggingen.

Collateral

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

Overige schulden

Bedragen x € 1.000	30-06-2023	31-12-2022
Nog te betalen kosten	272	210
Nog uit te keren dividend	2.003	-
Overige schulden	17	-
Stand ultimo verslagperiode	2.292	210

3.5.13 Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

Initial margin CCP

Per 30 juni 2023 is onderpand verstrekt inzake de initial margin inzake Interest Rate Swaps welke lopen via de centrale tegenpartij ('Central counterparty' (CCP)). Dit onderpand is verstrekt in de vorm van Obligaties.

Overzicht onderpand inzake initial margin Interest Rate Swaps ultimo verslagperiode

Valuta	Nominaal x 1.000	Percentage	Naam	Waarde x € 1.000
EUR	20.200	0,000	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/08/31	16.725
EUR	9.000	0,500	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/08/27	8.298
Totaal				25.023

3.6 Toelichting op de winst-en-verliesrekening

3.6.1 Opbrengsten uit beleggingen

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, margin-account en collateral.

Op- en afslagvergoeding

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Ten gunste van het Subfonds gebrachte op- en afslagvergoeding	65	43

Betreft aan aandeelhouders in rekening gebrachte vergoeding bij aan- of verkoop van aandelen in het Subfonds. De vergoeding, die wordt berekend door middel van een procentuele op- dan wel afslag op de intrinsieke waarde, dient ter bescherming van de zittende aandeelhouders van het Subfonds en komt ten goede aan het Subfonds.

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

Overzicht op- en afslagvergoeding	Percentage	Geldig vanaf	Geldig tot
Opslagvergoeding	0,12%	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 aandelenklassen met een Vaste Overige Kostenvergoeding ('VOK') aangezien deze kosten zijn begrepen in de VOK van de betreffende aandelenklasse.

3.6.3 Bedrijfslasten

Kosten

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

Interest

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

3.7 Overige algemene toelichtingen

3.7.1 Gebeurtenissen na balansdatum

Geen.

3.8 Toelichting Aandelenklasse P

3.8.1 Vermogensmutatieoverzicht

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	139.447	186.257
Uitgifte van aandelen	987	1.193
Inkoop van aandelen	-6.195	-9.085
Dividend	-2.003	-2.028
	-7.211	-9.920
Inkomsten uit beleggingen	1.125	1.145
Overige resultaten	-4	10
Beheerkosten	-280	-333
Overige kosten	-70	-83
	771	739
Waardeveranderingen van beleggingen	3.590	-27.592
Stand einde verslagperiode	136.597	149.484

3.8.2 Vermogensgegevens

	30-06-2023	31-12-2022	31-12-2021
Eigen vermogen (x € 1.000)	136.597	139.447	186.257
Aantal geplaatste aandelen (stuks)	4.878.652	5.063.525	5.294.740
Intrinsieke waarde per aandeel (in €)	28,00	27,54	35,18

3.8.3 Rendement

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

	2023	2022	2021
Netto rendement Aandelenklasse (%)	3,15	-14,75	-1,67
Rendement van de index (%)	2,25	-12,13	-2,28
Relatief rendement (%)	0,90	-2,62	0,61

3.8.4 Kosten

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Managementvergoeding	280	333
Vaste Overige Kostenvergoeding	70	83
Totale kosten Aandelenklasse P	350	416

De managementvergoeding voor Aandelenklasse P van het Subfonds bedraagt 0,40% per jaar te herleiden naar een percentage op dagbasis dat wordt berekend over het totale vermogen van Aandelenklasse P aan het einde van iedere dag.

De Vaste Overige Kostenvergoeding (VOK) van Aandelenklasse P van het Subfonds bedraagt 0,10% per jaar, te herleiden naar een percentage op dagbasis dat wordt berekend over het totale vermogen van Aandelenklasse P aan het einde van iedere dag.

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

3.9 Toelichting Aandelenklasse O

3.9.1 Vermogensmutatieoverzicht

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	159	182
Uitgifte van aandelen	11	67
	11	67
Inkomsten uit beleggingen	1	1
	1	1
Waardeveranderingen van beleggingen	4	-35
Stand einde verslagperiode	175	215

3.9.2 Vermogensgegevens

	30-06-2023	31-12-2022	31-12-2021
Eigen vermogen (x € 1.000)	175	159	182
Aantal geplaatste aandelen (stuks)	5.869	5.500	5.026
Intrinsieke waarde per aandeel (in €)	29,78	28,85	36,31

3.9.3 Rendement

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

	2023	2022	2021
Netto rendement Aandelenklasse (%)	3,22	-14,70	-1,61
Rendement van de index (%)	2,25	-12,13	-2,28
Relatief rendement (%)	0,97	-2,57	0,67

3.9.4 Kosten

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Managementvergoeding	-	-
Vaste Overige Kostenvergoeding	-	-
Totale kosten Aandelenklasse O	-	-

De managementvergoeding van Aandelenklasse O van het Subfonds bedraagt 0,28% per jaar, te herleiden naar een percentage op dagbasis dat wordt berekend over het totale vermogen van Aandelenklasse O aan het einde van iedere dag. In 2023 en 2022 waren deze kosten <1.

De Vaste Overige Kostenvergoeding (VOK) van Aandelenklasse O van het Subfonds bedraagt 0,10% per jaar, te herleiden naar een percentage op dagbasis dat wordt berekend over het totale vermogen van Aandelenklasse O aan het einde van iedere dag.

Deze vaste vergoeding dient ter vergoeding van reguliere en/of doorlopende kosten zoals de kosten van de administratie, de verslaggeving (waaronder mede te verstaan de kosten van datavoorziening en het verwerken en berekenen van financiële gegevens van het beleggingsfonds), de bewaring van de activa, de accountant, het toezicht, de eventuele beursnotering, het verrichten van betalingen, publicaties, vergaderingen van aandeelhouders, gerechtelijke procedures inclusief eventuele class actions, zgn. fee sharing arrangementen in het kader van securities lending activiteiten, de kosten van zogenaamde collateral management activiteiten (betreffende het beheer van het onderpand) alsmede externe adviseurs en service providers zoals in voorkomende gevallen de Transfer Agent. Voor zover van toepassing zijn in de VOK tevens opgenomen de kosten die zijn begrepen in de waarde van beleggingsfondsen. In 2023 en 2022 waren deze kosten <1.

3.10 Toelichting Aandelenklasse U

3.10.1 Vermogensmutatieoverzicht

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	172.689	283.364
Uitgifte van aandelen	2.380	4.857
Inkoop van aandelen	-11.703	-35.453
	-9.323	-30.596
Inkomsten uit beleggingen	1.375	1.688
Overige resultaten	-10	10
Beheerkosten	-179	-258
Bewaarkosten	-4	-6
Overige kosten	-36	-59
Interestlasten	-1	-
	1.145	1.375
Waardeveranderingen van beleggingen	4.448	-40.510
Stand einde verslagperiode	168.959	213.633

3.10.2 Vermogensgegevens

	30-06-2023	31-12-2022	31-12-2021
Eigen vermogen (x € 1.000)	168.959	172.689	283.364
Aantal geplaatste aandelen (stuks)	8.616.131	9.094.979	11.874.941
Intrinsieke waarde per aandeel (in €)	19,61	18,99	23,86

3.10.3 Rendement

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

	2023	2022	2021
Netto rendement Aandelenklasse (%)	3,28	-14,65	-1,55
Rendement van de index (%)	2,25	-12,13	-2,28
Relatief rendement (%)	1,03	-2,52	0,73

3.10.4 Kosten

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Managementvergoeding	179	258
Overige kosten	40	65
Totale kosten Aandelenklasse U	219	323

De managementvergoeding voor Aandelenklasse U van het Subfonds bedraagt 0,21% per jaar, te herleiden naar een percentage op dagbasis dat wordt berekend over het totale vermogen van Aandelenklasse U aan het einde van iedere dag.

De overige kosten betreffen reguliere en/of doorlopende kosten alsmede incidentele, buitengewone kosten en betreffen onder andere de kosten van: de administratie, de verslaggeving (waaronder mede te verstaan de kosten van datavoorziening en het verwerken en berekenen van financiële gegevens van het beleggingsfonds), de bewaring van de activa, de accountant, het toezicht, het verrichten van betalingen, publicaties, vergaderingen van aandeelhouders, gerechtelijke procedures inclusief eventuele class actions, zgn. fee sharing arrangementen in het kader van securities lending activiteiten, de kosten van zgn. collateral management activiteiten (betreffende het beheer van het onderpand) alsmede externe adviseurs en service providers zoals de Transfer Agent, een en ander voor zover deze kosten in rekening zijn gebracht.

Onder de Overige kosten tevens begrepen de reguliere en/of doorlopende kosten ad 18 (2022: 35) voor het doorbeleggen in GSAM fondsen.

3.11 Toelichting Aandelenklasse G

3.11.1 Vermogensmutatieoverzicht

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	21.155	27.034
Uitgifte van aandelen	-	804
Inkoop van aandelen	-273	-292
	-273	512
Inkomsten uit beleggingen	173	174
Overige resultaten	-1	1
Beheerkosten	-26	-30
Bewaarkosten	-	-1
Overige kosten	-5	-6
	141	138
Waardeveranderingen van beleggingen	550	-4.178
Stand einde verslagperiode	21.573	23.506

3.11.2 Vermogensgegevens

	30-06-2023	31-12-2022	31-12-2021
Eigen vermogen (x € 1.000)	21.573	21.155	27.034
Aantal geplaatste aandelen (stuks)	1.103.921	1.117.878	1.136.339
Intrinsieke waarde per aandeel (in €)	19,54	18,92	23,79

3.11.3 Rendement

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

	2023	2022	2021
Netto rendement Aandelenklasse (%)	3,26	-14,67	-1,57
Rendement van de index (%)	2,25	-12,13	-2,28
Relatief rendement (%)	1,01	-2,54	0,71

3.11.4 Kosten

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Managementvergoeding	26	30
Overige kosten	5	7
Totale kosten Aandelenklasse G	31	37

De managementvergoeding van Aandelenklasse G van het Subfonds bedraagt 0,24% per jaar, te herleiden naar een percentage op dagbasis dat wordt berekend over het totale vermogen van Aandelenklasse G aan het einde van iedere dag.

De overige kosten betreffen reguliere en/of doorlopende kosten alsmede incidentele, buitengewone kosten en betreffen onder andere de kosten van: de administratie, de verslaggeving (waaronder mede te verstaan de kosten van datavoorziening en het verwerken en berekenen van financiële gegevens van het beleggingsfonds), de bewaring van de activa, de accountant, het toezicht, het verrichten van betalingen, publicaties, vergaderingen van aandeelhouders, gerechtelijke procedures inclusief eventuele class actions, de kosten van zgn. collateral management activiteiten (betreffende het beheer van het onderpand) alsmede externe adviseurs en service providers zoals de Transfer Agent, een en ander voor zover deze kosten in rekening zijn gebracht.

Onder de Overige kosten tevens begrepen de reguliere en/of doorlopende kosten 2 (2022: 4) voor het doorbeleggen in GSAM fondsen.

3.12 Toelichting Aandelenklasse Z

3.12.1 Vermogensmutatieoverzicht

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	501.012	716.159
Uitgifte van aandelen	33.676	-
Inkoop van aandelen	-19.627	-65.682
	14.049	-65.682
Inkomsten uit beleggingen	4.352	4.285
Overige resultaten	-24	25
Bewaarkosten	-12	-15
Overige kosten	-115	-151
Interestlasten	-2	-1
	4.199	4.143
Waardeveranderingen van beleggingen	12.941	-102.716
Stand einde verslagperiode	532.201	551.904

3.12.2 Vermogensgegevens

	30-06-2023	31-12-2022	31-12-2021
Eigen vermogen (x € 1.000)	532.201	501.012	716.159
Aantal geplaatste aandelen (stuks)	25.635.492	24.950.327	28.437.845
Intrinsieke waarde per aandeel (in €)	20,76	20,08	25,18

3.12.3 Rendement

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

	2023	2022	2021
Netto rendement Aandelenklasse (%)	3,39	-14,57	-1,45
Rendement van de index (%)	2,25	-12,13	-2,28
Relatief rendement (%)	1,14	-2,44	0,83

3.12.4 Kosten

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Overige kosten	127	166
Totale kosten Aandelenklasse Z	127	166

De overige kosten betreffen reguliere en/of doorlopende kosten alsmede incidentele, buitengewone kosten en betreffen onder andere de kosten van: de administratie, de verslaggeving (waaronder mede te verstaan de kosten van datavoorziening en het verwerken en berekenen van financiële gegevens van het beleggingsfonds), de bewaring van de activa, de accountant, het toezicht, het verrichten van betalingen, publicaties, vergaderingen van aandeelhouders, gerechtelijke procedures inclusief eventuele class actions, de kosten van zgn. collateral management activiteiten (betreffende het beheer van het onderpand) alsmede externe adviseurs en service providers zoals de Transfer Agent, een en ander voor zover deze kosten in rekening zijn gebracht.

Onder de Overige kosten tevens begrepen de reguliere en/of doorlopende kosten ad 56 (2022: 88) voor het doorbeleggen in GSAM fondsen.

3.13 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	1.650	0,100	BELGIUM KINGDOM 22/06/2030	1.364
EUR	3.400	0,900	BELGIUM KINGDOM 22/06/2029	3.039
EUR	1.500	1,000	BELGIUM KINGDOM 22/06/2026	1.414
EUR	1.900	2,150	BELGIUM KINGDOM 22/06/2066	1.429
EUR	730	2,250	BELGIUM KINGDOM 22/06/2057	575
EUR	1.900	3,750	BELGIUM (KINGDOM OF) 22/06/2045	2.024
EUR	7.120	5,000	BELGIUM (KINGDOM OF) 28/03/2035	8.404
EUR	5.000	5,500	BELGIUM KINGDOM 28/03/2028	5.570
EUR	4.760	0,100	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/04/2031	3.734
EUR	6.362	0,800	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/07/2027	5.773
EUR	5.700	1,000	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/10/2050	3.056
EUR	2.910	1,250	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/10/2030	2.534
EUR	5.000	1,400	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/04/2028	4.597
EUR	12.805	1,450	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/04/2029	11.625
EUR	6.549	1,600	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/04/2025	6.339
EUR	3.209	1,850	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/07/2035	2.696
EUR	1.900	1,900	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/10/2052	1.259
EUR	9.182	1,950	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/04/2026	8.844
EUR	3.720	1,950	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/07/2030	3.421
EUR	5.260	2,150	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/10/2025	5.124
EUR	1.900	3,450	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/07/2066	1.733
EUR	5.988	4,200	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/01/2037	6.386
EUR	1.300	5,150	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/10/2044	1.559
EUR	24.850	0,000	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/08/2030	21.035
EUR	20.250	0,000	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/08/2031	16.778
EUR	13.000	0,500	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/08/2027	11.933
EUR	3.700	4,000	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 04/01/2037	4.343
EUR	10.000	0,000	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/04/2026	9.028
EUR	12.000	0,500	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/02/2026	11.048
EUR	5.430	0,500	BUONI POLIENNALI DEL TES 15/07/2028	4.638
EUR	4.130	0,900	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/04/2031	3.327
EUR	3.820	0,950	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/06/2032	2.983
EUR	2.920	1,350	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/04/2030	2.500
EUR	3.730	1,650	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/03/2032	3.129
EUR	4.900	1,800	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/03/2041	3.447
EUR	8.041	2,050	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/08/2027	7.545
EUR	968	2,150	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/03/2072	575
EUR	912	2,150	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/09/2052	598
EUR	2.700	2,250	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/09/2036	2.194
EUR	2.300	2,950	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/09/2038	1.984
EUR	2.920	3,000	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/08/2029	2.803

Valuta	Nominaal x 1.000	Percentage	Naam	Waarde x € 1.000
EUR	4.162	3,500	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/03/2030	4.098
EUR	3.000	3,850	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/09/2049	2.802
EUR	3.139	4,000	BUONI POLIENNALI DEL TESORO 01/02/2037	3.096
EUR	6.269	4,750	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/09/2028	6.573
EUR	5.917	4,750	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/09/2044	6.278
EUR	2.606	5,000	BUONI POLIENNALI DEL TESORO 01/08/2039	2.833
EUR	3.186	5,000	BUONI POLIENNALI DEL TESORO 01/09/2040	3.476
EUR	3.910	5,250	BUONI POLIENNALI DEL TESORO 01/11/2029	4.246
EUR	26.000	0,000	CAISSE DAMORT DETTE SOC 25/11/2030	20.717
EUR	10.000	0,300	EUROPEAN UNION 04/11/2050	4.907
EUR	10.000	3,625	EUROPEAN INVESTMENT BANK 14/03/2042	10.482
EUR	3.230	0,000	FRANCE (REPUBLIC OF) 25/11/2029	2.702
EUR	3.260	0,000	FRANCE (GOVT OF) 25/11/2031	2.575
EUR	4.000	0,500	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2026	3.718
EUR	4.370	0,500	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2029	3.820
EUR	2.400	0,500	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2040	1.568
EUR	2.050	0,500	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2072	808
EUR	5.050	0,750	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2028	4.562
EUR	4.374	0,750	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2052	2.385
EUR	37.188	0,750	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2053	19.814
EUR	4.630	0,750	FRANCE (GOVT OF) 25/11/2028	4.148
EUR	10.630	1,000	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2027	9.869
EUR	3.360	1,250	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2034	2.823
EUR	4.370	1,250	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2036	3.532
EUR	4.190	1,500	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2031	3.806
EUR	5.000	1,500	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2050	3.476
EUR	5.190	2,750	FRANCE (GOVT OF) 25/10/2027	5.153
EUR	49.750	3,000	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2054	47.053
EUR	2.550	3,250	FRANCE (REPUBLIC OF) 25/05/2045	2.559
EUR	1.740	4,000	FRANCE (GOVT OF) 25/04/2055	1.992
EUR	2.500	4,000	FRANCE (REPUBLIC OF) 25/04/2060	2.904
EUR	3.170	4,000	FRANCE (REPUBLIC OF) 25/10/2038	3.497
EUR	3.240	4,500	FRANCE (REPUBLIC OF) 25/04/2041	3.810
EUR	2.240	4,750	FRANCE (REPUBLIC OF) 25/04/2035	2.615
EUR	3.760	5,500	FRANCE (GOVT OF) 25/04/2029	4.279
EUR	23.190	5,750	FRANCE (GOVT OF) 25/10/2032	28.517
EUR	1.600	0,200	IRISH TSY 18/10/2030	1.330
EUR	1.780	1,100	IRISH TSY 15/05/2029	1.615
EUR	1.900	1,700	IRISH TSY 15/05/2037	1.605
EUR	1.500	2,000	IRISH TSY 18/02/2045	1.224
EUR	2.211	5,400	IRELAND (REPUBLIC OF) 13/03/2025	2.292
EUR	1.520	0,000	NETHERLANDS GOVERNMENT 15/07/2030	1.262
EUR	1.330	0,250	NETHERLANDS GOVERNMENT 15/07/2029	1.150
EUR	1.630	0,500	NETHERLANDS GOVERNMENT 15/01/2040	1.149
EUR	1.000	0,500	NETHERLANDS GOVERNMENT 15/07/2026	929
EUR	2.250	0,750	NETHERLANDS GOVERNMENT 15/07/2027	2.074
EUR	1.590	0,750	NETHERLANDS GOVERNMENT 15/07/2028	1.441
EUR	1.680	2,500	NETHERLANDS (KINGDOM OF) 15/01/2033	1.654
EUR	2.140	4,000	NETHERLANDS (KINGDOM OF) 15/01/2037	2.433
EUR	9.600	1,000	REPUBLIC OF POLAND 07/03/2029	8.415
EUR	5.170	1,500	REPUBLIC OF POLAND 09/09/2025	4.940

Valuta	Nominaal x 1.000	Percentage	Naam	Waarde x € 1.000
EUR	803	2,100	REPUBLIC OF AUSTRIA 20/09/2117	594
EUR	3.200	3,150	REPUBLIC OF AUSTRIA 20/06/2044	3.249
EUR	2.800	4,150	REPUBLIC OF AUSTRIA 15/03/2037	3.124
EUR	4.150	4,850	REPUBLIC OF AUSTRIA 15/03/2026	4.333
EUR	6.195	6,250	REPUBLIC OF AUSTRIA 15/07/2027	6.947
EUR	3.000	4,700	SPAIN (KINGDOM OF) 30/07/2041	3.390
EUR	4.500	5,750	SPAIN (KINGDOM OF) 30/07/2032	5.360
Totaal				504.390
Beleggingsfondsen				345.462
Rentefutures				410
Interest Rate Swaps				6.007
Verkochte kredietderivaten				2.518
Totaal van beleggingen				858.787

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

Den Haag, 25 augustus 2023

Goldman Sachs Asset Management B.V.

4. OVERIGE GEGEVENS

4.1 Statutaire bepalingen omtrent resultaatbestemming

Volgens artikel 23 van de statuten van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. bepaalt de directie per soort aandelen welk gedeelte van het saldo wordt toegevoegd aan de voor de betreffende soort aangehouden overige reserve. Na de in de vorige zin bedoelde toevoeging wordt, voor zover mogelijk, op de prioriteitsaandelen een dividend uitgekeerd gelijk aan zes procent (6%) van het nominale bedrag van deze aandelen. Op de prioriteitsaandelen zal geen verdere uitkering van winst geschieden. Hetgeen daarna resteert wordt aan houders van gewone aandelen van de betreffende soort uitgekeerd tenzij de algemene vergadering anders bepaalt.

Ingeval het hiervoor bedoelde saldo van inkomsten en kosten negatief is, wordt dit bedrag afgeboekt van de overige reserve die wordt aangehouden voor de betreffende soort aandelen.

4.2 Bestuurdersbelangen

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

	Type	30-06-2023	01-01-2023
Euro Credit Fund (NL) - I*	Indirect belang	399	632

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

GOLDMAN SACHS FIRST CLASS OBLIGATIE FONDS (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	36
3.7	Overige algemene toelichtingen	37
3.8	Toelichting Aandelenklasse P	38
3.9	Samenstelling van de beleggingen	40
4.	OVERIGE GEGEVENS	42
4.1	Statutaire bepalingen omtrent resultaatbestemming	42
4.2	Bestuurdersbelangen	42

1. ALGEMENE INFORMATIE

(Subfonds van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V.)

Directie en beheerder

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

Directieleden Goldman Sachs Asset Management B.V.

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

Bewaarder

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

Fund Agent

ING Bank N.V.
Bijlmerplein 888
1102 MG Amsterdam

Bankier

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

Transfer Agent

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

2. BESTUURSVERSLAG

2.1 Kerncijfers Aandelenklasse P

		2023	2022	2021	2020	2019
Eigen vermogen (x 1.000)	€	48.231	75.041	164.625	161.739	213.628
Aantal geplaatste aandelen (stuks)		2.730.802	4.195.886	7.653.232	7.076.769	9.110.348
Intrinsieke waarde per aandeel	€	17,66	17,88	21,51	22,85	23,45
Transactieprijs	€	17,69	17,91	21,50	22,84	23,44
Uitgekeerd dividend per aandeel	€	0,74	0,78	0,89	0,92	0,94
Netto rendement Aandelenklasse	%	2,89	-13,44	-2,05	1,50	5,71
Rendement van de index	%	2,34	-16,17	-2,34	3,51	6,31
Relatief rendement	%	0,55	2,73	0,29	-2,01	-0,60

2.1.1 Toelichting op de kerncijfers Aandelenklasse P

Opgenomen periode

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

Intrinsieke waarde per aandeel

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

Transactieprijs

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

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

Netto rendement

Het netto rendement van Aandelenklasse P van het Subfonds is gebaseerd op de intrinsieke waarde per aandeel rekening houdend met (eventuele) dividenduitkeringen. Het relatief rendement betreft het verschil tussen het netto rendement van Aandelenklasse P van het Subfonds en het rendement van de index.

