

# OPKOMENDE MARKTEN FONDS (NL)

Voorheen bekend als: NN Opkomende Markten Fonds

---

Jaarverslag 2022

# Inhoudsopgave

1.	ALGEMENE INFORMATIE .....	3
2.	BESTUURSVERSLAG .....	4
3.	JAARREKENING 2022 .....	35
3.1	Balans .....	36
3.2	Winst-en-verliesrekening .....	37
3.3	Kasstroomoverzicht .....	38
3.4	Toelichting .....	39
3.5	Toelichting op de balans .....	46
3.6	Toelichting op de winst-en-verliesrekening .....	52
3.7	Overige algemene toelichtingen .....	54
3.8	Toelichting Participatieklasse U .....	56
3.9	Samenstelling van de beleggingen .....	59
4.	OVERIGE GEGEVENS .....	71
4.1	Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) .....	71
4.2	Bestuurdersbelangen .....	71
4.3	Controleverklaring van de onafhankelijke accountant .....	71
5.	BIJLAGE – MODEL VOOR DE PERIODIEKE INFORMATIEVERSCHEFFING VOOR FINANCIËLE PRODUCTEN .....	78

## 1. ALGEMENE INFORMATIE

### Beheerder

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

### Directieleden Goldman Sachs Asset Management B.V.

P. den Besten  
H.W.D.G. Borrie  
M.C.M. Canisius  
G.E.M. Cartigny  
M.C.J. Grobbe  
V. van Nieuwenhuijzen  
B.G.J. van Overbeek

### Bewaarder

The Bank of New York Mellon SA/NV  
Strawinskylaan 337  
1077 XX Amsterdam

### Juridisch eigenaar

Goldman Sachs Bewaarstichting I

### Directieleden Goldman Sachs Bewaarstichting I

H. Brink  
T. Katgerman  
A.F. Yska

### Accountant

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.  
Fascinatio Boulevard 350  
3065 WB Rotterdam

### 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  
Strawinskylaan 337  
1077 XX Amsterdam

## 2. BESTUURSVERSLAG

### 2.1 Kerncijfers Participatieklasse U

		2022	2021	2020	2019	2018
Fondsvermogen (x 1.000)	€	45.627	58.132	60.246	60.888	56.657
Aantal geplaatste participaties (stuks)		2.134.462	2.297.092	2.504.352	2.755.131	3.064.365
Participatiewaarde	€	21,38	25,31	24,06	22,10	18,49
Transactieprijs	€	21,32	25,23	24,06	22,04	18,41
Uitkering per participatie	€	-	-	-	-	-
Netto rendement Participatieklasse	%	-15,53	5,20	8,85	19,53	-10,83
Rendement van de index	%	-14,85	4,86	8,54	19,03	-8,95
Relatief rendement	%	-0,68	0,34	0,31	0,50	-1,88

#### Meerjarenoverzicht in totalen

Bedragen x € 1.000	2022	2021	2020	2019	2018
Inkomsten	1.096	1.332	1.079	1.373	1.052
Bedrijfslasten	-155	-188	-164	-301	-606
Waardeveranderingen	-9.631	2.097	3.716	9.455	-7.417
<b>Totaal beleggingsresultaat</b>	<b>-8.690</b>	<b>3.241</b>	<b>4.631</b>	<b>10.527</b>	<b>-6.971</b>

#### Meerjarenoverzicht per participatie

Bedragen x € 1	2022	2021	2020	2019	2018
Inkomsten	0,50	0,55	0,41	0,47	0,33
Bedrijfslasten	-0,07	-0,08	-0,06	-0,10	-0,19
Waardeveranderingen	-4,36	0,87	1,42	3,26	-2,31
<b>Totaal beleggingsresultaat</b>	<b>-3,93</b>	<b>1,34</b>	<b>1,77</b>	<b>3,63</b>	<b>-2,17</b>

### 2.1.1 Toelichting op de kerncijfers Participatieklasse U

#### Opgenomen periode

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

#### Participatiewaarde

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

#### Transactieprijs

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

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

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

#### Netto rendement

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

#### Gemiddeld aantal participaties

Het gemiddeld aantal participaties, zoals dat wordt gebruikt in de berekening van het meerjarenoverzicht per participatie, wordt bepaald als het gewogen gemiddelde van de uitstaande participaties op dagbasis, gebaseerd op het aantal dagen dat de bepaling van de participatiewaarde plaatsvindt gedurende de verslaggevingsperiode.