2.2 Algemene fondsinformatie

Goldman Sachs First Class Obligatie Fonds (NL) (hierna aangegeven als 'Subfonds') maakt deel uit van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. (voor meer informatie zie paragraaf 2.9 Structuur). Het halfjaarbericht van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. (hierna aangegeven als het 'Fonds') is beschikbaar op de website van de beheerder.

Het Subfonds heeft geen medewerkers in dienst. De directie van het Subfonds wordt gevoerd door Goldman Sachs Asset Management B.V. ('GSAM'), gevestigd te Den Haag. GSAM is tevens de beheerder van het Subfonds en beschikt in die hoedanigheid over een vergunning van de Stichting Autoriteit Financiële Markten ('AFM') uit hoofde van de Wet op het financieel toezicht ('Wft'). Alle aandelen in GSAM worden gehouden door Goldman Sachs Asset Management International Holdings B.V. Beide entiteiten maken deel uit van The Goldman Sachs Group, Inc (hierna aangegeven als 'Goldman Sachs').

Goldman Sachs is beursgenoteerd aan de New York Stock Exchange en kwalificeert als een bank holding company onder Amerikaanse wetgeving. Goldman Sachs is een wereldwijd opererende financiële instelling en biedt - door middel van een grote verscheidenheid van toonaangevende bedrijven en dochterondernemingen -particulieren, bedrijven en instellingen (geïntegreerde) financiële diensten aan.

De AFM en De Nederlandsche Bank N.V. ('DNB') treden op als toezichthouders. De AFM is belast met het gedragstoezicht op grond van de Wft. Het prudentieel toezicht wordt uitgeoefend door DNB.

2.3 Wijziging namen per 6 maart 2023

Op 6 maart 2023 is de naam van het Subfonds alsmede dat van NN Paraplufonds 4 N.V. gewijzigd. Tevens zijn de namen van de juridische entiteiten van NN Investment Partners B.V. ('NN IP') gewijzigd. In het halfjaarbericht 2023 zijn de nieuwe namen gehanteerd zoals deze met ingang van 6 maart 2023 gelden.

Naam vanaf 6 maart 2023	Naam tot 6 maart 2023
Goldman Sachs First Class Obligatie Fonds (NL)	NN First Class Obligatie Fonds
Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V.	NN Paraplufonds 4 N.V.
Goldman Sachs Asset Management B.V.	NN Investment Partners B.V.
Goldman Sachs Asset Management International Holdings B.V.	NN Investment Partners International Holdings B.V.
Goldman Sachs Fund Holdings B.V.	NNIP Fund Holdings B.V.
www.gsam.com/responsible-investing	www.nnip.com

2.4 Doelstelling

Het Subfonds stelt zich ten doel om door middel van actief beheer te komen tot een beter totaal rendement op lange termijn dan de brede euro obligatiemarkt.

2.5 Beleggingsbeleid

Het Subfonds belegt hoofdzakelijk in vastrentende waarden en fondsen die beleggen in vastrentende waarden luidende in euro's. Daarnaast kan het Subfonds beleggen in vastrentende waarden luidende in valuta's van ontwikkelde en ontwikkelingslanden en kan worden belegd in staats- en bedrijfsobligaties waaraan een groter risico en daardoor ook een hogere rente is verbonden (met een lagere rating dan BBB).

Het Subfonds wordt actief beheerd en heeft de mogelijkheid om de beleggingen zowel direct als indirect – bijvoorbeeld door het aangaan van exposure op de betreffende financiële instrumenten via derivaten of beleggingen in andere beleggingsfondsen – aan te houden volgens haar beleggingsproces, waarbij afwijkingsgrenzen worden gehanteerd ten opzichte van de index. De samenstelling van de beleggingen van het Subfonds kan materieel afwijken van die van de index. De index is een representatieve weergave van het beleggingsuniversum. Het Subfonds kan beleggen in effecten die geen onderdeel uitmaken van de index.

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

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

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

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

Het Subfonds kan gebruik maken van derivaten zoals opties, futures, warrants, swaps en valutatermijntransacties. Deze kunnen worden toegepast voor het afdekken van risico's en efficiënt portefeuillebeheer. Daarbij kan sprake zijn van hefboomwerking waardoor de gevoeligheid van het Subfonds voor marktbeweging wordt vergroot. Bij het gebruik van derivaten wordt ervoor zorg gedragen dat de portefeuille als geheel binnen de beleggingsrestricties blijft. Het risicoprofiel behorende bij het type belegger waarop het Subfonds zich richt, wijzigt niet als gevolg van het gebruik van deze instrumenten.

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

- de beleggingen van het Subfonds kunnen luiden in euro en/of andere valuta. Het valutarisico zal voor een belangrijk deel worden afgedekt naar de euro;
- het Subfonds kan meer dan 35% van het belegde vermogen beleggen in effecten en geldmarktinstrumenten uitgegeven of gegarandeerd door Nederland, Duitsland, Italië, Spanje, Frankrijk, Verenigd Koninkrijk, Verenigde Staten, Canada, Australië, Japan, Korea en Nieuw-Zeeland dan wel door een openbaar lichaam met verordenende bevoegdheid in bedoelde staten en heeft daartoe een ontheffing gekregen van de AFM overeenkomstig het bepaalde in artikel 136 lid 2 Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen;
- 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;

- om een efficiënt beheer van het vermogen te bevorderen, zullen de liquide middelen van NN Paraplufonds centraal worden beheerd door de beheerder met als oogmerk het verlagen van het risico door middel van diversificatie waarbij tevens gestreefd zal worden naar het behalen van een zo optimaal mogelijk rendement. Door middel van dit zgn. cash management verwacht de beheerder een beter resultaat te kunnen behalen dan wanneer gelden op individuele basis zouden worden beheerd. In dit verband zal gekozen worden voor een belegging in geldmarkt beleggingsfondsen en/of het aanhouden van deposito's;
- extra inkomsten kunnen worden gegenereerd door het aangaan van "lending transacties" (uitlenen van effecten uit de beleggingsportefeuille);
- het Subfonds kan repurchase agreements aangaan. Het Subfonds kan daarbij optreden als koper (reverse repo) of verkoper (repo);
- met inachtneming van de bepalingen inzake hefboomfinanciering in het prospectus, is het maximaal verwachte niveau van de brutohefboomwerking (som van de nominale waarden) van het Subfonds 450% en is het maximaal verwachte niveau van de nettohefboomwerking ('commitment' methode) 250%;
- de 'global exposure' van dit Subfonds wordt bepaald volgens de 'absolute Value-at-Risk' methode ;
- de beheerder van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. heeft de bevoegdheid om als debiteur kortlopende leningen aan te gaan ten behoeve van het Subfonds;
- transacties met gelieerde partijen zullen tegen marktconforme voorwaarden plaatsvinden;
- het Subfonds belegt, in lijn met het beleggingsbeleid, wereldwijd in financiële instrumenten, met door de beheerder goedgekeurde tegenpartijen;
- het Subfonds kan beleggen via Bond Connect, een markt die directe beleggingen in de Chinese obligatiemarkt faciliteert. Obligaties waarin via Bond Connect kan worden belegd, zijn in renminbi luidende obligaties van ondernemingen of staatsobligaties van de Volksrepubliek China ("VRC"). Het Subfonds staat derhalve mogelijkwerwijs bloot aan risico's die specifiek gelden voor de VRC, waaronder begrepen, doch daartoe niet beperkt, het risico van geografische concentratie, het risico op verandering van politiek, sociaal of economisch beleid van de VRC, verhandelbaarheids- en volatiliteitsrisico, RMB-valutarisico en fiscale risico's met betrekking tot de VRC. Voor het Subfonds gelden ook de specifieke risico's van het beleggen via Bond Connect, zoals mogelijke quotabeperkingen, handelsrestricties, beperkingen aan buitenlandse obligatiebelangen, opschorting van de handel, intrekking van deelnemende obligaties, clearing- en afwikkelingsrisico's, bewaarnemingsrisico's, onzekerheid omtrent erkenning van eigendomsrechten of regelgevingsrisico's en operationele risico's. Bond Connect is een relatief nieuwe manier om in de Chinese obligatiemarkt te beleggen, wat betekent dat sommige regels niet zijn getoetst en aan verandering onderhevig kunnen zijn. Dit kan voor het Subfonds negatieve gevolgen hebben.

2.6 Dividendbeleid

Het Subfonds voert een actief dividendbeleid op het niveau van de specifieke aandelenklassen. Het Subfonds kan tussentijdse dividenden (dat kan zijn uit inkomsten of uit eigen kapitaal) uitkeren indien hiertoe door het management wordt besloten. Het bedrag en de frequentie van uitkeringen kunnen van jaar tot jaar fluctueren en kunnen nul zijn. De uitkeringen kunnen per aandelenklasse variëren evenals de betalingswijze van de uitkering.

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

2.7 Index

- Bloomberg Barclays Euro-Aggregate (84%),
- de J.P. Morgan Emerging Local Markets Plus (ELMI+) EUR (hedged) (8%);
- J.P. Morgan Emerging Market Bond (EMBI) Global Diversified EUR (hedged) (4%);
- Bloomberg Barclays US Aggregate Corporate High Yield EUR (hedged) (2,8%);
- Bloomberg Barclays Pan-European High Yield EUR (hedged) (1,2%).

2.8 Uitbesteding werkzaamheden

Uitbesteding fondsadministratie

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

Uitbesteding financiële rapportages

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

2.9 Structuur

Het Fonds is een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal zoals omschreven in artikel 76a van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek met een open end structuur. Het Fonds zal, bijzondere omstandigheden uitgezonderd, in beginsel iedere beursdag aandelen kunnen uitgeven of inkopen.

Het Fonds is een instelling voor collectieve belegging in effecten (icbe) in de zin van de Wet op het financieel toezicht (Wft). GSAM treedt op als beheerder van een icbe als bedoeld in artikel 1:1 Wft en beschikt in die hoedanigheid over een vergunning als bedoeld in artikel 2:69b lid 1, aanhef en onderdeel a van de Wft van de AFM.

Het Fonds heeft een zogenaamde paraplustructuur, hetgeen betekent dat de gewone aandelen zijn onderverdeeld in verschillende series aandelen, waarbij elke serie aandelen correspondeert met een afzonderlijk Subfonds. Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. is juridisch eigenaar van het vermogen dat wordt toegerekend aan de afzonderlijke Subfondsen.

Een Subfonds is een administratief afgescheiden gedeelte van het vermogen van het Fonds waarvoor een separaat beleggingsbeleid wordt gevoerd. In de Wft is vastgelegd dat alle normen die (mede) zijn gericht tot het Fonds ook van toepassing zijn op de Subfondsen. Het in elk Subfonds te storten of daaraan toe te rekenen gedeelte van het vermogen van het Fonds wordt overeenkomstig een specifiek beleggingsbeleid afzonderlijk belegd. Zowel de positieve als de negatieve waardeveranderingen in de beleggingsportefeuille van een Subfonds komen ten gunste respectievelijk ten laste van het desbetreffende Subfonds.

Een Subfonds heeft een afgescheiden vermogen waarvoor een wettelijke rangregeling geldt. Hierdoor dient het vermogen van een Subfonds alleen ter voldoening van vorderingen die voortvloeien uit schulden die verband houden met het beheer en het bewaren van het Subfonds en de aandelen in dat Subfonds.

Een Subfonds is onderverdeeld in één of meerdere Aandelenklassen. De Aandelenklassen binnen een Subfonds kunnen onderling verschillen op het vlak van kosten- en vergoedingsstructuur, het minimumbedrag van eerste inleg, eisen aan de hoedanigheid van de beleggers, de valuta waarin de intrinsieke waarde is uitgedrukt, etc.

Overzicht karakteristieken per Aandelenklasse per 30-06-2023

Aandelenklasse P

Hoedanigheid beleggers	Dit is een beursgenoteerde aandelenklasse bestemd voor particuliere (niet professionele) beleggers.
Juridische naam	Goldman Sachs First Class Obligatie Fonds (NL) - P
Commerciële naam	Goldman Sachs First Class Obligatie Fonds (NL)
Handelssymbool	GSFCO
ISIN code	NL0000286441
Managementvergoeding	0,40%
Vaste Overige Kostenvergoeding	0,10%

Overzicht karakteristieken per Aandelenklasse per 30-06-2023

Op- en afslagvergoeding

Opslagvergoeding	0,15%
Afslagvergoeding	0,07%
Maximale opslagvergoeding	0,40%
Maximale afslagvergoeding	0,40%

Toelichting vergoedingen

Managementvergoeding

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

Vaste Overige Kostenvergoeding

Naast de managementvergoeding worden overige kosten ten laste van de aandelenklasse gebracht. Deze kosten worden middels een vaste vergoeding per jaar, de Vaste Overige Kostenvergoeding ('VOK'), in rekening gebracht, te herleiden naar een percentage op dagbasis dat wordt berekend over het totale vermogen van de aandelenklasse aan het einde van iedere dag.

Overige kosten

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

Op- en afslagvergoeding

Betreft aan aandeelhouders in rekening gebrachte vergoeding bij aan- of verkoop van aandelen in het Subfonds. De vergoeding, die wordt berekend door middel van een procentuele op- dan wel afslag op de intrinsieke waarde, dient ter bescherming van de zittende aandeelhouders van het Subfonds en komt ten goede aan het Subfonds.

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

Maximale op- en afslagvergoeding

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

2.10 Uitgifte en inkoop van aandelen

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

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

Uitgifte van aandelen van Aandelenklasse P geschiedt onder de afhandelingsvoorwaarden zoals gebruikelijk op de effectenbeurs van Euronext Amsterdam bij NYSE Euronext

2.11 Kopen en verkopen van aandelen in het Subfonds

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

Aandelenklasse P en de Fund Agent

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

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

2.12 Fiscale aspecten

Het Subfonds maakt onderdeel uit van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. dat de status heeft van een vrijgestelde beleggingsinstelling (VBI) zoals bedoeld in artikel 6a van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969. Op grond van de status van vrijgestelde beleggingsinstelling in de zin van artikel 6a van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969 zal het Fonds zijn vrijgesteld van de heffing van vennootschapsbelasting over de door haar behaalde resultaten indien aan bepaalde voorwaarden (open end karakter, collectief beleggen, beleggen in financiële instrumenten met toepassing van risicospreiding) wordt voldaan.

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

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

2.13 Bewaarder Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V.

De activa van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. worden bewaard door The Bank of New York Mellon SA/NV, Amsterdam branch, als de bewaarder van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. (de 'bewaarder').

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

Tussen de beheerder en bewaarder van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. is een schriftelijke overeenkomst inzake beheer en bewaring gesloten. Op hoofdlijnen bevat deze overeenkomst de volgende elementen:

- de bewaarder zorgt ervoor dat de kasstromen van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. naar behoren worden gecontroleerd en in het bijzonder dat alle betalingen door of namens beleggers bij de inschrijving op de aandelen ontvangen zijn en dat alle contanten van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. geboekt worden op kasgeldrekeningen die op naam van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. of op naam van de bewaarder die namens Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. optreedt, geopend zijn bij (in beginsel) een entiteit zoals beschreven in artikel 18 lid 1 onder a), b) en c) van de Europese Richtlijn 2006/73/EG (een kredietinstelling of een bank waaraan in een derde land een vergunning is verleend).
- de activa van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. bestaande uit financiële instrumenten worden bij de bewaarder in bewaring gegeven. De bewaarder houdt alle financiële instrumenten die kunnen worden geregistreerd op een financiële instrumentenrekening in de boeken van de bewaarder in bewaarneming op aparte rekeningen op naam van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. Daarnaast houdt de bewaarder alle financiële instrumenten in bewaarneming die fysiek aan de bewaarder kunnen worden geleverd.
- voor de overige activa van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. gaat de bewaarder na of Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. de eigenaar is van deze activa op basis van informatie of documenten die door de beheerder zijn verstrekt dan wel op basis van ander extern bewijsmateriaal. De bewaarder houdt voor deze overige activa een register bij.
- de bewaarder zorgt ervoor dat de verkoop, de uitgifte, de inkoop de terugbetaling en de intrekking van aandelen in Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. gebeuren in overeenstemming met Nederlands recht, de statuten van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. en de daarvoor geldende procedures.
- de bewaarder zorgt ervoor dat de waarde van aandelen in Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. wordt berekend overeenkomstig Nederlands recht, de statuten van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. en de daarvoor geldende procedures.
- de bewaarder voert de aanwijzingen van de beheerder uit, tenzij deze in strijd zijn met Nederlands recht of de statuten van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V.
- de bewaarder zorgt ervoor dat bij transacties met betrekking tot de activa van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. de tegenwaarde binnen de gebruikelijke termijnen wordt overgemaakt aan Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V.
- de bewaarder zorgt ervoor dat de opbrengsten van het Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. een bestemming krijgen die in overeenstemming is met Nederlands recht en met de statuten van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V.

De bewaarder treedt bij de bewaring op in het belang van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. alsmede de beleggers in Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V.

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

Het is de bewaarder toegestaan de bewaartak zoals omschreven in artikel 22, vijfde lid, richtlijn 2009/65/EU en geïmplementeerd in Nederlandse wet- en regelgeving onder bepaalde voorwaarden uit te besteden aan derden indien daarvoor een objectieve reden bestaat. Dit betreft het door lokale (sub)custodians (laten) uitvoeren van custody activiteiten in landen waar de bewaarder niet zelf een directe participant bij de lokale Central Securities Depository ('CSD') is. Een lijst met de (sub)custodians, waarvan de bewaarder gebruikmaakt, is gepubliceerd op de website van de beheerder. Deze lijst met (sub)custodians kan aan verandering onderhevig zijn. Op verzoek van beleggers is een actueel overzicht van de lokale (sub)custodians, aan wie de bewaarder bewaarnemings taken heeft uitbesteed, verkrijgbaar bij de beheerder van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. tegen ten hoogste de kostprijs.

Volgens Nederlands recht is de bewaarder jegens Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. of de beleggers aansprakelijk voor het verlies door de bewaarder of door een derde aan wie de bewaarneming van de in bewaarneming genomen financiële instrumenten is overgedragen. In geval van een dergelijk verlies van een in bewaarneming genomen financieel instrument restitueert de bewaarder onverwijld een financieel instrument van hetzelfde type of voor een overeenstemmend bedrag aan Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. De bewaarder is niet aansprakelijk indien hij kan aantonen dat het verlies het gevolg is van een externe gebeurtenis waarover hij redelijkerwijs geen controle heeft en waarvan de gevolgen onvermijdelijk waren, ondanks alle inspanningen om deze te verhinderen.

De bewaarder is jegens Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. of de beleggers eveneens aansprakelijk voor alle andere verliezen die zij ondervinden doordat de bewaarder zijn verplichtingen met opzet of door nalatigheid niet naar behoren nakomt.

2.14 Voornaamste risico's en onzekerheden

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

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

Marktrisico

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

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

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

Renterisico

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

Valutarisico

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

Liquiditeitsrisico

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

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

Kredietrisico

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

Fraude risico's en corruptie

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

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

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

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

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

Ongeautoriseerde afschrijving van gelden, wordt ondervangen door het doen toepassen van procuratielimieten en het afdwingen van vier (of meer) ogen principes, waarbij moderne technieken zoals 2 factor authenticatie wordt afgedwongen.

Frauduleuze facturen, het doen betalen van facturen ten lasten van een beleggingsfonds mag alleen als dit overeenkomt met de prospectus. De begunstigde als ook de juistheid van de inrekening gebrachte bedragen zijn hierbij vaak toetsbaar, door een koppeling met het vermogen. Facturen dienen vooraf door budgethouders beoordeeld en geaccordeerd te worden, conform het procuratiebeleid. Binnen dit proces is functiescheiding gemaakt tussen het doen bestellen, invoeren en goedkeuren.

Risico van handel met voorkennis, betreft het misbruiken van informatie voor eigen gewin, dan wel het op een dusdanige wijze doen uitvoeren van orders dat zelfverrijking daarmee bewerkstelligd kan worden, ten nadele van het Subfonds. De getroffen maatregelen om dit te voorkomen zijn divers, waaronder best execution review, verplicht periodiek rapporteren over persoonlijke beleggingsportefeuilles, voorlichting in de vorm van verplichte trainingen en pre-employment screening.

Omkoping betreft het doen beïnvloeden van een gunning door bijvoorbeeld steekpenningen, etentjes, reizen en cadeau's. Om dit te mitigeren heeft GSAM een strikt beleid, waarbij alles met een waarde van meer dan vijftig euro niet aangenomen mag worden. Verder wordt op het vlak van broker execution periodiek beoordelingen uitgevoerd naar prijs en kwaliteit, waarbij de uitkomst maatgevend is voor de mate waarin orders worden gealloceerd naar deze brokers.

Het restrisico op de bovenstaande risico's wordt door GSAM als 'medium' ingeschat en zijn geaccepteerd via een formele risico-acceptatie, dan wel op het niveau van de buitenlandse GSAM onderdelen.

Verder is er een duidelijke juridische en operationele scheiding tussen de vermogensbeheerder, externe administrateur, het Subfonds en de bewaarbank. Deze functiescheiding heeft een belangrijk preventieve werking op het fraude- en corruptierisico.

De bovengenoemde beheersmaatregelen zijn onderdeel van een groter beheersingsraamwerk, waarvan diverse onderdelen periodiek worden beoordeeld door een externe accountant via het GSAM ISAE 3402 rapport. Verder past GSAM het 3-lines of defence mechanisme toe, waarbij risk management en internal audit doorlopend de effectiviteit van de administratieve organisatie en interne controle toetsen en bewaken. Tenslotte past GSAM ook diverse soft controls toe, zoals tone at the top, e-learning, code of ethics en een whistleblower policy.

Duurzaamheidsrisico's

Duurzaamheidsrisico's kunnen een negatieve invloed hebben op het rendement van het Subfonds. De duurzaamheidsrisico's waaraan het Subfonds kan worden blootgesteld kunnen bijvoorbeeld zijn:

- Klimaatverandering
- Gezondheid & veiligheid
- Zakelijk gedrag

Duurzaamheidsrisico's worden in artikel 2 lid 22 van de Verordening (EU) 2019/2088 (betreffende informatieverschaffing over duurzaamheid in de financiële dienstensector, welke verordening van tijd tot tijd kan worden gewijzigd of aangevuld) gedefinieerd als een gebeurtenis of omstandigheid op ecologisch, sociaal of governancegebied die, indien zij zich voordoet, een werkelijk of mogelijk wezenlijk negatief effect op de waarde van de belegging kan veroorzaken. De beoordeling van deze duurzaamheidsrisico's is geïntegreerd in de beleggingsbeslissing door middel van de door de beheerder vastgestelde criteria voor verantwoord beleggen. Deze criteria voor verantwoord beleggen en de toepassing ervan worden beschreven in de 'Responsible Investment Policy'.

Het Subfonds belegt voornamelijk in liquide beleggingen waardoor genoemde duurzaamheidsrisico's zijn verwerkt in de waardering van de beleggingen.

Emittent wanbetalingsrisico

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

Russische invasie in Oekraïne

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

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

2.15 Ontwikkelingen gedurende de verslagperiode

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

2.15.1 Algemene financieel economische ontwikkelingen in 2023

Economische achtergrond

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

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

Monetair beleid

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

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

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

Vastrentende markten

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

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

Aandelenmarkten

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

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

2.15.2 Fondsspecifieke ontwikkelingen in 2023

Gevoerd beleggingsbeleid

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

Duratie & Curve

Gedurende de verslagperiode hebben we in de portefeuille een actief beleid gevoerd om te anticiperen op de renteontwikkelingen. De portefeuille had vrijwel de gehele periode een laag renterisico (relatief lage duratie), om zo de portefeuille te positioneren voor een rentestijging. Dit omdat onze indicatoren voor groei, inflatie en de aantrekkelijkheid van de vastrentende markt ons wezen op een verdere stijging van de rente. Dat was inderdaad het geval, zodat de rentepositionering een positieve bijdrage heeft geleverd aan de relatieve performance van het Subfonds. Daarnaast bevatte de portefeuille meerdere curveposities die ook een positieve bijdrage hebben geleverd aan de performance.

Swapsread

De portefeuille maakt actief gebruik van een swap spread timing-model, met als doel te profiteren van de renteversillen tussen staatsobligaties en renteswaps in zeven verschillende landen wereldwijd. Na een mindere periode in 2022 viel de performance van dit model in de eerste zes maanden van het jaar zeker niet tegen. Er resulteerde een licht positieve bijdrage aan de performance.

Daarnaast hielden we een positie aan om in te spelen op een afname van het historisch gezien extreem grote verschil tussen de swaprente en de rente op Duitse staatsobligaties. Dit verschil is in de eerste zes maanden van het jaar redelijk stabiel gebleven, zodat deze positie nog geen positieve bijdrage aan de performance heeft kunnen leveren.

Creditallocatie

Gedurende de verslagperiode bevatte de portefeuille meerdere over- en onderwogen creditposities in Investment Grade- en High Yield-bedrijfsobligaties, Asset-Backed Securities en Emerging Market Debt. Deze posities hebben per saldo een positieve bijdrage geleverd aan de performance.

Risicobereidheid en risicobeleid binnen het gevoerde beleggingsbeleid

Beleggers in vastrentende waarden worden geconfronteerd met rente-, krediet-, liquiditeits- en valutarisico's. Goldman Sachs First Class Obligatie Fonds (NL) kan met zijn actieve beleid wereldwijd beleggen in vele obligatiecategorieën. Met dit brede palet aan categorieën kan het Subfonds optimaal gebruikmaken van een zeer goede spreiding en de portefeuille aanpassen aan de veranderende marktomstandigheden. Op deze manier streven we binnen de portefeuille naar een optimale verhouding tussen het verwachte rendement en de verwachte risico's. Gedurende de verslagperiode is ook gebruik gemaakt van kredietderivaten als dat tegen gunstigere voorwaarden kon dan door rechte reeks gebruik te maken van obligaties. Tevens zijn de valutarisico's in dit Subfonds zeer beperkt, omdat er vrijwel uitsluitend wordt belegd in euro.

De hobbelige weg naar economische normalisatie hield ook in de eerste zes maanden van 2023 stand. Opmerkelijk waren daarbij ook de grote regionale verschillen, mede door inflatieverschillen en de reactie daarop van de centrale banken. Want het monetaire en begrotingsbeleid speelde in 2023 wederom een zeer grote rol in het herstel van het beleggersvertrouwen. De beoordeling van deze risico's en de inrichting van de portefeuille op deze omstandigheden vormen een integraal onderdeel van ons beleggingsproces. Met spreiding in de portefeuille reduceren we het gevaar van sterke concentraties van risico's. Bovendien hanteren we een stop-loss-beleid op visies die we in de portefeuille tot uitdrukking brengen.

Gebruik derivaten in de verslagperiode

Het Subfonds maakte gebruik van rentefutures, renteswaps, creditswaps en valutatermijntransacties om tegen gunstigere voorwaarden posities in te nemen en af te dekken en om de portefeuille bij te sturen binnen de beleggingsrestricties van het Subfonds. Als er werd doorbelegd in andere fondsen, dan gebeurde dat vanwege de specifieke kennis van de portefeuillemanager van het betreffende fonds. In voorkomende gevallen kan deze portefeuillemanager ook gebruikmaken van rentefutures, renteswaps, creditswaps en valutatermijntransacties.

Vooruitzichten

In de eerste helft van 2023 waren de economische groeicijfers over het algemeen sterker dan verwacht. Factoren die hierbij een rol speelden, waren lagere energieprijzen, een verdere afname van aanbodverstoringen en de sterk blijvende arbeidsmarkten. Voor de tweede helft van dit jaar lijkt een groeivertraging voor de hand te liggen, vooral in de VS. Deels is dit waarschijnlijk het gevolg van de monetaire verkrapping die tot dusver is doorgevoerd. Daarnaast is het aannemelijk dat de factoren die in het afgelopen halfjaar positief waren voor de groei in de komende kwarten minder sterk zullen zijn. Een belangrijke vraag hierbij is in welke mate de arbeidsmarkt zal verzwakken.

Ook voor de inflatievooruitzichten is de arbeidsmarkt een belangrijke factor. De laatste maanden waren er (eindelijk) tekenen dat de inflatie aan het afnemen is. De afname van aanbodverstoringen zal waarschijnlijk ook in de tweede helft van dit jaar tot een lagere inflatiedruk leiden. Een groeivertraging zal dit verder in de hand werken. Maar voor een verdere daling van de inflatie richting de doelstellingen van centrale banken is het cruciaal dat de krapte op de arbeidsmarkt niet leidt tot grotere loon- en prijsstijgingen.

De centrale banken lijken de laatste fase van hun monetaire verkrappingscyclus te hebben bereikt. De beleidsrente is nu duidelijk 'restrictief', en zoals gezegd zullen de economische groei en de inflatie in de tweede helft van dit jaar waarschijnlijk vertragen. Het is echter niet zeker wanneer de centrale banken zullen overgaan tot monetaire verruiming. Er is een scenario denkbaar waarin de economische cijfers plotseling sterk afzakken, maar ook een scenario waarin de inflatie voorlopig te hoog blijft is niet uit te sluiten.

Dit betekent dat ook de rentevooruitzichten onzeker zijn. Het lijkt waarschijnlijk dat de periode van grote rentestijgingen achter ons ligt. Gezien de verwachte groeivertraging en inflatiedaling houden wij rekening met licht lagere rentes in de loop van dit jaar; hierbij moeten we vooral de arbeidsmarktontwikkelingen goed in het oog houden.

2.15.3 Overige aspecten

Wijziging samenstelling directie Goldman Sachs Asset Management B.V.

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

Overzicht directieleden Goldman Sachs Asset Management B.V.

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

Den Haag, 25 augustus 2023

Goldman Sachs Asset Management B.V.

3. HALFJAARCIJFERS 2023

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

3.1 Balans

Vóór resultaatbestemming

Bedragen x € 1.000	Referentie	30-06-2023	31-12-2022
Beleggingen			
Obligaties en andere vastrentende waarden	3.5.1	23.563	33.771
Beleggingsfondsen	3.5.2	24.700	37.752
Valutatermijncontracten	3.5.3	134	51
Rentefutures	3.5.4	304	1.257
Interest Rate Swaps	3.5.5	176	873
Verkochte kredietderivaten	3.5.8	154	67
Totaal beleggingen		49.031	73.771
Vorderingen			
	3.5.11		
Uit hoofde van beleggingstransacties		117	-
Te vorderen interest		187	398
Vorderingen op aandeelhouders		31	4
Overige vorderingen		36	24
Totaal vorderingen		371	426
Overige activa			
	3.5.12		
Liquide middelen		1.852	3.106
Totaal overige activa		1.852	3.106
Totaal activa		51.254	77.303
Eigen vermogen			
	3.5.13		
Geplaatst kapitaal		546	839
Agioreserve		138.398	164.715
Herwaarderingsreserve		331	860
Overige reserves		-92.883	-70.557
Onverdeeld resultaat		1.839	-20.816
Totaal eigen vermogen		48.231	75.041
Beleggingen met negatieve marktwaarde			
Valutatermijncontracten	3.5.3	100	94
Rentefutures	3.5.4	143	208
Interest Rate Swaps	3.5.5	42	1.860
Totaal beleggingen met negatieve marktwaarde		285	2.162
Kortlopende schulden			
	3.5.14		
Schulden aan kredietinstellingen		130	-
Schulden aan aandeelhouders		444	-
Te betalen interest		5	8
Collateral		-	10
Overige schulden		2.159	82
Totaal kortlopende schulden		2.738	100
Totaal passiva		51.254	77.303

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		
Interest		388	889
Waardeveranderingen beleggingen			
Gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen		-2.338	437
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen		3.953	-18.617
Overige resultaten	3.6.2		
Valutakoersverschillen		-45	127
Interest		17	1
Op- en afslagvergoeding		21	13
Overige bedrijfsopbrengsten		3	10
Som der bedrijfsopbrengsten		1.999	-17.140
BEDRIJFSLASTEN			
	3.6.3		
Kosten		160	380
Interest		-	1
Som der bedrijfslasten		160	381
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening		1.839	-17.521

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	-11.838	-24.770
Verkoop van beleggingen	36.199	29.601
Ontvangen interest beleggingen	599	1.361
Betaalde interest beleggingen	-3	-
Overige resultaten	8	3
Mutatie collateral	-10	-1.462
Betaalde interest overig	-	-1
Betaalde kosten	-122	-362
Totale kasstroom uit beleggingsactiviteiten	24.833	4.370
KASSTROOM UIT FINANCIERINGSACTIVITEITEN		
Uitgifte van aandelen	1.140	7.269
Inkoop van aandelen	-27.333	-9.265
Ontvangen op- en afslagvergoeding	21	13
Uitgekeerd dividend	-	-3.107
Totale kasstroom uit financieringsactiviteiten	-26.172	-5.090
NETTO KASSTROOM	-1.339	-720
Valutakoersverschillen	-45	127
Mutatie liquide middelen	-1.384	-593
Stand liquide middelen begin verslagperiode	3.106	6.467
Stand liquide middelen ultimo verslagperiode	1.722	5.874

3.4 Toelichting

3.4.1 Algemeen

De halfjaarcijfers zijn opgesteld op basis van de continuïteitsveronderstelling en overeenkomstig de door de wetgever opgestelde modellen ten behoeve van de jaarrekening voor beleggingsinstellingen en is in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en de richtlijnen voor de jaarverslaggeving. Op onderdelen zijn in de halfjaarcijfers bewoordingen gehanteerd die afwijken van die modellen, omdat deze beter de inhoud van de post weergeven. Voor de halfjaarcijfers 2023 zijn dezelfde grondslagen voor de waardering van activa en passiva, resultaatbepaling en het kasstroomoverzicht gehanteerd als in de jaarrekening 2022.

Goldman Sachs First Class Obligatie Fonds (NL) maakt deel uit van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. is een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal. Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. heeft zijn hoofdkantoor in Den Haag, is statutair gevestigd te Amsterdam en is ingeschreven in het handelsregister van de kamer van koophandel en fabrieken te Den Haag.

Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. is een open-end beleggingsinstelling, die is ingericht als een zogenaamd paraplufonds, waarbij de gewone aandelen van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. zijn onderverdeeld in verschillende series, de 'subfondsen', waarin afzonderlijk kan worden belegd. Zie voor een nadere toelichting de paragraaf 'Structuur' in het bestuursverslag.

Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. is juridisch eigenaar van het vermogen dat wordt toegerekend aan de afzonderlijke subfondsen. Het halfjaarbericht van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. is beschikbaar op de website van de beheerder.

Bij het opstellen van de halfjaarcijfers kan de beheerder gebruik maken van verschillende oordelen en schattingen die essentieel kunnen zijn voor de in de halfjaarcijfers opgenomen bedragen. Indien het voor het geven van het vereiste inzicht noodzakelijk is, zijn de aard van deze oordelen en schattingen inclusief de bijbehorende veronderstellingen opgenomen in de toelichting op de halfjaarcijfers.

De halfjaarcijfers zijn niet door een onafhankelijke accountant gecontroleerd.

De functionele valuta van het Subfonds is de euro. De halfjaarcijfers worden gepresenteerd in duizenden euro's, tenzij anders vermeld. Bedragen in hele euro's zijn weergegeven met een euroteken (€). Onderstaande tabel geeft de belangrijkste wisselkoersen ten opzichte van de euro weer.

Valuta	Afkorting	30-06-2023	31-12-2022
Amerikaanse dollar	USD	1,09101	1,06725
Australische dollar	AUD	1,63898	1,57377
Canadese dollar	CAD	1,44366	1,44606
Engelse pond	GBP	0,85815	0,88723
Japanse yen	JPY	157,68866	140,81861
Nieuw-Zeelandse dollar	NZD	1,78079	1,68747
Noorse kroon	NOK	11,68858	10,51349
Zuid Koreaanse won	KRW	1.437,56488	1.349,54050
Zweedse kroon	SEK	11,78435	11,12026
Zwitserse frank	CHF	0,97606	0,98740

3.4.2 Presentatiewijziging balans

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

3.4.3 Securities lending

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

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

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

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

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

3.5 Toelichting op de balans

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

3.5.1 Obligaties en andere vastrentende waarden

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	33.771	75.855
Aankopen	1.625	7.357
Verkopen c.q. aflossingen	-12.287	-4.530
Waardeveranderingen	454	-11.059
Stand ultimo verslagperiode	23.563	67.623

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	37.752	81.401
Aankopen	8.771	18.439
Verkopen	-22.831	-24.931
Waardeveranderingen	1.008	-6.425
Stand ultimo verslagperiode	24.700	68.484

Overzicht van beleggingsfondsen

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

Per 30 juni 2023

Naam fonds	Aantal aandelen/participaties	Intrinsieke waarde in €	Deelnemingspercentage	Waarde x € 1.000
Euro Credit Fund (NL) - D	8.663	971,93	1,9%	8.418
Goldman Sachs AAA ABS - Z Cap EUR	973	5.306,26	13,8%	5.161
Goldman Sachs Emerging Markets Debt (Hard Currency) - Zz Cap EUR (hedged i)	445	4.662,57	1,1%	2.074
Goldman Sachs Emerging Markets Debt (Local Bond) - Zz Cap EUR (hedged iv)	540	4.802,78	100,0%	2.593
Goldman Sachs Emerging Markets Debt (Local Currency) - Zz Cap EUR (hedged iv)	512	4.967,81	100,0%	2.543
Goldman Sachs Europe High Yield (Former NN) - Zz Cap EUR	2	273.987,02	100,0%	553
Goldman Sachs European ABS - Z Cap EUR	233	5.579,36	1,7%	1.301
Goldman Sachs US High Yield - Zz Cap USD	5	276.409,54	100,0%	1.384
Liquid Euro - Zz Cap EUR	669	1.005,11	0,0%	673
Stand ultimo verslagperiode				24.700

Per 31 december 2022

Naam fonds	Aantal aandelen/participaties	Intrinsieke waarde in €	Deelnemings-percentage	Waarde x € 1.000
Euro Credit Fund (NL) - D	12.695	947,47	2,7%	12.027
Goldman Sachs AAA ABS - Z Cap EUR	1.467	5.179,32	11,3%	7.599
Goldman Sachs Emerging Markets Debt (Hard Currency) - Zz Cap EUR (hedged i)	671	4.532,06	1,6%	3.043
Goldman Sachs Emerging Markets Debt (Local Bond) - Zz Cap EUR (hedged iv)	838	4.515,18	100,0%	3.786
Goldman Sachs Emerging Markets Debt (Local Currency) - Zz Cap EUR (hedged iv)	880	4.836,95	100,0%	4.258
Goldman Sachs Europe High Yield (Former NN) - Zz Cap EUR	3	264.185,03	100,0%	796
Goldman Sachs European ABS - Z Cap EUR	355	5.367,86	2,3%	1.905
Goldman Sachs US High Yield - Zz Cap USD	7	271.025,73	100,0%	1.900
Liquid Euro - Zz Cap EUR	2.459	991,19	0,2%	2.438
Stand ultimo verslagperiode				37.752

3.5.3 Valutatermijncontracten

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	-43	136
Expiraties	26	80
Waardeveranderingen	51	-393
Stand ultimo verslagperiode	34	-177

3.5.4 Rentefutures

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	1.049	60
Expiraties	-744	-2.807
Waardeveranderingen	-144	3.141
Stand ultimo verslagperiode	161	394

3.5.5 Interest Rate Swaps

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	-987	1.101
Openen van posities	37	-428
Sluiten van posities	787	1.871
Waardeveranderingen	297	-3.293
Stand ultimo verslagperiode	134	-749

3.5.6 Inflation Linked Swaps

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	-	5
Waardeveranderingen	-	-5
Stand ultimo verslagperiode	-	-

3.5.7 Gekochte kredietderivaten

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	-	-
Openen van posities	-83	-619
Sluiten van posities	132	889
Waardeveranderingen	-49	-114
Stand ultimo verslagperiode	-	156

3.5.8 Verkochte kredietderivaten

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	67	138
Openen van posities	460	-106
Sluiten van posities	-372	-
Waardeveranderingen	-1	-32
Stand ultimo verslagperiode	154	-

3.5.9 Gebruik van onderpand (collateral)

Om het tegenpartijrisico voor het Subfonds te verminderen, kan voor bepaalde activa een systeem van waarborgen met de tegenpartij worden georganiseerd. Het Subfonds moet dagelijks de waarde van het ontvangen onderpand bepalen en verifiëren of er additioneel onderpand uitgewisseld moet worden.

Het onderpand moet normaal worden verstrekt in de vorm van:

- Liquide middelen, met andere woorden onderpand in contanten;
- Obligaties uitgegeven of gegarandeerd door landen met een hoge rating;
- Obligaties die door vooraanstaande emittenten uitgegeven of gewaarborgd zijn en waarvoor een voldoende liquide markt bestaat. Obligaties die door emittenten uit de financiële sector zijn uitgegeven, worden uitgesloten vanwege correlatierisico; of
- Aandelen die zijn toegelaten tot of worden verhandeld op een gereguleerde markt, op voorwaarde dat deze aandelen in een belangrijke index zijn opgenomen.

Het Subfonds moet erop toezien dat het in staat is om zijn rechten op het onderpand te laten gelden indien zich een gebeurtenis voordoet die de uitoefening daarvan vereist. Daarom moet het onderpand op elk moment beschikbaar zijn, hetzij rechtstreeks, hetzij via de bemiddeling van een vooraanstaande financiële instelling of een volledige dochteronderneming van die instelling, zodat het Subfonds de als onderpand gegeven activa onverwijld in beslag kan nemen of te gelde maken indien de tegenpartij zijn verplichtingen niet nakomt.

Het Subfonds zal er zorg voor dragen dat het uit transacties in OTC-derivaten, securities lending en repo transacties ontvangen onderpand voldoet aan de volgende voorwaarden:

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

3.5.10 Beleggingen naar verhandelbaarheid

Onderstaand is de verdeling van de beleggingsportefeuille naar verhandelbaarheid weergegeven:

Bedragen x € 1.000	30-06-2023	31-12-2022
Officieel genoteerd	23.724	34.820
Overig*	25.022	36.789
Stand ultimo verslagperiode	48.746	71.609

* Dit betreft alle beleggingen welke niet in de andere categorieën vallen. Hierin kunnen onder andere begrepen zijn: rechten van deelneming in andere beleggingsinstellingen, commercial paper, deposito's bij kredietinstellingen en OTC-derivaten.

3.5.11 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 interest

Betreft verdiende, nog niet ontvangen interest op beleggingen.

Vorderingen op aandeelhouders

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

Overige vorderingen

Bedragen x € 1.000	30-06-2023	31-12-2022
Overige vorderingen	36	24
Stand ultimo verslagperiode	36	24

3.5.12 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. Per 31 december 2022 was hier hieronder tevens opgenomen de variation margin 899 inzake de Interest Rate Swaps welke lopen via de centrale tegenpartij ('Central counterparty' (CCP)).

3.5.13 Eigen vermogen

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni 2023

Bedragen x € 1.000	Klasse P	Totaal
Geplaatst kapitaal		
Stand begin verslagperiode	839	839
Uitgifte van aandelen	13	13
Inkoop van aandelen	-306	-306
Stand ultimo verslagperiode	546	546
Agioreserve		
Stand begin verslagperiode	164.715	164.715
Uitgifte van aandelen	1.154	1.154
Inkoop van aandelen	-27.471	-27.471
Stand ultimo verslagperiode	138.398	138.398
Herwaarderingsreserve		
Stand begin verslagperiode	860	860
Mutatie via Overige reserves	-529	-529
Stand ultimo verslagperiode	331	331

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni 2023

Bedragen x € 1.000	Klasse P	Totaal
Overige reserves		
Stand begin verslagperiode	-70.557	-70.557
Mutatie Herwaarderingsreserve	529	529
Overboeking van Onverdeeld resultaat	-20.816	-20.816
Dividend	-2.039	-2.039
Stand ultimo verslagperiode	-92.883	-92.883
Onverdeeld resultaat		
Stand begin verslagperiode	-20.816	-20.816
Overboeking naar Overige reserves	20.816	20.816
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	1.839	1.839
Stand ultimo verslagperiode	1.839	1.839
Totaal eigen vermogen	48.231	48.231

De nominale waarde per aandeel ultimo verslagperiode bedraagt voor alle aandelenklassen van het Subfonds € 0,20.

De agioreserve is niet vrij uitkeerbaar aan aandeelhouders voor dat gedeelte van de reserve dat dient te worden beschouwd als wettelijke reserve. Deze wettelijke reserve betreft de herwaarderingsreserve.

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni 2022

Bedragen x € 1.000	Klasse P	Totaal
Geplaatst kapitaal		
Stand begin verslagperiode	1.531	1.531
Uitgifte van aandelen	71	71
Inkoop van aandelen	-90	-90
Stand ultimo verslagperiode	1.512	1.512
Agioreserve		
Stand begin verslagperiode	227.243	227.243
Uitgifte van aandelen	7.198	7.198
Inkoop van aandelen	-9.127	-9.127
Stand ultimo verslagperiode	225.314	225.314
Herwaarderingsreserve		
Stand begin verslagperiode	2.457	2.457
Mutatie via Overige reserves	-2.025	-2.025
Stand ultimo verslagperiode	432	432
Overige reserves		
Stand begin verslagperiode	-63.229	-63.229
Mutatie Herwaarderingsreserve	2.025	2.025
Overboeking van Onverdeeld resultaat	-3.377	-3.377
Dividend	-3.107	-3.107
Stand ultimo verslagperiode	-67.688	-67.688
Onverdeeld resultaat		
Stand begin verslagperiode	-3.377	-3.377
Overboeking naar Overige reserves	3.377	3.377
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	-17.521	-17.521
Stand ultimo verslagperiode	-17.521	-17.521
Totaal eigen vermogen	142.049	142.049

3.5.14 Kortlopende schulden

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

Schulden aan kredietinstellingen

Het onder 30 juni 2023 opgenomen bedrag betreft de variation margin inzake de Interest Rate Swaps welke lopen via de centrale tegenpartij ('Central counterparty' (CCP)).

Schulden aan aandeelhouders

Betreft schulden inzake reeds ingekochte eigen aandelen.

Te betalen interest

Betreft verschuldigde, nog niet betaalde interest op beleggingen.

Collateral

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

Overige schulden

Bedragen x € 1.000	30-06-2023	31-12-2022
Nog te betalen kosten	120	82
Nog uit te keren dividend	2.039	-
Stand ultimo verslagperiode	2.159	82

3.5.15 Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

Initial margin CCP

Per 30 juni 2023 is onderpand verstrekt inzake de initial margin inzake Interest Rate Swaps welke lopen via de centrale tegenpartij ('Central counterparty' (CCP)). Dit onderpand is verstrekt in de vorm van Obligaties.

Overzicht onderpand inzake initial margin Interest Rate Swaps ultimo verslagperiode

Valuta	Nominaal x 1.000	Percentage	Naam	Waarde x € 1.000
EUR	1.500	0,000	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/08/31	1.242
Totaal				1.242

3.6 Toelichting op de winst-en-verliesrekening

3.6.1 Opbrengsten uit beleggingen

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, margin-account en collateral.

Op- en afslagvergoeding

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Ten gunste van het Subfonds gebrachte op- en afslagvergoeding	21	13

Betreft aan aandeelhouders in rekening gebrachte vergoeding bij aan- of verkoop van aandelen in het Subfonds. De vergoeding, die wordt berekend door middel van een procentuele op- dan wel afslag op de intrinsieke waarde, dient ter bescherming van de zittende aandeelhouders van het Subfonds en komt ten goede aan het Subfonds.

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

Overzicht op- en afslagvergoeding	Percentage	Geldig vanaf	Geldig tot
Opslagvergoeding	0,15%	1 januari 2023	30 juni 2023
Afslagvergoeding	0,07%	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 aandelenklassen met een Vaste Overige Kostenvergoeding ('VOK') aangezien deze kosten zijn begrepen in de VOK van de betreffende aandelenklasse.

3.6.3 Bedrijfslasten

Kosten

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

Interest

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

3.7 Overige algemene toelichtingen

3.7.1 Gebeurtenissen na balansdatum

Geen.

3.8 Toelichting Aandelenklasse P

3.8.1 Vermogensmutatieoverzicht

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	75.041	164.625
Uitgifte van aandelen	1.167	7.269
Inkoop van aandelen	-27.777	-9.217
Dividend	-2.039	-3.107
	-28.649	-5.055
Inkomsten uit beleggingen	388	889
Overige resultaten	-4	151
Beheerkosten	-128	-304
Overige kosten	-32	-76
Interestlasten	-	-1
	224	659
Waardeveranderingen van beleggingen	1.615	-18.180
Stand einde verslagperiode	48.231	142.049

3.8.2 Vermogensgegevens

	30-06-2023	31-12-2022	31-12-2021
Eigen vermogen (x € 1.000)	48.231	75.041	164.625
Aantal geplaatste aandelen (stuks)	2.730.802	4.195.886	7.653.232
Intrinsieke waarde per aandeel (in €)	17,66	17,88	21,51

3.8.3 Rendement

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

	2023	2022	2021
Netto rendement Aandelenklasse (%)	2,89	-10,84	-0,76
Rendement van de index (%)	2,34	-12,16	-1,78
Relatief rendement (%)	0,55	1,32	1,02

3.8.4 Kosten

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Managementvergoeding	128	304
Vaste Overige Kostenvergoeding	32	76
Totale kosten Aandelenklasse P	160	380

De managementvergoeding voor Aandelenklasse P van het Subfonds bedraagt 0,40% per jaar te herleiden naar een percentage op dagbasis dat wordt berekend over het totale vermogen van Aandelenklasse P aan het einde van iedere dag.

De Vaste Overige Kostenvergoeding (VOK) van Aandelenklasse P van het Subfonds bedraagt 0,10% per jaar, te herleiden naar een percentage op dagbasis dat wordt berekend over het totale vermogen van Aandelenklasse P aan het einde van iedere dag.

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

3.9 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	190	4,000	BELGIUM (KINGDOM OF) 28/03/2032	205
EUR	254	5,000	BELGIUM (KINGDOM OF) 28/03/2035	300
EUR	40	4,250	BELGIUM (KINGDOM OF) 28/03/2041	45
EUR	800	1,000	BELGIUM KINGDOM 22/06/2026	755
EUR	80	1,400	BELGIUM KINGDOM 22/06/2053	51
EUR	60	2,250	BELGIUM KINGDOM 22/06/2057	47
EUR	90	2,150	BELGIUM KINGDOM 22/06/2066	68
EUR	567	1,600	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/04/2025	550
EUR	960	1,950	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/04/2026	926
EUR	410	1,450	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/04/2029	373
EUR	290	1,850	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/07/2035	245
EUR	110	3,450	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/07/2066	100
EUR	180	6,000	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/01/2029	205
EUR	190	0,500	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/10/2031	152
EUR	190	2,900	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/10/2046	165
EUR	200	1,000	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/10/2050	107
EUR	1.640	0,000	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/08/2030	1.388
EUR	1.680	0,000	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/08/2031	1.392
EUR	190	3,500	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/03/2030	187
EUR	520	1,650	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/03/2032	436
EUR	120	2,150	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/03/2072	71
EUR	770	0,000	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/04/2026	695
EUR	340	0,900	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/04/2031	274
EUR	560	2,050	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/08/2027	525
EUR	700	3,000	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/08/2029	672
EUR	350	4,750	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/09/2044	371
EUR	150	3,850	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/09/2049	140
EUR	210	5,000	BUONI POLIENNALI DEL TESORO 01/08/2039	228
EUR	1.656	4,000	EUROPEAN INVESTMENT BANK 15/04/2030	1.752
EUR	500	0,050	EUROPEAN INVESTMENT BANK 27/01/2051	210
EUR	170	1,375	FINNISH GOVERNMENT 15/04/2047	125
EUR	70	0,500	FINNISH GOVERNMENT 15/09/2027	63
EUR	220	0,000	FRANCE (GOVT OF) 25/02/2026	203
EUR	1.100	1,000	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2027	1.021
EUR	1.000	0,750	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2028	903
EUR	670	2,500	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2030	657
EUR	630	1,500	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2031	572
EUR	470	0,000	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2032	365
EUR	270	1,250	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2034	227
EUR	250	1,250	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2036	202
EUR	240	1,500	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2050	167
EUR	210	0,750	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2052	115
EUR	350	0,750	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2053	186
EUR	1.220	3,000	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2054	1.154
EUR	150	0,500	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2072	59

Valuta	Nominaal x 1.000	Percentage	Naam	Waarde x € 1.000
EUR	130	0,750	FRANCE (GOVT OF) 25/11/2028	116
EUR	400	0,000	FRANCE (GOVT OF) 25/11/2031	316
EUR	150	4,750	FRANCE (REPUBLIC OF) 25/04/2035	175
EUR	200	4,500	FRANCE (REPUBLIC OF) 25/04/2041	235
EUR	161	3,250	FRANCE (REPUBLIC OF) 25/05/2045	162
EUR	140	4,000	FRANCE (REPUBLIC OF) 25/10/2038	154
EUR	410	1,300	IRISH TSY 15/05/2033	355
EUR	440	2,500	NETHERLANDS (KINGDOM OF) 15/01/2033	433
EUR	200	2,750	NETHERLANDS GOVERNMENT 15/01/2047	204
EUR	300	0,750	NETHERLANDS GOVERNMENT 15/07/2027	276
EUR	321	4,150	REPUBLIC OF AUSTRIA 15/03/2037	358
EUR	320	6,250	REPUBLIC OF AUSTRIA 15/07/2027	359
EUR	130	1,500	REPUBLIC OF AUSTRIA 20/02/2047	96
EUR	369	1,500	REPUBLIC OF POLAND 09/09/2025	353
EUR	420	4,625	ROMANIA 03/04/2049	323
EUR	512	5,750	SPAIN (KINGDOM OF) 30/07/2032	610
EUR	340	4,700	SPAIN (KINGDOM OF) 30/07/2041	384
Totaal				23.563
Beleggingsfondsen				24.700
Valutatermijncontracten				34
Rentefutures				161
Interest Rate Swaps				134
Verkochte kredietderivaten				154
Totaal van beleggingen				48.746

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

Den Haag, 25 augustus 2023

Goldman Sachs Asset Management B.V.

4. OVERIGE GEGEVENS

4.1 Statutaire bepalingen omtrent resultaatbestemming

Volgens artikel 23 van de statuten van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. bepaalt de directie per soort aandelen welk gedeelte van het saldo wordt toegevoegd aan de voor de betreffende soort aangehouden overige reserve. Na de in de vorige zin bedoelde toevoeging wordt, voor zover mogelijk, op de prioriteitsaandelen een dividend uitgekeerd gelijk aan zes procent (6%) van het nominale bedrag van deze aandelen. Op de prioriteitsaandelen zal geen verdere uitkering van winst geschieden. Hetgeen daarna resteert wordt aan houders van gewone aandelen van de betreffende soort uitgekeerd tenzij de algemene vergadering anders bepaalt.

Ingeval het hiervoor bedoelde saldo van inkomsten en kosten negatief is, wordt dit bedrag afgeboekt van de overige reserve die wordt aangehouden voor de betreffende soort aandelen.

4.2 Bestuurdersbelangen

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

	Type	30-6-2023	1-1-2023
Euro Credit Fund (NL) – I*	Indirect belang	399	632
Goldman Sachs Asian Debt (Hard Currency) - P Cap USD*	Indirect belang	-	12
Goldman Sachs Emerging Markets Corporate Debt (Former NN) - I Cap USD*	Indirect belang	2	3
Goldman Sachs Emerging Markets Debt (Hard Currency) - P Cap USD*	Indirect belang	96	153
Goldman Sachs Emerging Markets Debt (Local Bond) - I Cap USD*	Indirect belang	2	3
Goldman Sachs Emerging Markets Debt (Local Currency) - I Cap USD*	Indirect belang	163	260
Goldman Sachs Europe High Yield (Former NN) - P Dis EUR*	Indirect belang	18	29
Goldman Sachs Frontier Markets Debt (Hard Currency) - I Cap USD*	Indirect belang	2	3
Goldman Sachs US High Yield - I Cap USD*	Indirect belang	4	6

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

GOLDMAN SACHS GLOBAL OBLIGATIE FONDS (NL)

Halfjaarbericht 2023

Inhoudsopgave

1.	ALGEMENE INFORMATIE	3
2.	BESTUURSVERSLAG	4
3.	HALFJAARCIJFERS 2023	23
3.1	Balans	24
3.2	Winst-en-verliesrekening	25
3.3	Kasstroomoverzicht	26
3.4	Toelichting	27
3.5	Toelichting op de balans	30
3.6	Toelichting op de winst-en-verliesrekening	40
3.7	Overige algemene toelichtingen	41
3.8	Toelichting Aandelenklasse P	42
3.9	Toelichting Aandelenklasse U	44
3.10	Samenstelling van de beleggingen	46
4.	OVERIGE GEGEVENS	49
4.1	Statutaire bepalingen omtrent resultaatbestemming	49
4.2	Bestuurdersbelangen	49

1. ALGEMENE INFORMATIE

(Subfonds van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V.)

Directie en beheerder

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

Directieleden Goldman Sachs Asset Management B.V.

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

Bewaarder

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

Fund Agent

ING Bank N.V.
Bijlmerplein 888
1102 MG Amsterdam

Bankier

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

Transfer Agent

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

2. BESTUURSVERSLAG

2.1 Kerncijfers Aandelenklasse P

		2023	2022	2021	2020	2019
Eigen vermogen (x 1.000)	€	102.305	108.034	136.020	162.508	176.346
Aantal geplaatste aandelen (stuks)		7.413.407	7.703.675	8.359.483	10.164.380	10.877.086
Intrinsieke waarde per aandeel	€	13,80	14,02	16,27	15,99	16,21
Transactieprijs	€	13,79	14,02	16,26	15,98	16,21
Uitgekeerd dividend per aandeel	€	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15
Netto rendement Aandelenklasse	%	-0,53	-12,92	2,74	-0,48	8,63
Rendement van de index	%	-0,78	-10,76	2,53	0,18	8,81
Relatief rendement	%	0,25	-2,16	0,21	-0,66	-0,18

2.1.1 Toelichting op de kerncijfers Aandelenklasse P

Opgenomen periode

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

Intrinsieke waarde per aandeel

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

Transactieprijs

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

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

Netto rendement

Het netto rendement van Aandelenklasse P van het Subfonds is gebaseerd op de intrinsieke waarde per aandeel rekening houdend met (eventuele) dividenduitkeringen. Het relatief rendement betreft het verschil tussen het netto rendement van Aandelenklasse P van het Subfonds en het rendement van de index.

2.2 Kerncijfers Aandelenklasse U

		2023	2022	2021	2020	2019
Eigen vermogen (x 1.000)	€	238.773	248.339	302.735	313.257	338.269
Aantal geplaatste aandelen (stuks)		12.678.002	13.122.495	13.943.185	14.838.254	15.962.840
Intrinsieke waarde per aandeel	€	18,83	18,92	21,71	21,11	21,19
Transactieprijs	€	18,82	18,91	21,70	21,09	21,18
Uitgekeerd dividend per aandeel	€	-	-	-	-	-
Netto rendement Aandelenklasse	%	-0,48	-12,84	2,84	-0,38	8,76
Rendement van de index	%	-0,78	-10,76	2,53	0,18	8,81
Relatief rendement	%	0,30	-2,08	0,31	-0,56	-0,05

2.2.1 Toelichting op de kerncijfers Aandelenklasse U

Opgenomen periode

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

Intrinsieke waarde per aandeel

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

Transactieprijs

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

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

Netto rendement

Het netto rendement van Aandelenklasse U van het Subfonds is gebaseerd op de intrinsieke waarde per aandeel rekening houdend met (eventuele) dividenduitkeringen. Het relatief rendement betreft het verschil tussen het netto rendement van Aandelenklasse U van het Subfonds en het rendement van de index.

2.3 Algemene fondsinformatie

Goldman Sachs Global Obligatie Fonds (NL) (hierna aangegeven als 'Subfonds') maakt deel uit van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. (voor meer informatie zie paragraaf 2.10 Structuur). Het halfjaarbericht van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. (hierna aangegeven als het 'Fonds') is beschikbaar op de website van de beheerder.

Het Subfonds heeft geen medewerkers in dienst. De directie van het Subfonds wordt gevoerd door Goldman Sachs Asset Management B.V. ('GSAM'), gevestigd te Den Haag. GSAM is tevens de beheerder van het Subfonds en beschikt in die hoedanigheid over een vergunning van de Stichting Autoriteit Financiële Markten ('AFM') uit hoofde van de Wet op het financieel toezicht ('Wft'). Alle aandelen in GSAM worden gehouden door Goldman Sachs Asset Management International Holdings B.V. Beide entiteiten maken deel uit van The Goldman Sachs Group, Inc (hierna aangegeven als 'Goldman Sachs').

Goldman Sachs is beursgenoteerd aan de New York Stock Exchange en kwalificeert als een bank holding company onder Amerikaanse wetgeving. Goldman Sachs is een wereldwijd opererende financiële instelling en biedt - door middel van een grote verscheidenheid van toonaangevende bedrijven en dochterondernemingen -particulieren, bedrijven en instellingen (geïntegreerde) financiële diensten aan.

De AFM en De Nederlandsche Bank N.V. ('DNB') treden op als toezichthouders. De AFM is belast met het gedragstoezicht op grond van de Wft. Het prudentieel toezicht wordt uitgeoefend door DNB.

2.4 Wijziging namen per 6 maart 2023

Op 6 maart 2023 is de naam van het Subfonds alsmede dat van NN Paraplufonds 4 N.V. gewijzigd. Tevens zijn de namen van de juridische entiteiten van NN Investment Partners B.V. ('NN IP') gewijzigd. In het halfjaarbericht 2023 zijn de nieuwe namen gehanteerd zoals deze met ingang van 6 maart 2023 gelden.

Naam vanaf 6 maart 2023	Naam tot 6 maart 2023
Goldman Sachs Global Obligatie Fonds (NL)	NN Global Obligatie Fonds
Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V.	NN Paraplufonds 4 N.V.
Goldman Sachs Asset Management B.V.	NN Investment Partners B.V.
Goldman Sachs Asset Management International Holdings B.V.	NN Investment Partners International Holdings B.V.
Goldman Sachs Fund Holdings B.V.	NNIP Fund Holdings B.V.
www.gsam.com/responsible-investing	www.nnip.com

2.5 Doelstelling

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

2.6 Beleggingsbeleid

Het Subfonds belegt hoofdzakelijk in een gespreide portefeuille van vastrentende waarden en fondsen die beleggen in vastrentende waarden luidende in valuta's van ontwikkelde landen. Het Subfonds wordt actief beheerd en belegt direct en indirect (via beleggingsfondsen) belegd in staats- en bedrijfsobligaties van hoge kwaliteit (met een rating van AAA tot en met BBB- of een gelijkwaardige rating), waarbij afwijkingsgrenzen worden gehanteerd ten opzichte van de index. De samenstelling van de beleggingen van het Subfonds kan materieel afwijken van die van de index. De index is een representatieve weergave van het beleggingsuniversum. Het Subfonds kan beleggen in effecten die geen onderdeel uitmaken van de index.. Het Subfonds kan in beperkte mate beleggen in schuldtitels zonder officiële rating, mits de beheerder daaraan een eigen rating heeft toegekend die tenminste gelijkwaardig is aan de laagste rating zoals hierboven vermeld. Indien beleggingen door marktontwikkelingen op enig moment niet meer minimaal voldoen aan bovengenoemde (minimum) creditrating (door een zgn. downgrade), dan zal de beheerder ernaar streven om dergelijke beleggingen binnen drie maanden te verkopen, tenzij de verkoop van de beleggingen gelet op de marktomstandigheden op dat moment naar inschatting van de beheerder niet in het belang is van beleggers in het Subfonds.

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

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

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

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

Het Subfonds heeft de mogelijkheid om de beleggingen zowel direct als indirect – bijvoorbeeld door het aangaan van exposure op de betreffende financiële instrumenten via derivaten of beleggingen in andere beleggingsfondsen – aan te houden.

Het Subfonds kan gebruik maken van derivaten zoals opties, futures, warrants, swaps en valutatermijntransacties. Deze kunnen worden toegepast voor het afdekken van risico's en efficiënt portefeuillebeheer. Daarbij kan sprake zijn van hefboomwerking waardoor de gevoeligheid van het Subfonds voor marktbewegingen wordt vergroot. Bij het gebruik van derivaten wordt ervoor zorg gedragen dat de portefeuille als geheel binnen de beleggingsrestricties blijft. Het risicoprofiel behorende bij het type belegger waarop het Subfonds zich richt, wijzigt niet als gevolg van het gebruik van deze instrumenten.

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

- het Subfonds kan meer dan 35% van het belegde vermogen beleggen in effecten en geldmarktinstrumenten uitgegeven of gegarandeerd door Nederland, Duitsland, Italië, Spanje, Frankrijk, Verenigd Koninkrijk, Verenigde Staten, Canada, Australië, Japan, Korea en Nieuw-Zeeland dan wel door een openbaar lichaam met verordenende bevoegdheid in bedoelde staten en heeft daartoe een ontheffing gekregen van de AFM overeenkomstig het bepaalde in artikel 136 lid 2 Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen;
- 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;
- om een efficiënt beheer van het vermogen te bevorderen, zullen de liquide middelen van Goldman Sachs Paraplufonds centraal worden beheerd door de beheerder met als oogmerk het verlagen van het risico door middel van diversificatie waarbij tevens gestreefd zal worden naar het behalen van een zo optimaal mogelijk rendement. Door middel van dit zgn. cash management verwacht de beheerder een beter resultaat te kunnen behalen dan wanneer gelden op individuele basis zouden worden beheerd. In dit verband zal gekozen worden voor een belegging in geldmarkt beleggingsfondsen en/of het aanhouden van deposito's;
- extra inkomsten kunnen worden gegenereerd door het aangaan van "lending transacties" (uitlenen van effecten uit de beleggingsportefeuille);
- het Subfonds kan repurchase agreements aangaan. Het Subfonds kan daarbij optreden als koper (reverse repo) of verkoper (repo);
- met inachtneming van de bepalingen inzake hefboomfinanciering in het prospectus, is het maximaal verwachte niveau van de brutohefboomwerking (som van de nominale waarden) van het Subfonds 400% en is het maximaal verwachte niveau van de nettohefboomwerking ('commitment' methode) 300%;
- de 'global exposure' van dit Subfonds wordt bepaald volgens de 'relative Value-at-Risk' methode;
- de beheerder van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. heeft de bevoegdheid om als debiteur kortlopende leningen aan te gaan ten behoeve van het Subfonds;
- transacties met gelieerde partijen zullen tegen marktconforme voorwaarden plaatsvinden;
- het Subfonds belegt, in lijn met het beleggingsbeleid, wereldwijd in financiële instrumenten, met door de beheerder goedgekeurde tegenpartijen;
- het Subfonds kan beleggen via Bond Connect, een markt die directe beleggingen in de Chinese obligatiemarkt faciliteert. Obligaties waarin via Bond Connect kan worden belegd, zijn in renminbi luidende obligaties van ondernemingen of staatsobligaties van de Volksrepubliek China ("VRC"). Het Subfonds staat derhalve mogelijk bloot aan risico's die specifiek gelden voor de VRC, waaronder begrepen, doch daartoe niet beperkt, het risico van geografische concentratie, het risico op verandering van politiek, sociaal of economisch beleid van de VRC, verhandelbaarheids- en volatiliteitsrisico, RMB-valutarisico en fiscale risico's met betrekking tot de VRC. Voor het Subfonds gelden ook de specifieke risico's van het beleggen via Bond Connect, zoals mogelijke quotabeperkingen, handelsrestricties, beperkingen aan buitenlandse obligatiebelangen, opschorting van de handel, intrekking van deelnemende obligaties, clearing- en afwikkelingsrisico's, bewaarnemingsrisico's, onzekerheid omtrent erkenning van eigendomsrechten of regelgevingsrisico's en operationele risico's. Bond Connect is een relatief nieuwe manier om in de Chinese obligatiemarkt te beleggen, wat betekent dat sommige regels niet zijn getoetst en aan verandering onderhevig kunnen zijn. Dit kan voor het Subfonds negatieve gevolgen hebben.

2.7 Dividendbeleid

Het Subfonds voert een actief dividendbeleid op het niveau van de specifieke aandelenklassen. Het Subfonds kan tussentijdse dividenden (dat kan zijn uit inkomsten of uit eigen kapitaal) uitkeren indien hiertoe door het management wordt besloten. Het bedrag en de frequentie van uitkeringen kunnen van jaar tot jaar fluctueren en kunnen nul zijn. De uitkeringen kunnen per aandelenklasse variëren evenals de betalingswijze van de uitkering.

Het dividend van Aandelenklasse P wordt op jaarbasis uitgekeerd. Aandelenklasse U keert geen dividend uit.

2.8 Index

Bloomberg Barclays Global Aggregate

2.9 Uitbesteding werkzaamheden

Uitbesteding fondsadministratie

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

Uitbesteding financiële rapportages

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

2.10 Structuur

Het Fonds is een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal zoals omschreven in artikel 76a van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek met een open end structuur. Het Fonds zal, bijzondere omstandigheden uitgezonderd, in beginsel iedere beursdag aandelen kunnen uitgeven of inkopen.

Het Fonds is een instelling voor collectieve belegging in effecten (icbe) in de zin van de Wet op het financieel toezicht (Wft). GSAM treedt op als beheerder van een icbe als bedoeld in artikel 1:1 Wft en beschikt in die hoedanigheid over een vergunning als bedoeld in artikel 2:69b lid 1, aanhef en onderdeel a van de Wft van de AFM.

Het Fonds heeft een zogenaamde paraplustructuur, hetgeen betekent dat de gewone aandelen zijn onderverdeeld in verschillende series aandelen, waarbij elke serie aandelen correspondeert met een afzonderlijk Subfonds. Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. is juridisch eigenaar van het vermogen dat wordt toegerekend aan de afzonderlijke Subfondsen.

Een Subfonds is een administratief afgescheiden gedeelte van het vermogen van het Fonds waarvoor een separaat beleggingsbeleid wordt gevoerd. In de Wft is vastgelegd dat alle normen die (mede) zijn gericht tot het Fonds ook van toepassing zijn op de Subfondsen. Het in elk Subfonds te storten of daaraan toe te rekenen gedeelte van het vermogen van het Fonds wordt overeenkomstig een specifiek beleggingsbeleid afzonderlijk belegd. Zowel de positieve als de negatieve waardeveranderingen in de beleggingsportefeuille van een Subfonds komen ten gunste respectievelijk ten laste van het desbetreffende Subfonds.

Een Subfonds heeft een afgescheiden vermogen waarvoor een wettelijke rangregeling geldt. Hierdoor dient het vermogen van een Subfonds alleen ter voldoening van vorderingen die voortvloeien uit schulden die verband houden met het beheer en het bewaren van het Subfonds en de aandelen in dat Subfonds.

Een Subfonds is onderverdeeld in één of meerdere Aandelenklassen. De Aandelenklassen binnen een Subfonds kunnen onderling verschillen op het vlak van kosten- en vergoedingsstructuur, het minimumbedrag van eerste inleg, eisen aan de hoedanigheid van de beleggers, de valuta waarin de intrinsieke waarde is uitgedrukt, etc.

Overzicht karakteristieken per Aandelenklasse per 30-06-2023

Aandelenklasse P

Hoedanigheid beleggers	Dit is een beursgenoteerde aandelenklasse bestemd voor particuliere (niet professionele) beleggers.
Juridische naam	Goldman Sachs Global Obligatie Fonds (NL) - P
Commerciële naam	Goldman Sachs Global Obligatie Fonds (NL)
Handelssymbool	GSGLO
ISIN code	NL0006311839
Managementvergoeding	0,40%
Vaste Overige Kostenvergoeding	0,10%

Aandelenklasse U

Hoedanigheid beleggers	Dit is een aandelenklasse bestemd voor door de beheerder goedgekeurde verzekeraars en daaraan gelieerde producten ten behoeve van vermogensopbouw.
Juridische naam	Goldman Sachs Global Obligatie Fonds (NL) - U
Commerciële naam	Goldman Sachs InterRente Fonds (NL)
ISIN code	NL0010622288
Managementvergoeding	0,33%

Op- en afslagvergoeding

Opslagvergoeding	0,12%
Afslagvergoeding	0,06%
Maximale opslagvergoeding	0,40%
Maximale afslagvergoeding	0,40%

Toelichting vergoedingen

Managementvergoeding

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

Vaste Overige Kostenvergoeding

Naast de managementvergoeding worden overige kosten ten laste van de aandelenklasse gebracht. Deze kosten worden middels een vaste vergoeding per jaar, de Vaste Overige Kostenvergoeding ('VOK'), in rekening gebracht, te herleiden naar een percentage op dagbasis dat wordt berekend over het totale vermogen van de aandelenklasse aan het einde van iedere dag.

Overige kosten

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

Op- en afslagvergoeding

Betreft aan aandeelhouders in rekening gebrachte vergoeding bij aan- of verkoop van aandelen in het Subfonds. De vergoeding, die wordt berekend door middel van een procentuele op- dan wel afslag op de intrinsieke waarde, dient ter bescherming van de zittende aandeelhouders van het Subfonds en komt ten goede aan het Subfonds.

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

Maximale op- en afslagvergoeding

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

2.11 Uitgifte en inkoop van aandelen

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

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

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

2.12 Kopen en verkopen van aandelen in het Subfonds

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

Aandelenklasse P en de Fund Agent

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

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

Aandelenklasse U en de Transfer Agent

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

2.13 Fiscale aspecten

Het Subfonds maakt onderdeel uit van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. dat de status heeft van een vrijgestelde beleggingsinstelling (VBI) zoals bedoeld in artikel 6a van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969. Op grond van de status van vrijgestelde beleggingsinstelling in de zin van artikel 6a van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969 zal het Fonds zijn vrijgesteld van de heffing van vennootschapsbelasting over de door haar behaalde resultaten indien aan bepaalde voorwaarden (open end karakter, collectief beleggen, beleggen in financiële instrumenten met toepassing van risicospreiding) wordt voldaan.

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

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

2.14 Bewaarder Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V.

De activa van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. worden bewaard door The Bank of New York Mellon SA/NV, Amsterdam branch, als de bewaarder van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. (de 'bewaarder').

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

Tussen de beheerder en bewaarder van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. is een schriftelijke overeenkomst inzake beheer en bewaring gesloten. Op hoofdlijnen bevat deze overeenkomst de volgende elementen:

- de bewaarder zorgt ervoor dat de kasstromen van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. naar behoren worden gecontroleerd en in het bijzonder dat alle betalingen door of namens beleggers bij de inschrijving op de aandelen ontvangen zijn en dat alle contanten van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. geboekt worden op kasgeldrekeningen die op naam van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. of op naam van de bewaarder die namens Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. optreedt, geopend zijn bij (in beginsel) een entiteit zoals beschreven in artikel 18 lid 1 onder a), b) en c) van de Europese Richtlijn 2006/73/EG (een kredietinstelling of een bank waaraan in een derde land een vergunning is verleend).
- de activa van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. bestaande uit financiële instrumenten worden bij de bewaarder in bewaring gegeven. De bewaarder houdt alle financiële instrumenten die kunnen worden geregistreerd op een financiële instrumentenrekening in de boeken van de bewaarder in bewaarneming op aparte rekeningen op naam van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. Daarnaast houdt de bewaarder alle financiële instrumenten in bewaarneming die fysiek aan de bewaarder kunnen worden geleverd.
- voor de overige activa van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. gaat de bewaarder na of Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. de eigenaar is van deze activa op basis van informatie of documenten die door de beheerder zijn verstrekt dan wel op basis van ander extern bewijsmateriaal. De bewaarder houdt voor deze overige activa een register bij.
- de bewaarder zorgt ervoor dat de verkoop, de uitgifte, de inkoop de terugbetaling en de intrekking van aandelen in Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. gebeuren in overeenstemming met Nederlands recht, de statuten van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. en de daarvoor geldende procedures.
- de bewaarder zorgt ervoor dat de waarde van aandelen in Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. wordt berekend overeenkomstig Nederlands recht, de statuten van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. en de daarvoor geldende procedures.
- de bewaarder voert de aanwijzingen van de beheerder uit, tenzij deze in strijd zijn met Nederlands recht of de statuten van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V.
- de bewaarder zorgt ervoor dat bij transacties met betrekking tot de activa van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. de tegenwaarde binnen de gebruikelijke termijnen wordt overgemaakt aan Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V.
- de bewaarder zorgt ervoor dat de opbrengsten van het Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. een bestemming krijgen die in overeenstemming is met Nederlands recht en met de statuten van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V.

De bewaarder treedt bij de bewaring op in het belang van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. alsmede de beleggers in Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V.

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

Het is de bewaarder toegestaan de bewaartak zoals omschreven in artikel 22, vijfde lid, richtlijn 2009/65/EU en geïmplementeerd in Nederlandse wet- en regelgeving onder bepaalde voorwaarden uit te besteden aan derden indien daarvoor een objectieve reden bestaat. Dit betreft het door lokale (sub)custodians (laten) uitvoeren van custody activiteiten in landen waar de bewaarder niet zelf een directe participant bij de lokale Central Securities Depository ('CSD') is. Een lijst met de (sub)custodians, waarvan de bewaarder gebruikmaakt, is gepubliceerd op de website van de beheerder. Deze lijst met (sub)custodians kan aan verandering onderhevig zijn. Op verzoek van beleggers is een actueel overzicht van de lokale (sub)custodians, aan wie de bewaarder bewaarnemings taken heeft uitbesteed, verkrijgbaar bij de beheerder van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. tegen ten hoogste de kostprijs.

Volgens Nederlands recht is de bewaarder jegens Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. of de beleggers aansprakelijk voor het verlies door de bewaarder of door een derde aan wie de bewaarneming van de in bewaarneming genomen financiële instrumenten is overgedragen. In geval van een dergelijk verlies van een in bewaarneming genomen financieel instrument restitueert de bewaarder onverwijld een financieel instrument van hetzelfde type of voor een overeenstemmend bedrag aan Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. De bewaarder is niet aansprakelijk indien hij kan aantonen dat het verlies het gevolg is van een externe gebeurtenis waarover hij redelijkerwijs geen controle heeft en waarvan de gevolgen onvermijdelijk waren, ondanks alle inspanningen om deze te verhinderen.

De bewaarder is jegens Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. of de beleggers eveneens aansprakelijk voor alle andere verliezen die zij ondervinden doordat de bewaarder zijn verplichtingen met opzet of door nalatigheid niet naar behoren nakomt.

2.15 Voornaamste risico's en onzekerheden

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

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

Marktrisico

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

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

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

Renterisico

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

Valutarisico

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

Liquiditeitsrisico

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

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

Kredietrisico

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

Fraude risico's en corruptie

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

De asset management industrie kenmerkt zich door het doen beheren van vermogen van derden, welke in zijn geheel vrij omvangrijk is. Toegang hebben tot dit vermogen 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 toetsen. De getroffen maatregelen zijn hierbij geïnspireerd op het NIST cyber security framework, van protect, detect, respond, recover en identify en worden jaarlijks geëvalueerd op basis van de Cyber Security Risk Assessment.

Ongeautoriseerde afschrijving van gelden, wordt ondervangen door het doen toepassen van procuratielimieten en het afdwingen van vier (of meer) ogen principes, waarbij moderne technieken zoals 2 factor authenticatie wordt afgedwongen.

Frauduleuze facturen, het doen betalen van facturen ten lasten van een beleggingsfonds mag alleen als dit overeenkomt met de prospectus. De begunstigde als ook de juistheid van de inrekening gebrachte bedragen zijn hierbij vaak toetsbaar, door een koppeling met het vermogen. Facturen dienen vooraf door budgethouders beoordeeld en geaccordeerd te worden, conform het procuratiebeleid. Binnen dit proces is functiescheiding gemaakt tussen het doen bestellen, invoeren en goedkeuren.

Risico van handel met voorkennis, betreft het misbruiken van informatie voor eigen gewin, dan wel het op een dusdanige wijze doen uitvoeren van orders dat zelfverrijking daarmee bewerkstelligd kan worden, ten nadele van het Subfonds. De getroffen maatregelen om dit te voorkomen zijn divers, waaronder best execution review, verplicht periodiek rapporteren over persoonlijke beleggingsportefeuilles, voorlichting in de vorm van verplichte trainingen en pre-employment screening.

Omkoping betreft het doen beïnvloeden van een gunning door bijvoorbeeld steekpenningen, etentjes, reizen en cadeau's. Om dit te mitigeren heeft GSAM een strikt beleid, waarbij alles met een waarde van meer dan vijftig euro niet aangenomen mag worden. Verder wordt op het vlak van broker execution periodiek beoordelingen uitgevoerd naar prijs en kwaliteit, waarbij de uitkomst maatgevend is voor de mate waarin orders worden gealloceerd naar deze brokers.

Het restrisico op de bovenstaande risico's wordt door GSAM als 'medium' ingeschat en zijn geaccepteerd via een formele risico-acceptatie, dan wel op het niveau van de buitenlandse GSAM onderdelen.

Verder is er een duidelijke juridische en operationele scheiding tussen de vermogensbeheerder, externe administrateur, het Subfonds en de bewaarbank. Deze functiescheiding heeft een belangrijk preventieve werking op het fraude- en corruptierisico.

De bovengenoemde beheersmaatregelen zijn onderdeel van een groter beheersingsraamwerk, waarvan diverse onderdelen periodiek worden beoordeeld door een externe accountant via het GSAM ISAE 3402 rapport. Verder past GSAM het 3-lines of defence mechanisme toe, waarbij risk management en internal audit doorlopend de effectiviteit van de administratieve organisatie en interne controle toetsen en bewaken. Tenslotte past GSAM ook diverse soft controls toe, zoals tone at the top, e-learning, code of ethics en een whistleblower policy.

Duurzaamheidsrisico's

Duurzaamheidsrisico's kunnen een negatieve invloed hebben op het rendement van het Subfonds. De duurzaamheidsrisico's waaraan het Subfonds kan worden blootgesteld kunnen bijvoorbeeld zijn:

- Klimaatverandering
- Gezondheid & veiligheid
- Zakelijk gedrag

Duurzaamheidsrisico's worden in artikel 2 lid 22 van de Verordening (EU) 2019/2088 (betreffende informatieverschaffing over duurzaamheid in de financiële dienstensector, welke verordening van tijd tot tijd kan worden gewijzigd of aangevuld) gedefinieerd als een gebeurtenis of omstandigheid op ecologisch, sociaal of governancegebied die, indien zij zich voordoet, een werkelijk of mogelijk wezenlijk negatief effect op de waarde van de belegging kan veroorzaken. De beoordeling van deze duurzaamheidsrisico's is geïntegreerd in de beleggingsbeslissing door middel van de door de beheerder vastgestelde criteria voor verantwoord beleggen. Deze criteria voor verantwoord beleggen en de toepassing ervan worden beschreven in de 'Responsible Investment Policy'.

Het Subfonds belegt voornamelijk in liquide beleggingen waardoor genoemde duurzaamheidsrisico's zijn verwerkt in de waardering van de beleggingen.

Emittent wanbetalingsrisico

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

Russische invasie in Oekraïne

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

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

2.16 Ontwikkelingen gedurende de verslagperiode

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

2.16.1 Algemene financieel economische ontwikkelingen in 2023

Economische achtergrond

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

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

Monetair beleid

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

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

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

Vastrentende markten

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

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

Aandelenmarkten

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

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

2.16.2 Fondsspecifieke ontwikkelingen in 2023

Gevoerd beleggingsbeleid

De verantwoording over het gevoerde beleggingsbeleid is gebaseerd op de bruto performance van het Subfonds over de verslagperiode (1 januari 2023 tot en met 30 juni 2023). Dit betreft de performance van het Subfonds zoals is opgenomen in de paragraaf 'Kerncijfers', exclusief de kosten die zijn gemaakt voor het beheer van het Subfonds.

Duratie & Curve

Gedurende de verslagperiode hebben we in de portefeuille een actief beleid gevoerd om te anticiperen op de renteontwikkelingen. De portefeuille had vrijwel de gehele periode een laag renterisico (relatief lage duratie), om zo de portefeuille te positioneren voor een rentestijging. Dit omdat onze indicatoren voor groei, inflatie en de aantrekkelijkheid van de vastrentende markt ons wezen op een verdere stijging van de rente. Dat was inderdaad het geval, zodat de rentepositionering een positieve bijdrage heeft geleverd aan de relatieve performance van het Subfonds. De portefeuille bevatte daarnaast meerdere curveposities die eveneens een positieve bijdrage hebben geleverd aan de performance.

Swapsread

De portefeuille maakt actief gebruik van een swap spread timing-model, met als doel te profiteren van de renteversillen tussen staatsobligaties en renteswaps in zeven verschillende landen wereldwijd. Na een mindere periode in 2022 viel de performance van dit model in de eerste zes maanden van het jaar zeker niet tegen. Er resulteerde een licht positieve bijdrage aan de performance.

Daarnaast hielden we een positie aan om in te spelen op een afname van het historisch gezien extreem grote verschil tussen de swaprente en de rente op Duitse staatsobligaties. Dit verschil is in de eerste zes maanden van het jaar redelijk stabiel gebleven, zodat deze positie nog geen positieve bijdrage aan de performance heeft kunnen leveren.

Valuta-allocatie

In de portefeuille baseren we onze posities vooral op de signalen van onze valutamodellen. Deze posities hebben per saldo een positieve bijdrage geleverd aan de performance.

Creditallocatie

Gedurende de verslagperiode bevatte de portefeuille meerdere over- en onderwogen creditposities in Investment Grade, Asset-Backed Securities en Emerging Market Debt. Deze posities hebben per saldo een positieve bijdrage geleverd aan de performance.

Risicobereidheid en risicobeleid binnen het gevoerde beleggingsbeleid

Beleggers in vastrentende waarden worden geconfronteerd met rente-, krediet-, liquiditeits- en valutarisico's. Goldman Sachs Global Obligatie Fonds (NL) kan met zijn actieve beleid wereldwijd beleggen in vele obligatiecategorieën. Met dit brede palet aan categorieën kan het Subfonds optimaal gebruikmaken van een zeer goede spreiding en de portefeuille aanpassen aan de veranderende marktomstandigheden. Op deze manier streven we binnen de portefeuille naar een optimale verhouding tussen het verwachte rendement en de verwachte risico's. Gedurende de verslagperiode is ook gebruik gemaakt van kredietderivaten als dat tegen gunstigere voorwaarden kon dan door rechte reeks gebruik te maken van obligaties. Tevens zijn de valutarisico's in dit Subfonds zeer beperkt, omdat er vrijwel uitsluitend wordt belegd in euro.

De hobbelige weg naar economische normalisatie hield ook in de eerste zes maanden van 2023 stand. Opmerkelijk waren daarbij ook de grote regionale verschillen, mede door inflatieverschillen en de reactie daarop van de centrale banken. Want het monetaire en begrotingsbeleid speelde in 2023 wederom een zeer grote rol in het herstel van het beleggersvertrouwen. De beoordeling van deze risico's en de inrichting van de portefeuille op deze omstandigheden vormen een integraal onderdeel van ons beleggingsproces. Met spreiding in de portefeuille reduceren we het gevaar van sterke concentraties van risico's. Bovendien hanteren we een stop-loss-beleid op visies die we in de portefeuille tot uitdrukking brengen.

Gebruik derivaten in de verslagperiode

Het Subfonds maakte gebruik van rentefutures, renteswaps, creditswaps en valutatermijntransacties om tegen gunstigere voorwaarden posities in te nemen en af te dekken en om de portefeuille bij te sturen binnen de beleggingsrestricties van het Subfonds. Als er werd doorbelegd in andere fondsen, dan gebeurde dat vanwege de specifieke kennis van de portefeuillemanager van het betreffende fonds. In voorkomende gevallen kan deze portefeuillemanager ook gebruikmaken van rentefutures, renteswaps, creditswaps en valutatermijntransacties.

Vooruitzichten

In de eerste helft van 2023 waren de economische groeicijfers over het algemeen sterker dan verwacht. Factoren die hierbij een rol speelden, waren lagere energieprijzen, een verdere afname van aanbodverstoringen en de sterk blijvende arbeidsmarkten. Voor de tweede helft van dit jaar lijkt een groeivertraging voor de hand te liggen, vooral in de VS. Deels is dit waarschijnlijk het gevolg van de monetaire verkrapping die tot dusver is doorgevoerd. Daarnaast is het aannemelijk dat de factoren die in het afgelopen halfjaar positief waren voor de groei in de komende kwarten minder sterk zullen zijn. Een belangrijke vraag hierbij is in welke mate de arbeidsmarkt zal verzwakken.

Ook voor de inflatievooruitzichten is de arbeidsmarkt een belangrijke factor. De laatste maanden waren er (eindelijk) tekenen dat de inflatie aan het afnemen is. De afname van aanbodverstoringen zal waarschijnlijk ook in de tweede helft van dit jaar tot een lagere inflatiedruk leiden. Een groeivertraging zal dit verder in de hand werken. Maar voor een verdere daling van de inflatie richting de doelstellingen van centrale banken is het cruciaal dat de krapte op de arbeidsmarkt niet leidt tot grotere loon- en prijsstijgingen.

De centrale banken lijken de laatste fase van hun monetaire verkrappingscyclus te hebben bereikt. De beleidsrente is nu duidelijk 'restrictief', en zoals gezegd zullen de economische groei en de inflatie in de tweede helft van dit jaar waarschijnlijk vertragen. Het is echter niet zeker wanneer de centrale banken zullen overgaan tot monetaire verruiming. Er is een scenario denkbaar waarin de economische cijfers plotseling sterk afzakken, maar ook een scenario waarin de inflatie voorlopig te hoog blijft is niet uit te sluiten.

Dit betekent dat ook de rentevooruitzichten onzeker zijn. Het lijkt waarschijnlijk dat de periode van grote rentestijgingen achter ons ligt. Gezien de verwachte groeivertraging en inflatiedaling houden wij rekening met licht lagere rentes in de loop van dit jaar; hierbij moeten we vooral de arbeidsmarktontwikkelingen goed in het oog houden.

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	201.562	211.331
Beleggingsfondsen	3.5.2	125.595	129.523
Valutatermijncontracten	3.5.3	972	433
Rentefutures	3.5.4	1.185	2.644
Interest Rate Swaps	3.5.5	999	2.738
Verkochte kredietderivaten	3.5.8	999	530
Totaal beleggingen		331.312	347.199
Vorderingen			
	3.5.11		
Te vorderen interest		1.051	1.398
Collateral		1.630	1.790
Overige vorderingen		38	8
Totaal vorderingen		2.719	3.196
Overige activa			
	3.5.12		
Liquide middelen		14.035	19.078
Totaal overige activa		14.035	19.078
Totaal activa		348.066	369.473
Eigen vermogen			
	3.5.13		
Geplaatst kapitaal		4.018	4.165
Agioreserve		232.898	245.389
Herwaarderingsreserve		2.020	2.701
Overige reserves		103.686	158.716
Onverdeeld resultaat		-1.544	-54.598
Totaal eigen vermogen		341.078	356.373
Beleggingen met negatieve marktwaarde			
Valutatermijncontracten	3.5.3	2.156	1.337
Rentefutures	3.5.4	1.286	1.304
Interest Rate Swaps	3.5.5	138	7.809
Total Return Swaps	3.5.6	278	1.753
Totaal beleggingen met negatieve marktwaarde		3.858	12.203
Kortlopende schulden			
	3.5.14		
Schulden aan krediet instellingen		818	-
Schulden aan aandeelhouders		88	322
Te betalen interest		31	44
Collateral		850	340
Overige schulden		1.343	191
Totaal kortlopende schulden		3.130	897
Totaal passiva		348.066	369.473

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		
Interest		1.886	2.173
Waardeveranderingen beleggingen			
Gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen		-3.626	67
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen		996	-34.980
Overige resultaten	3.6.2		
Valutakoersverschillen		-208	18
Interest		162	-
Op- en afslagvergoeding		6	7
Overige bedrijfsopbrengsten		3	10
Som der bedrijfsopbrengsten		-781	-32.705
BEDRIJFSLASTEN			
	3.6.3		
Kosten		762	886
Interest		1	4
Som der bedrijfslasten		763	890
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening		-1.544	-33.595

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	-85.380	-155.401
Verkoop van beleggingen	90.292	168.258
Ontvangen interest beleggingen	2.234	2.627
Betaalde interest beleggingen	-14	-
Overige resultaten	135	14
Mutatie collateral	670	-2.253
Betaalde interest overig	-1	-4
Betaalde kosten	-723	-838
Totale kasstroom uit beleggingsactiviteiten	7.213	12.403
KASSTROOM UIT FINANCIERINGSACTIVITEITEN		
Uitgifte van aandelen	210	1.148
Inkoop van aandelen	-13.082	-14.769
Ontvangen op- en afslagvergoeding	6	7
Totale kasstroom uit financieringsactiviteiten	-12.866	-13.614
NETTO KASSTROOM	-5.653	-1.211
Valutakoersverschillen	-208	18
Mutatie liquide middelen	-5.861	-1.193
Stand liquide middelen begin verslagperiode	19.078	13.520
Stand liquide middelen ultimo verslagperiode	13.217	12.327

3.4 Toelichting

3.4.1 Algemeen

De halfjaarcijfers zijn opgesteld op basis van de continuïteitsveronderstelling en overeenkomstig de door de wetgever opgestelde modellen ten behoeve van de jaarrekening voor beleggingsinstellingen en is in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en de richtlijnen voor de jaarverslaggeving. Op onderdelen zijn in de halfjaarcijfers bewoordingen gehanteerd die afwijken van die modellen, omdat deze beter de inhoud van de post weergeven. Voor de halfjaarcijfers 2023 zijn dezelfde grondslagen voor de waardering van activa en passiva, resultaatbepaling en het kasstroomoverzicht gehanteerd als in de jaarrekening 2022.

Goldman Sachs Global Obligatie Fonds (NL) maakt deel uit van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. is een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal. Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. heeft zijn hoofdkantoor in Den Haag, is statutair gevestigd te Amsterdam en is ingeschreven in het handelsregister van de kamer van koophandel en fabrieken te Den Haag.

Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. is een open-end beleggingsinstelling, die is ingericht als een zogenaamd paraplufonds, waarbij de gewone aandelen van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. zijn onderverdeeld in verschillende series, de 'subfondsen', waarin afzonderlijk kan worden belegd. Zie voor een nadere toelichting de paragraaf 'Structuur' in het bestuursverslag.

Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. is juridisch eigenaar van het vermogen dat wordt toegerekend aan de afzonderlijke subfondsen. Het halfjaarbericht van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. is beschikbaar op de website van de beheerder.

Bij het opstellen van de halfjaarcijfers kan de beheerder gebruik maken van verschillende oordelen en schattingen die essentieel kunnen zijn voor de in de halfjaarcijfers opgenomen bedragen. Indien het voor het geven van het vereiste inzicht noodzakelijk is, zijn de aard van deze oordelen en schattingen inclusief de bijbehorende veronderstellingen opgenomen in de toelichting op de halfjaarcijfers.

De halfjaarcijfers zijn niet door een onafhankelijke accountant gecontroleerd.

De functionele valuta van het Subfonds is de euro. De halfjaarcijfers worden gepresenteerd in duizenden euro's, tenzij anders vermeld. Bedragen in hele euro's zijn weergegeven met een euroteken (€). Onderstaande tabel geeft de belangrijkste wisselkoersen ten opzichte van de euro weer.

Valuta	Afkorting	30-06-2023	31-12-2022
Amerikaanse dollar	USD	1,09101	1,06725
Australische dollar	AUD	1,63898	1,57377
Canadese dollar	CAD	1,44366	1,44606
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
Deense kroon	DKK	7,44598	7,43647
Engelse pond	GBP	0,85815	0,88723
Hongaarse forint	HUF	373,00232	400,45094
Indiase rupee	INR	89,50210	88,29381
Indonesische rupiah	IDR	16.356,91710	16.614,44969
Israëlsche shekel	ILS	4,04866	3,76577
Japanse yen	JPY	157,68866	140,81861
Maleisische ringgit	MYR	5,09229	4,70127
Mexicaanse peso	MXN	18,71132	20,79780
Nieuw-Zeelandse dollar	NZD	1,78079	1,68747
Noorse kroon	NOK	11,68858	10,51349
Poolse zloty	PLN	4,43268	4,68126
Singapore dollar	SGD	1,47653	1,43142
Taiwanese dollar	TWD	33,97885	32,80255
Thaise baht	THB	38,68167	36,96429
Tsjechische koruna	CZK	23,75865	24,15402
Zuid Koreaanse won	KRW	1.437,56488	1.349,54050
Zuid-Afrikaanse rand	ZAR	20,61049	18,15930
Zweedse kroon	SEK	11,78435	11,12026
Zwitserse frank	CHF	0,97606	0,98740

3.4.2 Presentatiewijziging balans

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

3.4.3 Securities lending

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

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

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

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

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

3.5 Toelichting op de balans

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

3.5.1 Obligaties en andere vastrentende waarden

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	211.331	250.300
Aankopen	30.123	79.796
Verkopen c.q. aflossingen	-34.780	-73.536
Waardeveranderingen	-5.112	-20.387
Stand ultimo verslagperiode	201.562	236.173

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	129.523	173.964
Aankopen	45.500	77.942
Verkopen	-51.701	-99.364
Waardeveranderingen	2.273	-8.294
Stand ultimo verslagperiode	125.595	144.248

Overzicht van beleggingsfondsen

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

Per 30 juni 2023

Naam fonds	Aantal aandelen/participaties	Intrinsieke waarde in €	Deelnemingspercentage	Waarde x € 1.000
Euro Covered Bond Fund (NL) - D	8.237	906,99	7,5%	7.471
Goldman Sachs AAA ABS - Zz Cap EUR	158	259.033,10	22,3%	41.030
Goldman Sachs European ABS - Z Cap EUR	1.996	5.579,36	14,3%	11.134
Goldman Sachs Global Investment Grade Credit (Former NN) - Zz Cap EUR	25,437	2.287.529,36	100,0%	58.188
Liquid Euro - Zz Cap EUR	7.733	1.005,11	0,4%	7.772
Stand ultimo verslagperiode				125.595

Per 31 december 2022

Naam fonds	Aantal aandelen/participaties	Intrinsieke waarde in €	Deelnemingspercentage	Waarde x € 1.000
Euro Covered Bond Fund (NL) - D	8.237	896,06	7,9%	7.381
Goldman Sachs AAA ABS - Zz Cap EUR	172	252.840,77	23,4%	43.589
Goldman Sachs European ABS - Z Cap EUR	1.996	5.367,86	12,7%	10.712
Goldman Sachs Global Investment Grade Credit (Former NN) - Zz Cap EUR	27,435	2.265.098,83	100,0%	62.143
Liquid Euro - Zz Cap EUR	5.749	991,19	0,4%	5.698
Stand ultimo verslagperiode				129.523

3.5.3 Valutatermijncontracten

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	-904	79
Expiraties	-296	-6.785
Waardeveranderingen	16	7.295
Stand ultimo verslagperiode	-1.184	589

3.5.4 Rentefutures

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	1.340	395
Expiraties	-847	1.738
Waardeveranderingen	-594	-1.867
Stand ultimo verslagperiode	-101	266

3.5.5 Interest Rate Swaps

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	-5.071	1.116
Openen van posities	196	-976
Sluiten van posities	4.416	4.449
Waardeveranderingen	1.320	-6.218
Stand ultimo verslagperiode	861	-1.629

3.5.6 Total Return Swaps

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	-1.753	49
Sluiten van posities	1.799	5.024
Waardeveranderingen	-324	-5.346
Stand ultimo verslagperiode	-278	-273

Het Subfonds heeft per balansdatum Total Return Swaps contracten in portefeuille, waarbij het Subfonds maandelijks het rendement van de betreffende index ontvangt. Hiertegenover heeft het Subfonds de verplichting een variabele rente te vergoeden. De marktwaarde per contract is in het onderstaande overzicht opgenomen.

De tegenpartij van deze contracten betreft Barclays Bank Ireland PLC gevestigd in Ierland.

Per 30 juni 2023

Omschrijving	Land	Wijze van afwikkeling	Afloopdatum	Valuta	Nominale waarde x 1.000	Waarde x € 1.000	% Eigen vermogen
Barclays CMBS Investment Grade US AggEligible Index	Ierland	Bilateraal	11-12-2023	USD	2.800	-26	0,0%
Barclays Mortgage Backed Security Index Swaps	Ierland	Bilateraal	11-12-2023	USD	40.200	-252	-0,1%
Totaal						-278	-0,1%

Per 31 december 2022

Omschrijving	Land	Wijze van afwikkeling	Afloopdatum	Valuta	Nominale waarde x 1.000	Waarde x € 1.000	% Eigen vermogen
Barclays CMBS Investment Grade US AggEligible Index	Ierland	Bilateraal	10-3-2023	USD	3.380	-107	0,0%
Barclays Mortgage Backed Security Index Swaps	Ierland	Bilateraal	10-3-2023	USD	46.910	-1.646	-0,5%
Totaal						-1.753	-0,5%

3.5.7 Gekochte kredietderivaten

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	-	-338
Openen van posities	-604	-3.812
Sluiten van posities	874	3.866
Waardeveranderingen	-270	578
Stand ultimo verslagperiode	-	294

3.5.8 Verkochte kredietderivaten

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	530	316
Openen van posities	2.472	2.330
Sluiten van posities	-2.064	-1.972
Waardeveranderingen	61	-674
Stand ultimo verslagperiode	999	-

3.5.9 Gebruik van onderpand (collateral)

Om het tegenpartijrisico voor het Subfonds te verminderen, kan voor bepaalde activa een systeem van waarborgen met de tegenpartij worden georganiseerd. Het Subfonds moet dagelijks de waarde van het ontvangen onderpand bepalen en verifiëren of er additioneel onderpand uitgewisseld moet worden.

Het onderpand moet normaal worden verstrekt in de vorm van:

- Liquide middelen, met andere woorden onderpand in contanten;
- Obligaties uitgegeven of gegarandeerd door landen met een hoge rating;
- Obligaties die door vooraanstaande emittenten uitgegeven of gewaarborgd zijn en waarvoor een voldoende liquide markt bestaat. Obligaties die door emittenten uit de financiële sector zijn uitgegeven, worden uitgesloten vanwege correlatierisico; of
- Aandelen die zijn toegelaten tot of worden verhandeld op een gereguleerde markt, op voorwaarde dat deze aandelen in een belangrijke index zijn opgenomen.

Het Subfonds moet erop toezien dat het in staat is om zijn rechten op het onderpand te laten gelden indien zich een gebeurtenis voordoet die de uitoefening daarvan vereist. Daarom moet het onderpand op elk moment beschikbaar zijn, hetzij rechtstreeks, hetzij via de bemiddeling van een vooraanstaande financiële instelling of een volledige dochteronderneming van die instelling, zodat het Subfonds de als onderpand gegeven activa onverwijld in beslag kan nemen of te gelde maken indien de tegenpartij zijn verplichtingen niet nakomt.

Het Subfonds zal er zorg voor dragen dat het uit transacties in OTC-derivaten, securities lending en repo transacties ontvangen onderpand voldoet aan de volgende voorwaarden:

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

3.5.10 Beleggingen naar verhandelbaarheid

Onderstaand is de verdeling van de beleggingsportefeuille naar verhandelbaarheid weergegeven:

Bedragen x € 1.000	30-06-2023	31-12-2022
Officieel genoteerd	201.461	212.671
Overig*	125.993	122.325
Stand ultimo verslagperiode	327.454	334.996

* Dit betreft alle beleggingen welke niet in de andere categorieën vallen. Hierin kunnen onder andere begrepen zijn: rechten van deelneming in andere beleggingsinstellingen, commercial paper, deposito's bij kredietinstellingen en OTC-derivaten.

3.5.11 Vorderingen

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

Te vorderen interest

Betreft verdiende, nog niet ontvangen interest op beleggingen.

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
Overige vorderingen	38	8
Stand ultimo verslagperiode	38	8

3.5.12 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. Per 31 december 2022 was hier hieronder tevens opgenomen de variation margin 4.795 inzake de Interest Rate Swaps welke lopen via de centrale tegenpartij ('Central counterparty' (CCP)).

3.5.13 Eigen vermogen

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni 2023

Bedragen x € 1.000	Klasse P	Klasse U	Totaal
Geplaatst kapitaal			
Stand begin verslagperiode	1.541	2.624	4.165
Uitgifte van aandelen	1	1	2
Inkoop van aandelen	-60	-89	-149
Stand ultimo verslagperiode	1.482	2.536	4.018
Agioreserve			
Stand begin verslagperiode	74.452	170.937	245.389
Uitgifte van aandelen	91	117	208
Inkoop van aandelen	-4.151	-8.548	-12.699
Stand ultimo verslagperiode	70.392	162.506	232.898
Herwaarderingsreserve			
Stand begin verslagperiode	819	1.882	2.701
Mutatie via Overige reserves	-213	-468	-681
Stand ultimo verslagperiode	606	1.414	2.020

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni 2023

Bedragen x € 1.000	Klasse P	Klasse U	Totaal
Overige reserves			
Stand begin verslagperiode	48.144	110.572	158.716
Mutatie Herwaarderingsreserve	213	468	681
Overboeking van Onverdeeld resultaat	-16.922	-37.676	-54.598
Dividend	-1.113	-	-1.113
Stand ultimo verslagperiode	30.322	73.364	103.686
Onverdeeld resultaat			
Stand begin verslagperiode	-16.922	-37.676	-54.598
Overboeking naar Overige reserves	16.922	37.676	54.598
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	-497	-1.047	-1.544
Stand ultimo verslagperiode	-497	-1.047	-1.544
Totaal eigen vermogen	102.305	238.773	341.078

De nominale waarde per aandeel ultimo verslagperiode bedraagt voor alle aandelenklassen van het Subfonds € 0,20.

De agioreserve is niet vrij uitkeerbaar aan aandeelhouders voor dat gedeelte van de reserve dat dient te worden beschouwd als wettelijke reserve. Deze wettelijke reserve betreft de herwaarderingsreserve.

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni 2022

Bedragen x € 1.000	Klasse P	Klasse U	Totaal
Geplaatst kapitaal			
Stand begin verslagperiode	1.672	2.789	4.461
Uitgifte van aandelen	11	3	14
Inkoop van aandelen	-69	-90	-159
Stand ultimo verslagperiode	1.614	2.702	4.316
Agioreserve			
Stand begin verslagperiode	84.173	187.492	271.665
Uitgifte van aandelen	870	340	1.210
Inkoop van aandelen	-5.351	-9.215	-14.566
Stand ultimo verslagperiode	79.692	178.617	258.309
Herwaarderingsreserve			
Stand begin verslagperiode	1.538	3.423	4.961
Mutatie via Overige reserves	-543	-1.175	-1.718
Stand ultimo verslagperiode	995	2.248	3.243

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni 2022

Bedragen x € 1.000	Klasse P	Klasse U	Totaal
Overige reserves			
Stand begin verslagperiode	45.027	100.551	145.578
Mutatie Herwaarderingsreserve	543	1.175	1.718
Overboeking van Onverdeeld resultaat	3.610	8.480	12.090
Dividend	-1.212	-	-1.212
Stand ultimo verslagperiode	47.968	110.206	158.174
Onverdeeld resultaat			
Stand begin verslagperiode	3.610	8.480	12.090
Overboeking naar Overige reserves	-3.610	-8.480	-12.090
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	-10.449	-23.146	-33.595
Stand ultimo verslagperiode	-10.449	-23.146	-33.595
Totaal eigen vermogen	119.820	270.627	390.447

3.5.14 Kortlopende schulden

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

Schulden aan kredietinstellingen

Het onder 30 juni 2023 opgenomen bedrag betreft de variation margin inzake de Interest Rate Swaps welke lopen via de centrale tegenpartij ('Central counterparty' (CCP)).

Schulden aan aandeelhouders

Betreft schulden inzake reeds ingekochte eigen aandelen.

Te betalen interest

Betreft verschuldigde, nog niet betaalde interest op beleggingen.

Collateral

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

Overige schulden

Bedragen x € 1.000	30-06-2023	31-12-2022
Nog te betalen kosten	230	191
Nog uit te keren dividend	1.113	-
Stand ultimo verslagperiode	1.343	191

3.5.15 Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

Initial margin CCP

Per 30 juni 2023 is onderpand verstrekt inzake de initial margin inzake Interest Rate Swaps welke lopen via de centrale tegenpartij ('Central counterparty' (CCP)). Dit onderpand is verstrekt in de vorm van Obligaties.

Overzicht onderpand inzake initial margin Interest Rate Swaps ultimo verslagperiode

Valuta	Nominaal x 1.000	Percentage	Naam	Waarde x € 1.000
EUR	5.500	0,000	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/08/31	4.554
Totaal				4.554

3.6 Toelichting op de winst-en-verliesrekening

3.6.1 Opbrengsten uit beleggingen

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, margin-account en collateral.

Op- en afslagvergoeding

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Ten gunste van het Subfonds gebrachte op- en afslagvergoeding	6	7

Betreft aan aandeelhouders in rekening gebrachte vergoeding bij aan- of verkoop van aandelen in het Subfonds. De vergoeding, die wordt berekend door middel van een procentuele op- dan wel afslag op de intrinsieke waarde, dient ter bescherming van de zittende aandeelhouders van het Subfonds en komt ten goede aan het Subfonds.

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

Overzicht op- en afslagvergoeding	Percentage	Geldig vanaf	Geldig tot
Opslagvergoeding	0,12%	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 aandelenklassen met een Vaste Overige Kostenvergoeding ('VOK') aangezien deze kosten zijn begrepen in de VOK van de betreffende aandelenklasse.

3.6.3 Bedrijfslasten

Kosten

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

Interest

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

3.7 Overige algemene toelichtingen

3.7.1 Gebeurtenissen na balansdatum

Geen.

3.8 Toelichting Aandelenklasse P

3.8.1 Vermogensmutatieoverzicht

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	108.034	136.020
Uitgifte van aandelen	92	881
Inkoop van aandelen	-4.211	-5.420
Dividend	-1.113	-1.212
	-5.232	-5.751
Inkomsten uit beleggingen	570	672
Overige resultaten	-8	9
Beheerkosten	-214	-254
Overige kosten	-53	-63
Interestlasten	-	-1
	295	363
Waardeveranderingen van beleggingen	-792	-10.812
Stand einde verslagperiode	102.305	119.820

3.8.2 Vermogensgegevens

	30-06-2023	31-12-2022	31-12-2021
Eigen vermogen (x € 1.000)	102.305	108.034	136.020
Aantal geplaatste aandelen (stuks)	7.413.407	7.703.675	8.359.483
Intrinsieke waarde per aandeel (in €)	13,80	14,02	16,27

3.8.3 Rendement

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

	2023	2022	2021
Netto rendement Aandelenklasse (%)	-0,53	-7,80	0,41
Rendement van de index (%)	-0,78	-6,36	-0,13
Relatief rendement (%)	0,25	-1,44	0,54

3.8.4 Kosten

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Managementvergoeding	214	254
Vaste Overige Kostenvergoeding	53	63
Totale kosten Aandelenklasse P	267	317

De managementvergoeding voor Aandelenklasse P van het Subfonds bedraagt 0,40% per jaar te herleiden naar een percentage op dagbasis dat wordt berekend over het totale vermogen van Aandelenklasse P aan het einde van iedere dag.

De Vaste Overige Kostenvergoeding (VOK) van Aandelenklasse P van het Subfonds bedraagt 0,10% per jaar, te herleiden naar een percentage op dagbasis dat wordt berekend over het totale vermogen van Aandelenklasse P aan het einde van iedere dag.

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

3.9 Toelichting Aandelenklasse U

3.9.1 Vermogensmutatieoverzicht

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	248.339	302.735
Uitgifte van aandelen	118	343
Inkoop van aandelen	-8.637	-9.305
	-8.519	-8.962
Inkomsten uit beleggingen	1.316	1.501
Overige resultaten	-29	26
Beheerkosten	-406	-468
Bewaarkosten	-10	-10
Overige kosten	-79	-91
Interestlasten	-1	-3
	791	955
Waardeveranderingen van beleggingen	-1.838	-24.101
Stand einde verslagperiode	238.773	270.627

3.9.2 Vermogensgegevens

	30-06-2023	31-12-2022	31-12-2021
Eigen vermogen (x € 1.000)	238.773	248.339	302.735
Aantal geplaatste aandelen (stuks)	12.678.002	13.122.495	13.943.185
Intrinsieke waarde per aandeel (in €)	18,83	18,92	21,71

3.9.3 Rendement

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

	2023	2022	2021
Netto rendement Aandelenklasse (%)	-0,48	-7,75	0,46
Rendement van de index (%)	-0,78	-6,36	-0,13
Relatief rendement (%)	0,30	-1,39	0,59

3.9.4 Kosten

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Managementvergoeding	406	468
Overige kosten	89	101
Totale kosten Aandelenklasse U	495	569

De managementvergoeding voor Aandelenklasse U van het Subfonds bedraagt 0,33% per jaar, te herleiden naar een percentage op dagbasis dat wordt berekend over het totale vermogen van Aandelenklasse U aan het einde van iedere dag.

De overige kosten betreffen reguliere en/of doorlopende kosten alsmede incidentele, buitengewone kosten en betreffen onder andere de kosten van: de administratie, de verslaggeving (waaronder mede te verstaan de kosten van datavoorziening en het verwerken en berekenen van financiële gegevens van het beleggingsfonds), de bewaring van de activa, de accountant, het toezicht, het verrichten van betalingen, publicaties, vergaderingen van aandeelhouders, gerechtelijke procedures inclusief eventuele class actions, zgn. fee sharing arrangementen in het kader van securities lending activiteiten, de kosten van zgn. collateral management activiteiten (betreffende het beheer van het onderpand) alsmede externe adviseurs en service providers zoals de Transfer Agent, een en ander voor zover deze kosten in rekening zijn gebracht.

Onder de Overige kosten tevens begrepen de reguliere en/of doorlopende kosten ad 28 (2022: 35) voor het doorbeleggen in GSAM fondsen.

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	840	5,000	BELGIUM (KINGDOM OF) 28/03/2035	992
EUR	860	0,800	BELGIUM KINGDOM 22/06/2028	778
EUR	235	2,150	BELGIUM KINGDOM 22/06/2066	177
EUR	704	1,950	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/04/2026	678
EUR	1.000	1,450	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/04/2029	908
EUR	1.517	4,800	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/01/2024	1.526
EUR	5.760	0,000	BUNDESOBLIGATION 11/04/2025	5.448
EUR	10.730	0,000	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/08/2030	9.082
EUR	8.760	0,000	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/08/2031	7.258
EUR	8.600	0,000	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/08/2031	7.117
EUR	1.045	0,950	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/06/2032	816
EUR	1.420	3,850	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/09/2049	1.326
EUR	214	5,000	BUONI POLIENNALI DEL TESORO 01/08/2034	231
EUR	2.414	5,000	BUONI POLIENNALI DEL TESORO 01/09/2040	2.634
EUR	4.800	0,000	CAISSE DAMORT DETTE SOC 25/11/2030	3.825
CAD	920	4,000	CANADIAN GOVERNMENT 01/06/2041	703
CNY	16.930	3,500	CHINA DEVELOPMENT BANK 04/11/2046	2.263
CNY	32.730	3,810	CHINA DEVELOPMENT BANK 05/02/2025	4.219
CNY	20.000	3,400	CHINA DEVELOPMENT BANK 08/01/2028	2.603
CNY	30.000	3,090	CHINA DEVELOPMENT BANK 18/06/2030	3.854
CNY	27.000	2,940	CHINA GOVERNMENT BOND 17/10/2024	3.442
CNY	20.000	2,680	CHINA GOVERNMENT BOND 21/05/2030	2.527
CNY	33.500	3,130	CHINA GOVERNMENT BOND 21/11/2029	4.363
CNY	20.000	3,120	CHINA PEOPLES REPUBLIC OF (GOVERNMENT 05/12/2026	2.588
CNY	17.800	3,390	CHINA PEOPLES REPUBLIC OF (GOVERNMENT 16/03/2050	2.362
EUR	860	1,000	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2027	798
EUR	530	2,500	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2030	520
EUR	500	1,500	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2031	454
EUR	4.257	0,750	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2053	2.268
EUR	5.970	3,000	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2054	5.646
EUR	100	1,750	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2066	68
EUR	520	0,500	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2072	205
EUR	690	0,750	FRANCE (GOVT OF) 25/11/2028	618
EUR	560	0,000	FRANCE (GOVT OF) 25/11/2030	455
EUR	510	0,000	FRANCE (GOVT OF) 25/11/2031	403
EUR	2.341	4,750	FRANCE (REPUBLIC OF) 25/04/2035	2.733
EUR	410	2,000	IRISH TSY 2% 2045 18/02/2045	335
EUR	1.790	5,000	ITALY (REPUBLIC OF) 01/03/2025	1.823
JPY	678.250	0,100	JAPAN (10 YEAR ISSUE) 20/03/2031	4.255
JPY	661.500	0,100	JAPAN (10 YEAR ISSUE) 20/06/2031	4.139
JPY	616.650	0,100	JAPAN (10 YEAR ISSUE) 20/09/2028	3.915

Valuta	Nominaal x 1.000	Percentage	Naam	Waarde x € 1.000
JPY	1.311.550	0,600	JAPAN (10 YEAR ISSUE) 20/12/2023	8.346
JPY	1.024.550	0,100	JAPAN (10 YR ISSUE) 20/03/2026	6.529
JPY	30.000	1,200	JAPAN (20 YEAR ISSUE) 20/09/2035	205
JPY	435.700	2,300	JAPAN (30 YEAR ISSUE) 20/03/2039	3.373
JPY	381.800	0,600	JAPAN (30 YEAR ISSUE) 20/06/2050	2.075
JPY	653.000	2,000	JAPAN (30 YEAR ISSUE) 20/09/2041	4.878
JPY	208.000	0,500	JAPAN (30 YEAR ISSUE) 20/09/2046	1.160
JPY	365.000	0,700	JAPAN (30 YEAR ISSUE) 20/12/2048	2.075
JPY	83.000	0,700	JAPAN (40 YEAR ISSUE) 20/03/2061	428
EUR	690	2,500	NETHERLANDS (KINGDOM OF) 15/01/2033	679
EUR	285	3,750	NETHERLANDS (KINGDOM OF) 15/01/2042	327
EUR	740	0,500	NETHERLANDS GOVERNMENT 15/07/2026	687
EUR	1.200	4,125	OBRIGACOES DO TESOURO 14/04/2027	1.251
EUR	110	4,100	OBRIGACOES DO TESOURO 15/04/2037	118
EUR	985	6,250	REPUBLIC OF AUSTRIA 15/07/2027	1.105
EUR	661	3,150	REPUBLIC OF AUSTRIA 20/06/2044	671
EUR	550	1,500	REPUBLIC OF POLAND 09/09/2025	526
EUR	2.169	2,124	ROMANIA 16/07/2031	1.642
EUR	1.600	5,750	SPAIN (KINGDOM OF) 30/07/2032	1.906
EUR	1.625	4,700	SPAIN (KINGDOM OF) 30/07/2041	1.836
EUR	1.334	4,400	SPAIN (KINGDOM OF) 31/10/2023	1.337
USD	17.850	0,000	TREASURY BILL 18/04/2024	15.684
GBP	3.570	4,250	UK CONV GILT 07/06/2032	4.139
GBP	1.930	4,500	UK CONV GILT 07/12/2042	2.247
GBP	1.360	1,250	UK CONV GILT 22/07/2027	1.376
GBP	1.380	0,500	UK CONV GILT 22/10/2061	510
GBP	390	3,500	UNITED KINGDOM GILT 22/07/2068	395
GBP	1.900	0,125	UNITED KINGDOM GILT 30/01/2026	1.952
GBP	1.180	1,000	UNITED KINGDOM GILT 31/01/2032	1.046
USD	1.150	2,000	US TREASURY N/B 15/02/2050	723
USD	1.560	3,000	US TREASURY N/B 15/05/2047	1.204
USD	1.270	1,250	US TREASURY N/B 15/05/2050	655
USD	13.500	2,000	US TREASURY N/B 15/11/2026	11.447
USD	9.400	1,375	US TREASURY N/B 15/11/2031	7.104
USD	1.110	2,375	US TREASURY N/B 15/11/2049	760
USD	2.380	1,250	US TREASURY N/B 30/06/2028	1.899
USD	8.200	0,500	US TREASURY N/B 31/08/2027	6.448
USD	3.120	1,125	US TREASURY N/B 31/08/2028	2.464
Totaal				201.562
Beleggingsfondsen				125.595
Valutatermijncontracten				-1.184
Rentefutures				-101
Interest Rate Swaps				861
Total Return Swaps				-278
Verkochte kredietderivaten				999
Totaal van beleggingen				327.454

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

Den Haag, 25 augustus 2023

Goldman Sachs Asset Management B.V.

4. OVERIGE GEGEVENS

4.1 Statutaire bepalingen omtrent resultaatbestemming

Volgens artikel 23 van de statuten van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. bepaalt de directie per soort aandelen welk gedeelte van het saldo wordt toegevoegd aan de voor de betreffende soort aangehouden overige reserve. Na de in de vorige zin bedoelde toevoeging wordt, voor zover mogelijk, op de prioriteitsaandelen een dividend uitgekeerd gelijk aan zes procent (6%) van het nominale bedrag van deze aandelen. Op de prioriteitsaandelen zal geen verdere uitkering van winst geschieden. Hetgeen daarna resteert wordt aan houders van gewone aandelen van de betreffende soort uitgekeerd tenzij de algemene vergadering anders bepaalt.

Ingeval het hiervoor bedoelde saldo van inkomsten en kosten negatief is, wordt dit bedrag afgeboekt van de overige reserve die wordt aangehouden voor de betreffende soort aandelen.

4.2 Bestuurdersbelangen

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

	Type	30-06-2023	1-1-2023
Goldman Sachs Global Investment Grade Credit (Former NN) - Z Cap EUR*	Indirect belang	-	3

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

GOLDMAN SACHS LION 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	32
3.7	Overige algemene toelichtingen	32
3.8	Toelichting Aandelenklasse P	33
4.	OVERIGE GEGEVENS	35
4.1	Statutaire bepalingen omtrent resultaatbestemming	35
4.2	Bestuurdersbelangen	35

1. ALGEMENE INFORMATIE

(Subfonds van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V.)

Directie en beheerder

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

Directieleden Goldman Sachs Asset Management B.V.

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

Bewaarder

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

Fund Agent

ING Bank N.V.
Bijlmerplein 888
1102 MG Amsterdam

Bankier

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

Transfer Agent

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

2. BESTUURSVERSLAG

2.1 Kerncijfers Aandelenklasse P

		2023	2022	2021	2020	2019
Eigen vermogen (x 1.000)	€	174.020	180.040	230.574	235.108	256.611
Aantal geplaatste aandelen (stuks)		6.122.518	6.307.364	6.568.158	6.835.462	7.340.242
Intrinsieke waarde per aandeel	€	28,42	28,54	35,10	34,40	34,96
Transactieprijs	€	28,42	28,54	35,10	34,40	34,96
Uitgekeerd dividend per aandeel	€	1,00	1,00	1,00	0,95	0,95
Netto rendement Aandelenklasse	%	3,10	-15,95	5,04	1,21	4,27
Rendement van de index	%	1,37	0,09	-0,57	-0,51	-0,41
Relatief rendement	%	1,73	-16,04	5,61	1,72	4,68

2.1.1 Toelichting op de kerncijfers Aandelenklasse P

Opgenomen periode

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

Intrinsieke waarde per aandeel

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

Transactieprijs

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

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

Netto rendement

Het netto rendement van Aandelenklasse P van het Subfonds is gebaseerd op de intrinsieke waarde per aandeel rekening houdend met (eventuele) dividenduitkeringen. Het relatief rendement betreft het verschil tussen het netto rendement van Aandelenklasse P van het Subfonds en het rendement van de index.

2.2 Algemene fondsinformatie

Goldman Sachs Lion Fund (NL) (hierna aangegeven als 'Subfonds') maakt deel uit van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. (voor meer informatie zie paragraaf 2.9 Structuur). Het halfjaarbericht van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. (hierna aangegeven als het 'Fonds') is beschikbaar op de website van de beheerder.

Het Subfonds heeft geen medewerkers in dienst. De directie van het Subfonds wordt gevoerd door Goldman Sachs Asset Management B.V. ('GSAM'), gevestigd te Den Haag. GSAM is tevens de beheerder van het Subfonds en beschikt in die hoedanigheid over een vergunning van de Stichting Autoriteit Financiële Markten ('AFM') uit hoofde van de Wet op het financieel toezicht ('Wft'). Alle aandelen in GSAM worden gehouden door Goldman Sachs Asset Management International Holdings B.V. Beide entiteiten maken deel uit van The Goldman Sachs Group, Inc (hierna aangegeven als 'Goldman Sachs').

Goldman Sachs is beursgenoteerd aan de New York Stock Exchange en kwalificeert als een bank holding company onder Amerikaanse wetgeving. Goldman Sachs is een wereldwijd opererende financiële instelling en biedt - door middel van een grote verscheidenheid van toonaangevende bedrijven en dochterondernemingen -particulieren, bedrijven en instellingen (geïntegreerde) financiële diensten aan.

De AFM en De Nederlandsche Bank N.V. ('DNB') treden op als toezichthouders. De AFM is belast met het gedragstoezicht op grond van de Wft. Het prudentieel toezicht wordt uitgeoefend door DNB.

2.3 Wijziging namen per 6 maart 2023

Op 6 maart 2023 is de naam van het Subfonds alsmede dat van NN Paraplufonds 4 N.V. gewijzigd. Tevens zijn de namen van de juridische entiteiten van NN Investment Partners B.V. ('NN IP') gewijzigd. In het halfjaarbericht 2023 zijn de nieuwe namen gehanteerd zoals deze met ingang van 6 maart 2023 gelden.

Naam vanaf 6 maart 2023	Naam tot 6 maart 2023
Goldman Sachs Lion Fund (NL)	NN Lion Fund
Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V.	NN Paraplufonds 4 N.V.
Goldman Sachs Asset Management B.V.	NN Investment Partners B.V.
Goldman Sachs Asset Management International Holdings B.V.	NN Investment Partners International Holdings B.V.
Goldman Sachs Fund Holdings B.V.	NNIP Fund Holdings B.V.
www.gsam.com/responsible-investing	www.nnip.com

2.4 Doelstelling

Deze beleggingsstrategie hanteert een flexibele benadering gericht op het reageren op snel veranderende marktomstandigheden. De beheerder richt zich hoofdzakelijk op traditionele beleggingscategorieën (zoals aandelen, obligaties en liquide middelen), ofwel direct ofwel via derivaten, beleggingsfondsen en ETF's, wat resulteert in een gespreide portefeuille.

Het Subfonds streeft naar het realiseren van een positief rendement en het verslaan van de index over een gehele marktcyclus binnen een vooraf vastgesteld risico budget met bijzondere aandacht voor het mitigeren van het neerwaartse risico. De index wordt derhalve niet gebruikt voor portfolio allocatie.

2.5 Beleggingsbeleid

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

Het Subfonds geeft uitvoering aan het beleggingsbeleid door 85% of meer van het beheerd vermogen te beleggen in aandelenklasse Zz van het subfonds Goldman Sachs Flexible Multi Asset van Goldman Sachs Funds III) zijnde een in Luxemburg gevestigde maatschappij voor collectieve belegging in effecten (de “master-icbe”).

De master-icbe wordt actief beheerd en kan beleggen in een breed spectrum van beleggingscategorieën en financiële instrumenten (inclusief derivaten) om de beleggingsdoelstelling te behalen, daartoe onder meer gerekend maar niet beperkt tot de volgende:

- beleggingen in effecten (inclusief warrants op aandelen tot een maximum van 10% van het fondsvermogen van de master-icbe), voorwaardelijk converteerbare obligaties (tot een maximum van 10% van het fondsvermogen van de master-icbe, staatsleningen, bedrijfsobligaties, aandelen, geldmarktinstrumenten, deelnemingsrechten in icbe's en beleggingsinstellingen en deposito's. Als de master-icbe belegt in warrants op aandelen, kan het fondsvermogen van de master-icbe meer fluctueren dan wanneer de master-icbe belegd zou zijn in de onderliggende waarden vanwege de hogere volatiliteit van de waarde van de warrant;
- beleggingen in asset backed securities zullen worden beperkt tot 20%. Beleggingen in icbe's en beleggingsinstellingen mogen 10% van het fondsvermogen niet overschrijden;
- beleggingen in vastgoed via aandelen en/of effecten uitgegeven door bedrijven die in de vastgoedsector opereren alsook via deelnemingsrechten in icbe's of beleggingsinstellingen dan wel via derivaten;
- beleggingen in grondstoffenindices ofwel via derivaten op grondstoffenindices die voldoen aan de daarvoor geldende vereisten. Het Subfonds zal grondstoffen niet direct verwerven;
- derivaten inclusief, maar niet beperkt tot de volgende:
 - opties en futures op effecten of geldmarktinstrumenten
 - index futures en opties
 - rente swaps, futures en opties
 - performance swaps
 - credit default swaps
 - valutatermijncontracten en valuta opties

Exclusief derivatenposities, zal minimaal 50% van het fondsvermogen worden belegd in een combinatie van hoge kwaliteit vastrentende waarden (met een rating van AAA tot en met BBB- of een gelijkwaardige rating), geldmarktinstrumenten en liquide middelen of equivalenten daarvan. Inclusief derivatenposities, kan de blootstelling aan de combinatie van hoge kwaliteit vastrentende waarden, geldmarktinstrumenten en liquide middelen of equivalenten daarvan, minder dan 50% van het fondsvermogen bedragen. De blootstelling aan andere beleggingscategorieën, niet zijnde hoge kwaliteit vastrentende waarden, geldmarktinstrumenten en liquide middelen of equivalenten daarvan, kan meer dan 50% bedragen door gebruik te maken van hefboomwerking die binnen de hefboomlimieten passen die van toepassing zijn op de master-icbe. Voor de hoogte van de hefboomlimieten wordt verwezen naar het prospectus van de master-icbe.

De master-icbe kan tot 20% van het fondsvermogen via Stock Connect beleggen in Chinese A-aandelen en via Bond Connect beleggen in Chinese obligaties. Chinese A-aandelen waarin via Stock Connect kan worden belegd 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, Shenzhen en Hongkong actief. Stock Connect bestaat uit een zgn. Northbound Trading Link, waarmee beleggers in Hongkong en het buitenland Chinese A-aandelen genoteerd aan de Shanghai Stock Exchange (SSE) 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. Obligaties waarin via Bond Connect kan worden belegd, zijn in renminbi luidende obligaties van ondernemingen of staatsobligaties van de VRC.

Bond Connect is een markt die directe beleggingen in de Chinese obligatiemarkt faciliteert. De master-icbe staat derhalve mogelijkwerijs 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 volatilitieitsrisico, RMBvalutarisico en fiscale risico's met betrekking tot de VRC. Voor de master-icbe gelden ook de specifieke risico's van het beleggen via Stock Connect en Bond Connect, zoals quotabeperkingen, handelsrestricties, beperkingen aan buitenlandse aandelenbelangen, opschorting van de handel, intrekking van deelnemende aandelen, clearing- en afwikkelingsrisico's, bewaarnemings- en 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 en Bond Connect zijn relatieve nieuw handelsprogramma's, wat betekent dat sommige regels niet zijn getoetst en aan verandering onderhevig zijn. Dit kan voor de master-icbe negatieve gevolgen hebben.

Derivaten kunnen worden toegepast voor het afdekken van risico's en efficiënt portefeuillebeheer. Daarbij kan sprake zijn van hefboomwerking waardoor de gevoeligheid van het Subfonds voor marktbevingen wordt vergroot. Bij het gebruik van derivaten wordt ervoor zorg gedragen dat de portefeuille als geheel binnen de beleggingsrestricties blijft. Het risicoprofiel behorende bij het type belegger waarop het Subfonds zich richt, wijzigt niet als gevolg van het gebruik van deze instrumenten.

Om de beleggingsdoelstellingen te behalen, kan de master-icbe long en short posities aanhouden (short posities enkel via derivaten). Naast het bovenstaande geldt ten aanzien van het beleggingsbeleid van het Subfonds het volgende:

- er zal worden belegd in verschillende valuta;
- indien de beheerder daartoe aanleiding ziet, kunnen risico's, zoals bijvoorbeeld valutarisico's, worden afgedekt;
- om een efficiënt beheer van het vermogen te bevorderen, zullen de liquide middelen van Goldman Sachs Paraplufonds centraal worden beheerd door de beheerder met als oogmerk het verlagen van het risico door middel van diversificatie waarbij tevens gestreefd zal worden naar het behalen van een zo optimaal mogelijk rendement. Door middel van dit zgn. cash management verwacht de beheerder een beter resultaat te kunnen behalen dan wanneer gelden op individuele basis zouden worden beheerd. In dit verband zal gekozen worden voor een belegging in geldmarkt beleggingsfondsen en/of het aanhouden van deposito's;
- 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, wordt voor het maximaal verwachte niveau van de brutohefboomwerking (som van de nominale waarden) en het maximaal verwachte niveau van de nettohefboomwerking ('commitment' methode) van het Subfonds verwezen naar het prospectus van de master-icbe;
- de beheerder van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. heeft de bevoegdheid om als debiteur kortlopende leningen aan te gaan ten behoeve van het Subfonds;
- transacties met gelieerde partijen zullen tegen marktconforme voorwaarden plaatsvinden;
- het Subfonds en de master-icbe beleggen, in lijn met het beleggingsbeleid wereldwijd in financiële instrumenten via effectenbeurzen en met door de beheerder goedgekeurde tegenpartijen. De belangrijke aandelenmarkten bevinden zich wereldwijd. Mogelijke voorbeelden zijn New York, Londen en Tokyo

2.6 Dividendbeleid

Het Subfonds voert een actief dividendbeleid op het niveau van de specifieke aandelenklassen. Het Subfonds kan tussentijdse dividenden (dat kan zijn uit inkomsten of uit eigen kapitaal) uitkeren indien hiertoe door het management wordt besloten. Het bedrag en de frequentie van uitkeringen kunnen van jaar tot jaar fluctueren en kunnen nul zijn. De uitkeringen kunnen per aandelenklasse variëren evenals de betalingswijze van de uitkering.

Het dividend van Aandelenklasse P wordt op jaarbasis uitgekeerd.

2.7 Index

Euribor 1 month.

2.8 Uitbesteding werkzaamheden

Uitbesteding fondsadministratie

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

Uitbesteding financiële rapportages

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

2.9 Structuur

Het Fonds is een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal zoals omschreven in artikel 76a van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek met een open end structuur. Het Fonds zal, bijzondere omstandigheden uitgezonderd, in beginsel iedere beursdag aandelen kunnen uitgeven of inkopen.

Het Fonds is een instelling voor collectieve belegging in effecten (icbe) in de zin van de Wet op het financieel toezicht (Wft). GSAM treedt op als beheerder van een icbe als bedoeld in artikel 1:1 Wft en beschikt in die hoedanigheid over een vergunning als bedoeld in artikel 2:69b lid 1, aanhef en onderdeel a van de Wft van de AFM.

Het Fonds heeft een zogenaamde paraplustructuur, hetgeen betekent dat de gewone aandelen zijn onderverdeeld in verschillende series aandelen, waarbij elke serie aandelen correspondeert met een afzonderlijk Subfonds. Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. is juridisch eigenaar van het vermogen dat wordt toegerekend aan de afzonderlijke Subfondsen.

Een Subfonds is een administratief afgescheiden gedeelte van het vermogen van het Fonds waarvoor een separaat beleggingsbeleid wordt gevoerd. In de Wft is vastgelegd dat alle normen die (mede) zijn gericht tot het Fonds ook van toepassing zijn op de Subfondsen. Het in elk Subfonds te storten of daaraan toe te rekenen gedeelte van het vermogen van het Fonds wordt overeenkomstig een specifiek beleggingsbeleid afzonderlijk belegd. Zowel de positieve als de negatieve waardeveranderingen in de beleggingsportefeuille van een Subfonds komen ten gunste respectievelijk ten laste van het desbetreffende Subfonds.

Een Subfonds heeft een afgescheiden vermogen waarvoor een wettelijke rangregeling geldt. Hierdoor dient het vermogen van een Subfonds alleen ter voldoening van vorderingen die voortvloeien uit schulden die verband houden met het beheer en het bewaren van het Subfonds en de aandelen in dat Subfonds.

Een Subfonds is onderverdeeld in één of meerdere Aandelenklassen. De Aandelenklassen binnen een Subfonds kunnen onderling verschillen op het vlak van kosten- en vergoedingenstructuur, het minimumbedrag van eerste inleg, eisen aan de hoedanigheid van de beleggers, de valuta waarin de intrinsieke waarde is uitgedrukt, etc.

Overzicht karakteristieken per Aandelenklasse per 30-06-2023

Aandelenklasse P

Hoedanigheid beleggers	Dit is een beursgenoteerde aandelenklasse bestemd voor particuliere (niet professionele) beleggers.
Juridische naam	Goldman Sachs Lion Fund (NL) - P
Commerciële naam	Goldman Sachs Lion Fund (NL)
Handelssymbool	GSLF
ISIN code	NL0006311862
Managementvergoeding	0,70%
Vaste Overige Kostenvergoeding	0,15%

Op- en afslagvergoeding

Opslagvergoeding	0,00%
Afslagvergoeding	0,00%
Maximale opslagvergoeding	0,40%
Maximale afslagvergoeding	0,40%

Toelichting vergoedingen

Managementvergoeding

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

Vaste Overige Kostenvergoeding

Naast de managementvergoeding worden overige kosten ten laste van de aandelenklasse gebracht. Deze kosten worden middels een vaste vergoeding per jaar, de Vaste Overige Kostenvergoeding ('VOK'), in rekening gebracht, te herleiden naar een percentage op dagbasis dat wordt berekend over het totale vermogen van de aandelenklasse aan het einde van iedere dag.

Overige kosten

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

Op- en afslagvergoeding

Betreft aan aandeelhouders in rekening gebrachte vergoeding bij aan- of verkoop van aandelen in het Subfonds. De vergoeding, die wordt berekend door middel van een procentuele op- dan wel afslag op de intrinsieke waarde, dient ter bescherming van de zittende aandeelhouders van het Subfonds en komt ten goede aan het Subfonds.

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

Maximale op- en afslagvergoeding

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

2.10 Uitgifte en inkoop van aandelen

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

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

Uitgifte van aandelen van Aandelenklasse P geschiedt onder de afhandelingsvoorwaarden zoals gebruikelijk op de effectenbeurs van Euronext Amsterdam bij NYSE Euronext.

2.11 Kopen en verkopen van aandelen in het Subfonds

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

Aandelenklasse P en de Fund Agent

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

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

2.12 Fiscale aspecten

Het Subfonds maakt onderdeel uit van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. dat de status heeft van een vrijgestelde beleggingsinstelling (VBI) zoals bedoeld in artikel 6a van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969. Op grond van de status van vrijgestelde beleggingsinstelling in de zin van artikel 6a van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969 zal het Fonds zijn vrijgesteld van de heffing van vennootschapsbelasting over de door haar behaalde resultaten indien aan bepaalde voorwaarden (open end karakter, collectief beleggen, beleggen in financiële instrumenten met toepassing van risicospreiding) wordt voldaan.

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

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

2.13 Bewaarder Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V.

De activa van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. worden bewaard door The Bank of New York Mellon SA/NV, Amsterdam branch, als de bewaarder van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. (de 'bewaarder').

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

Tussen de beheerder en bewaarder van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. is een schriftelijke overeenkomst inzake beheer en bewaring gesloten. Op hoofdlijnen bevat deze overeenkomst de volgende elementen:

- de bewaarder zorgt ervoor dat de kasstromen van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. naar behoren worden gecontroleerd en in het bijzonder dat alle betalingen door of namens beleggers bij de inschrijving op de aandelen ontvangen zijn en dat alle contanten van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. geboekt worden op kasgeldrekeningen die op naam van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. of op naam van de bewaarder die namens Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. optreedt, geopend zijn bij (in beginsel) een entiteit zoals beschreven in artikel 18 lid 1 onder a), b) en c) van de Europese Richtlijn 2006/73/EG (een kredietinstelling of een bank waaraan in een derde land een vergunning is verleend).
- de activa van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. bestaande uit financiële instrumenten worden bij de bewaarder in bewaring gegeven. De bewaarder houdt alle financiële instrumenten die kunnen worden geregistreerd op een financiële instrumentenrekening in de boeken van de bewaarder in bewaarneming op aparte rekeningen op naam van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. Daarnaast houdt de bewaarder alle financiële instrumenten in bewaarneming die fysiek aan de bewaarder kunnen worden geleverd.
- voor de overige activa van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. gaat de bewaarder na of Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. de eigenaar is van deze activa op basis van informatie of documenten die door de beheerder zijn verstrekt dan wel op basis van ander extern bewijsmateriaal. De bewaarder houdt voor deze overige activa een register bij.
- de bewaarder zorgt ervoor dat de verkoop, de uitgifte, de inkoop de terugbetaling en de intrekking van aandelen in Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. gebeuren in overeenstemming met Nederlands recht, de statuten van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. en de daarvoor geldende procedures.
- de bewaarder zorgt ervoor dat de waarde van aandelen in Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. wordt berekend overeenkomstig Nederlands recht, de statuten van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. en de daarvoor geldende procedures.
- de bewaarder voert de aanwijzingen van de beheerder uit, tenzij deze in strijd zijn met Nederlands recht of de statuten van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V.

- de bewaarder zorgt ervoor dat bij transacties met betrekking tot de activa van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. de tegenwaarde binnen de gebruikelijke termijnen wordt overgemaakt aan Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V.
- de bewaarder zorgt ervoor dat de opbrengsten van het Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. een bestemming krijgen die in overeenstemming is met Nederlands recht en met de statuten van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V.

De bewaarder treedt bij de bewaring op in het belang van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. alsmede de beleggers in Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V.

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

Het is de bewaarder toegestaan de bewaartak zoals omschreven in artikel 22, vijfde lid, richtlijn 2009/65/EU en geïmplementeerd in Nederlandse wet- en regelgeving onder bepaalde voorwaarden uit te besteden aan derden indien daarvoor een objectieve reden bestaat. Dit betreft het door lokale (sub)custodians (laten) uitvoeren van custody activiteiten in landen waar de bewaarder niet zelf een directe participant bij de lokale Central Securities Depository ('CSD') is. Een lijst met de (sub)custodians, waarvan de bewaarder gebruikmaakt, is gepubliceerd op de website van de beheerder. Deze lijst met (sub)custodians kan aan verandering onderhevig zijn. Op verzoek van beleggers is een actueel overzicht van de lokale (sub)custodians, aan wie de bewaarder bewaarnemingstaken heeft uitbesteed, verkrijgbaar bij de beheerder van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. tegen ten hoogste de kostprijs.

Volgens Nederlands recht is de bewaarder jegens Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. of de beleggers aansprakelijk voor het verlies door de bewaarder of door een derde aan wie de bewaarneming van de in bewaarneming genomen financiële instrumenten is overgedragen. In geval van een dergelijk verlies van een in bewaarneming genomen financieel instrument restitueert de bewaarder onverwijld een financieel instrument van hetzelfde type of voor een overeenstemmend bedrag aan Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. De bewaarder is niet aansprakelijk indien hij kan aantonen dat het verlies het gevolg is van een externe gebeurtenis waarover hij redelijkerwijs geen controle heeft en waarvan de gevolgen onvermijdelijk waren, ondanks alle inspanningen om deze te verhinderen.

De bewaarder is jegens Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. of de beleggers eveneens aansprakelijk voor alle andere verliezen die zij ondervinden doordat de bewaarder zijn verplichtingen met opzet of door nalatigheid niet naar behoren nakomt.

2.14 Voornaamste risico's en onzekerheden

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

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

Marktrisico

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

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

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

Renterisico

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

Valutarisico

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

Liquiditeitsrisico

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

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

Kredietrisico

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

Fraude risico's en corruptie

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

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

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

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

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

Ongeautoriseerde afschrijving van gelden, wordt ondervangen door het doen toepassen van procuratielimieten en het afdwingen van vier (of meer) ogen principes, waarbij moderne technieken zoals 2 factor authenticatie wordt afgedwongen.

Frauduleuze facturen, het doen betalen van facturen ten lasten van een beleggingsfonds mag alleen als dit overeenkomt met de prospectus. De begunstigde als ook de juistheid van de inrekening gebrachte bedragen zijn hierbij vaak toetsbaar, door een koppeling met het vermogen. Facturen dienen vooraf door budgethouders beoordeeld en geaccordeerd te worden, conform het procuratiebeleid. Binnen dit proces is functiescheiding gemaakt tussen het doen bestellen, invoeren en goedkeuren.

Risico van handel met voorkennis, betreft het misbruiken van informatie voor eigen gewin, dan wel het op een dusdanige wijze doen uitvoeren van orders dat zelfverrijking daarmee bewerkstelligd kan worden, ten nadele van het Subfonds. De getroffen maatregelen om dit te voorkomen zijn divers, waaronder best execution review, verplicht periodiek rapporteren over persoonlijke beleggingsportefeuilles, voorlichting in de vorm van verplichte trainingen en pre-employment screening.

Omkoping betreft het doen beïnvloeden van een gunning door bijvoorbeeld steekpenningen, etentjes, reizen en cadeau's. Om dit te mitigeren heeft GSAM een strikt beleid, waarbij alles met een waarde van meer dan vijftig euro niet aangenomen mag worden. Verder wordt op het vlak van broker execution periodiek beoordelingen uitgevoerd naar prijs en kwaliteit, waarbij de uitkomst maatgevend is voor de mate waarin orders worden gealloceerd naar deze brokers.

Het restrisico op de bovenstaande risico's wordt door GSAM als 'medium' ingeschat en zijn geaccepteerd via een formele risico-acceptatie, dan wel op het niveau van de buitenlandse GSAM onderdelen.

Verder is er een duidelijke juridische en operationele scheiding tussen de vermogensbeheerder, externe administrateur, het Subfonds en de bewaarbank. Deze functiescheiding heeft een belangrijk preventieve werking op het fraude- en corruptierisico.

De bovengenoemde beheersmaatregelen zijn onderdeel van een groter beheersingsraamwerk, waarvan diverse onderdelen periodiek worden beoordeeld door een externe accountant via het GSAM ISAE 3402 rapport. Verder past GSAM het 3-lines of defence mechanisme toe, waarbij risk management en internal audit doorlopend de effectiviteit van de administratieve organisatie en interne controle toetsen en bewaken. Tenslotte past GSAM ook diverse soft controls toe, zoals tone at the top, e-learning, code of ethics en een whistleblower policy.

Duurzaamheidsrisico's

Duurzaamheidsrisico's kunnen een negatieve invloed hebben op het rendement van het Subfonds. De duurzaamheidsrisico's waaraan het Subfonds kan worden blootgesteld kunnen bijvoorbeeld zijn:

- Klimaatverandering
- Gezondheid & veiligheid
- Zakelijk gedrag

Duurzaamheidsrisico's worden in artikel 2 lid 22 van de Verordening (EU) 2019/2088 (betreffende informatieverschaffing over duurzaamheid in de financiële dienstensector, welke verordening van tijd tot tijd kan worden gewijzigd of aangevuld) gedefinieerd als een gebeurtenis of omstandigheid op ecologisch, sociaal of governancegebied die, indien zij zich voordoet, een werkelijk of mogelijk wezenlijk negatief effect op de waarde van de belegging kan veroorzaken. De beoordeling van deze duurzaamheidsrisico's is geïntegreerd in de beleggingsbeslissing door middel van de door de beheerder vastgestelde criteria voor verantwoord beleggen. Deze criteria voor verantwoord beleggen en de toepassing ervan worden beschreven in de 'Responsible Investment Policy'.

Het Subfonds belegt voornamelijk in liquide beleggingen waardoor genoemde duurzaamheidsrisico's zijn verwerkt in de waardering van de beleggingen.

Emittent wanbetalingsrisico

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

Russische invasie in Oekraïne

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

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

2.15 Ontwikkelingen gedurende de verslagperiode

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

2.15.1 Algemene financieel economische ontwikkelingen in 2023

Economische achtergrond

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

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

Monetair beleid

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

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

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

Vastrentende markten

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

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

Aandelenmarkten

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

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

2.15.2 Fondsspecifieke ontwikkelingen in 2023

Marktontwikkelingen

De 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 tekst algemene financieel economische ontwikkelingen in 2023). 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).

Wereldwijde aandelen wonnen zowel in het eerste als tweede kwartaal terrein, al waren de verschillen tussen regio's en sectoren elke maand groot (zie voor details de tekst algemene financieel economische ontwikkelingen in 2023).

Gevoerd beleggingsbeleid

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

Het beleggingsbeleid van het Subfonds is gericht op een internationale spreiding van de beleggingen over een breed spectrum aan beleggingscategorieën. Het Subfonds belegt ten minste 85% van het vermogen in Goldman Sachs Global Flexible Multi-Asset, waardoor doelstelling en beleggingsbeleid identiek zijn. Dit laatste fonds kan de beleggingen zowel direct als indirect - bijvoorbeeld door exposure naar de betreffende markten en activa via derivaten of beleggingen in andere beleggingsfondsen - aanhouden.

De wegingen van de beleggingscategorieën passen we voortdurend aan nieuwe inzichten en vooruitzichten aan. De samenstelling van de totale portefeuille zal dus niet constant zijn, maar afhangen van de economische situatie en de vooruitzichten voor de beleggingscategorieën.

In de eerste helft van 2023 heeft het Subfonds een positief rendement behaald.

De aandelenposities hebben de grootste positieve bijdrage geleverd aan het totaalrendement. Aandelenmarkten lieten sterk positieve rendementen zien en de allocatie aan aandelen leverde voor het Subfonds dan ook de grootste positieve bijdrage. Ook bedrijfsobligaties en obligaties van opkomende landen leverden een positieve bijdrage. De posities in grondstoffen die we in bepaalde perioden tactisch aanhielden, waren nadelig. Dit gold, inclusief wisselkoers-hedging-effecten, ook voor de gecombineerde beleggingen in nominale staatsobligaties en de vastrentende derivaten die we onder meer gebruiken om de rentegevoeligheid (duratie) van het Subfonds te sturen.

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'. Risico's zijn onder meer marktrisico, renterisico en kredietrisico.

Het Subfonds is gevoelig voor waardeverandering van de beleggingen als gevolg van fluctuaties van prijzen op de financiële markten, zoals de aandelenmarkten of vastrentende markten (marktrisico en 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 fluctuaties 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.

Aandelenfluctuaties hadden ook in bepaalde delen van de verslagperiode een drukkend effect op het portefeuillerendement. Zo daalden de aandelenkoersen in deelperiodes en vooral begin maart, door toegenomen onzekerheid (zie de tekst algemene financieel economische ontwikkelingen in 2023). Dit had in die deelperiode een negatieve invloed op het rendement.

Deze en andere ontwikkelingen speelden een rol bij de verschuivingen in de portefeuille.

Binnen het Subfonds dekken we risico's (aandelenmarktrisico, renterisico, kredietrisico's) in principe niet af, maar reduceren we het gevaar van sterke concentraties van risico's door te spreiden.

Meer details vindt u in de paragraaf 'Gevoerd beleggingsbeleid'.

Gebruik derivaten in de verslagperiode

In de portefeuille van Goldman Sachs Global Flexible Multi-Asset, waarin het Subfonds belegt, is gebruik gemaakt van derivaten, zoals futures, kredietderivaten, valutatermijncontracten en swaps. Deze zijn gebruikt rekening houdend met de beleggingsrestricties en doelstellingen van het Subfonds en vooral met als doel om tactisch snel en efficiënt op beleggingsmogelijkheden in te spelen.

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.

2.15.3 Overige aspecten

Wijziging samenstelling directie Goldman Sachs Asset Management B.V.

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

Overzicht directieleden Goldman Sachs Asset Management B.V.

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

Den Haag, 25 augustus 2023

Goldman Sachs Asset Management B.V.

3. HALFJAARCIJFERS 2023

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

3.1 Balans

Vóór resultaatbestemming

Bedragen x € 1.000	Referentie	30-06-2023	31-12-2022
Beleggingen			
Beleggingsfondsen	3.5.1	180.283	180.033
Totaal beleggingen		180.283	180.033
Vorderingen			
	3.5.3		
Uit hoofde van beleggingstransacties		-	499
Overige vorderingen		67	19
Totaal vorderingen		67	518
Overige activa			
	3.5.4		
Liquide middelen		81	29
Totaal overige activa		81	29
Totaal activa		180.431	180.580
Eigen vermogen			
	3.5.5		
Geplaatst kapitaal		1.225	1.261
Agioreserve		202.092	207.449
Overige reserves		-34.797	7.191
Onverdeeld resultaat		5.500	-35.861
Totaal eigen vermogen		174.020	180.040
Kortlopende schulden			
	3.5.6		
Schulden aan aandeelhouders		48	348
Overige schulden		6.363	192
Totaal kortlopende schulden		6.411	540
Totaal passiva		180.431	180.580

3.2 Winst-en-verliesrekening

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

Bedragen x € 1.000	Referentie	2023	2022
BEDRIJFSOPBRENGSTEN			
Waardeveranderingen beleggingen			
Gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen		-84	533
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen		6.342	-27.215
Overige resultaten	3.6.1		
Interest		1	-
Overige bedrijfsopbrengsten		10	21
Som der bedrijfsopbrengsten		6.269	-26.661
BEDRIJFSLASTEN			
Kosten	3.6.2	769	895
Som der bedrijfslasten		769	895
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening		5.500	-27.556

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	-4.615	-12.043
Verkoop van beleggingen	11.122	20.580
Overige resultaten	-37	34
Betaalde kosten	-725	-935
Totale kasstroom uit beleggingsactiviteiten	5.745	7.636
KASSTROOM UIT FINANCIERINGSACTIVITEITEN		
Uitgifte van aandelen	209	116
Inkoop van aandelen	-5.902	-7.773
Totale kasstroom uit financieringsactiviteiten	-5.693	-7.657
NETTO KASSTROOM	52	-21
Stand liquide middelen begin verslagperiode	29	82
Stand liquide middelen ultimo verslagperiode	81	61

3.4 Toelichting

3.4.1 Algemeen

De halfjaarcijfers zijn opgesteld op basis van de continuïteitsveronderstelling en overeenkomstig de door de wetgever opgestelde modellen ten behoeve van de jaarrekening voor beleggingsinstellingen en is in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en de richtlijnen voor de jaarverslaggeving. Op onderdelen zijn in de halfjaarcijfers bewoordingen gehanteerd die afwijken van die modellen, omdat deze beter de inhoud van de post weergeven. Voor de halfjaarcijfers 2023 zijn dezelfde grondslagen voor de waardering van activa en passiva, resultaatbepaling en het kasstroomoverzicht gehanteerd als in de jaarrekening 2022.

Goldman Sachs Lion Fund (NL) maakt deel uit van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. is een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal. Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. heeft zijn hoofdkantoor in Den Haag, is statutair gevestigd te Amsterdam en is ingeschreven in het handelsregister van de kamer van koophandel en fabrieken te Den Haag.

Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. is een open-end beleggingsinstelling, die is ingericht als een zogenaamd paraplufonds, waarbij de gewone aandelen van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. zijn onderverdeeld in verschillende series, de 'subfondsen', waarin afzonderlijk kan worden belegd. Zie voor een nadere toelichting de paragraaf 'Structuur' in het bestuursverslag.

Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. is juridisch eigenaar van het vermogen dat wordt toegerekend aan de afzonderlijke subfondsen. Het halfjaarbericht van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. is beschikbaar op de website van de beheerder.

Bij het opstellen van de halfjaarcijfers kan de beheerder gebruik maken van verschillende oordelen en schattingen die essentieel kunnen zijn voor de in de halfjaarcijfers opgenomen bedragen. Indien het voor het geven van het vereiste inzicht noodzakelijk is, zijn de aard van deze oordelen en schattingen inclusief de bijbehorende veronderstellingen opgenomen in de toelichting op de halfjaarcijfers.

De halfjaarcijfers zijn niet door een onafhankelijke accountant gecontroleerd.

De functionele valuta van het Subfonds is de euro. De halfjaarcijfers worden gepresenteerd in duizenden euro's, tenzij anders vermeld. Bedragen in hele euro's zijn weergegeven met een euroteken (€).

3.4.2 Presentatiewijziging balans

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

3.4.3 Securities lending

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

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

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

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

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

3.4.4 Master-feeder structuur Goldman Sachs Lion Fund (NL)

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

Het Subfonds geeft uitvoering aan het beleggingsbeleid door 85% of meer van het beheerd vermogen te beleggen in Aandelenklasse Zz van het subfonds Goldman Sachs Global Flexible Multi-Asset van Goldman Sachs Funds III zijnde een in Luxemburg gevestigde maatschappij voor collectieve belegging in effecten (de 'master-icbe').

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

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

3.5 Toelichting op de balans

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

3.5.1 Beleggingsfondsen

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	180.033	230.742
Aankopen	4.615	12.043
Verkopen	-10.623	-20.580
Waardeveranderingen	6.258	-26.682
Stand ultimo verslagperiode	180.283	195.523

Overzicht van beleggingsfondsen

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

Per 30 juni 2023

Naam fonds	Aantal aandelen/participaties	Intrinsieke waarde in €	Deelnemingspercentage	Waarde x € 1.000
Goldman Sachs Global Flexible Multi-Asset - Zz Cap EUR	35.871	5.006,47	100,0%	179.587
Liquid Euro- Zz Cap EUR	692	1.005,11	0,0%	696
Stand ultimo verslagperiode				180.283

Per 31 december 2022

Naam fonds	Aantal aandelen/participaties	Intrinsieke waarde in €	Deelnemingspercentage	Waarde x € 1.000
Goldman Sachs Global Flexible Multi-Asset - Zz Cap EUR	37.050	4.836,37	100,0%	179.186
Liquid Euro - Zz Cap EUR	854	991,19	0,1%	847
Stand ultimo verslagperiode				180.033

3.5.2 Beleggingen naar handelbaarheid

Onderstaand is de verdeling van de beleggingsportefeuille naar handelbaarheid weergegeven:

Bedragen x € 1.000	30-06-2023	31-12-2022
Overig*	180.283	180.033
Stand ultimo verslagperiode	180.283	180.033

* Dit betreft alle beleggingen welke niet in de andere categorieën vallen. Hierin kunnen onder andere begrepen zijn: rechten van deelneming in andere beleggingsinstellingen, commercial paper, deposito's bij kredietinstellingen en OTC-derivaten.

3.5.3 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.

Overige vorderingen

Bedragen x € 1.000	30-06-2023	31-12-2022
Overige vorderingen	67	19
Stand ultimo verslagperiode	67	19

3.5.4 Overige activa

Liquide middelen

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

3.5.5 Eigen vermogen

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni 2023

Bedragen x € 1.000	Klasse P	Totaal
Geplaatst kapitaal		
Stand begin verslagperiode	1.261	1.261
Uitgifte van aandelen	1	1
Inkoop van aandelen	-37	-37
Stand ultimo verslagperiode	1.225	1.225
Agioreserve		
Stand begin verslagperiode	207.449	207.449
Uitgifte van aandelen	208	208
Inkoop van aandelen	-5.565	-5.565
Stand ultimo verslagperiode	202.092	202.092
Overige reserves		
Stand begin verslagperiode	7.191	7.191
Overboeking van Onverdeeld resultaat	-35.861	-35.861
Dividend	-6.127	-6.127
Stand ultimo verslagperiode	-34.797	-34.797
Onverdeeld resultaat		
Stand begin verslagperiode	-35.861	-35.861
Overboeking naar Overige reserves	35.861	35.861
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	5.500	5.500
Stand ultimo verslagperiode	5.500	5.500
Totaal eigen vermogen	174.020	174.020

De nominale waarde per aandeel ultimo verslagperiode bedraagt voor alle aandelenklassen van het Subfonds € 0,20.

De agioreserve is niet vrij uitkeerbaar aan aandeelhouders voor dat gedeelte van de reserve dat dient te worden beschouwd als wettelijke reserve.

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni 2022

Bedragen x € 1.000	Klasse P	Totaal
Geplaatst kapitaal		
Stand begin verslagperiode	1.314	1.314
Uitgifte van aandelen	1	1
Inkoop van aandelen	-48	-48
Stand ultimo verslagperiode	1.267	1.267
Agioreserve		
Stand begin verslagperiode	215.719	215.719
Uitgifte van aandelen	92	92
Inkoop van aandelen	-7.719	-7.719
Stand ultimo verslagperiode	208.092	208.092
Overige reserves		
Stand begin verslagperiode	2.144	2.144
Overboeking van Onverdeeld resultaat	11.397	11.397
Dividend	-6.350	-6.350
Stand ultimo verslagperiode	7.191	7.191
Onverdeeld resultaat		
Stand begin verslagperiode	11.397	11.397
Overboeking naar Overige reserves	-11.397	-11.397
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	-27.556	-27.556
Stand ultimo verslagperiode	-27.556	-27.556
Totaal eigen vermogen	188.994	188.994

3.5.6 Kortlopende schulden

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

Schulden aan aandeelhouders

Betreft schulden inzake reeds ingekochte eigen aandelen.

Overige schulden

Bedragen x € 1.000	30-06-2023	31-12-2022
Nog te betalen kosten	236	192
Nog uit te keren dividend	6.127	-
Stand ultimo verslagperiode	6.363	192

3.6 Toelichting op de winst-en-verliesrekening

3.6.1 Overige resultaten

Interest

Betreft de over de verslagperiode verdiende interest op liquide middelen.

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 aandelenklassen met een Vaste Overige Kostenvergoeding ('VOK') aangezien deze kosten zijn begrepen in de VOK van de betreffende aandelenklasse.

3.6.2 Bedrijfslasten

Kosten

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

3.7 Overige algemene toelichtingen

3.7.1 Gebeurtenissen na balansdatum

Geen.

3.8 Toelichting Aandelenklasse P

3.8.1 Vermogensmutatieoverzicht

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Stand begin verslagperiode	180.040	230.574
Uitgifte van aandelen	209	93
Inkoop van aandelen	-5.602	-7.767
Dividend	-6.127	-6.350
	-11.520	-14.024
Overige resultaten	11	21
Beheerkosten	-633	-737
Overige kosten	-136	-158
	-758	-874
Waardeveranderingen van beleggingen	6.258	-26.682
Stand einde verslagperiode	174.020	188.994

3.8.2 Vermogensgegevens

	30-06-2023	31-12-2022	31-12-2021
Eigen vermogen (x € 1.000)	174.020	180.040	230.574
Aantal geplaatste aandelen (stuks)	6.122.518	6.307.364	6.568.158
Intrinsieke waarde per aandeel (in €)	28,42	28,54	35,10

3.8.3 Rendement

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

	2023	2022	2021
Netto rendement Aandelenklasse (%)	3,10	-12,15	2,98
Rendement van de index (%)	1,37	-0,27	-0,28
Relatief rendement (%)	1,73	-11,88	3,26

3.8.4 Kosten

Over de periode 1 januari tot en met 30 juni

Bedragen x € 1.000	2023	2022
Managementvergoeding	633	737
Vaste Overige Kostenvergoeding	136	158
Totale kosten Aandelenklasse P	769	895

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

De Vaste Overige Kostenvergoeding (VOK) van Aandelenklasse P van het Subfonds bedraagt 0,15% per jaar, te herleiden naar een percentage op dagbasis dat wordt berekend over het totale vermogen van Aandelenklasse P aan het einde van iedere dag.

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

Den Haag, 25 augustus 2023

Goldman Sachs Asset Management B.V.

4. OVERIGE GEGEVENS

4.1 Statutaire bepalingen omtrent resultaatbestemming

Volgens artikel 23 van de statuten van Goldman Sachs Paraplufonds 4 N.V. bepaalt de directie per soort aandelen welk gedeelte van het saldo wordt toegevoegd aan de voor de betreffende soort aangehouden overige reserve. Na de in de vorige zin bedoelde toevoeging wordt, voor zover mogelijk, op de prioriteitsaandelen een dividend uitgekeerd gelijk aan zes procent (6%) van het nominale bedrag van deze aandelen. Op de prioriteitsaandelen zal geen verdere uitkering van winst geschieden. Hetgeen daarna resteert wordt aan houders van gewone aandelen van de betreffende soort uitgekeerd tenzij de algemene vergadering anders bepaalt.

Ingeval het hiervoor bedoelde saldo van inkomsten en kosten negatief is, wordt dit bedrag afgeboekt van de overige reserve die wordt aangehouden voor de betreffende soort aandelen.

4.2 Bestuurdersbelangen

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

	Type	30-6-2023	01-01-2023
Goldman Sachs Global Flexible Multi Asset - N Cap EUR	Aandelen	2.949	-
Goldman Sachs Global Flexible Multi-Asset - I Cap EUR*	Indirect belang	1	2
Merck & Co	Aandelen	300	300
Morgan Stanley	Aandelen	-	1.594

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