#### Kerncijfers per participatie

De berekende uitkomst in het meerjarenoverzicht per participatie kan door het moment en aantal van toe- en uittredingen in combinatie met volatiliteit in de resultaatsontwikkeling gedurende de verslaggevingsperiode een afwijkend beeld geven wanneer dit wordt vergeleken met de koersontwikkeling per participatie over de verslaggevingsperiode.

## 2.2 Kerncijfers Participatieklasse Z

Participatieklasse Z van het Fonds is op 11 juli 2014 geïntroduceerd. Het fondsvermogen van deze Participatieklasse was sinds introductiedatum tot en met 31 december 2022 kleiner dan € 3.000. Gezien het geringe fondsvermogen sinds de start van deze Participatieklasse zijn geen kerncijfers voor deze Participatieklasse opgenomen.

## 2.3 Algemene fondsinformatie

Opkomende Markten Fonds (NL) (hierna aangegeven als 'Fonds') heeft geen medewerkers in dienst. Het beheer wordt gevoerd door Goldman Sachs Asset Management B.V. ('GSAM') en beschikt in die hoedanigheid over een vergunning van de Autoriteit Financiële Markten (AFM) uit hoofde van de Wet op het financieel toezicht (Wft). Alle aandelen in GSAM (voorheen: NN Investment Partners B.V.) worden gehouden door Goldman Sachs Asset Management International Holdings B.V. (voorheen: NN Investment Partners International Holdings B.V.). Beide entiteiten maken deel uit van The Goldman Sachs Group, Inc (hierna aangegeven als 'Goldman Sachs'). Tot 11 april 2022 maakten beide entiteiten deel uit van NN Group N.V.

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

## 2.4 Overname NN Investment Partners (NN IP)

Op 18 augustus 2021 hebben NN Group en Goldman Sachs gezamenlijk besloten dat NN Investment Partners Holding N.V. wordt overgenomen door Goldman Sachs. NN Investment Partners B.V. als beheerder van de NN IP fondsen is onderdeel van deze overname. De overname heeft op 11 april 2022 plaatsgevonden. Met de overname beoogt Goldman Sachs hun groeistrategie verder vorm te geven en hun vermogensbeheerplatform te verbreden.

De managementstructuur van de beheerder van de NN IP fondsen zal ongewijzigd blijven, de directie van NN IP blijft verantwoordelijk voor de beheerste bedrijfsvoering van de activiteiten. De directie van NN IP zal ook verantwoordelijk blijven voor de naleving van alle relevante wet- en regelgeving.

## 2.5 Wijziging namen per 6 maart 2023

Op 6 maart 2023 is de naam van het Fonds gewijzigd. Tevens zijn de namen van de juridische entiteiten van NN IP gewijzigd. In het jaarverslag 2022 zijn de nieuwe namen gehanteerd zoals deze met ingang van 6 maart 2023 gelden.

Naam vanaf 6 maart 2023	Naam tot 6 maart 2023
Opkomende Markten Fonds (NL)	NN Opkomende Markten Fonds
Goldman Sachs Bewaarstichting I	Bewaarstichting NNIP I
Goldman Sachs Asset Management B.V.	NN Investment Partners B.V.
Goldman Sachs Asset Management International Holdings B.V.	NN Investment Partners International Holdings B.V.
<a href="http://www.gsam.com/responsible-investing">www.gsam.com/responsible-investing</a>	<a href="http://www.nnip.com">www.nnip.com</a>

## 2.6 Doelstelling

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

## 2.7 Beleggingsbeleid

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

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

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

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

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

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

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



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

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

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

## 2.8 Dividendbeleid

Het Fonds keert geen dividend uit.

## 2.9 Index

MSCI Emerging Markets (NR).

## 2.10 Uitbesteding werkzaamheden

### Uitbesteding fondsadministratie

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

### Uitbesteding financiële rapportages

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

### Uitbesteding beheerwerkzaamheden

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

## 2.11 Structuur

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

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

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

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

**Overzicht karakteristieken per Participatieklasse per 31-12-2022**

**Participatieklasse U**

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

**Participatieklasse Z**

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

**Op- en afslagvergoeding**

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

**Toelichting vergoedingen**

All-in fee

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

Overige kosten

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

Op- en afslagvergoeding

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

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

Maximale op- en afslagvergoeding

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

## 2.12 Uitgifte en inkoop van participaties

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

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

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

## 2.13 Kopen en verkopen van participaties in het Fonds

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

### Participatieklasse U en Z en de Transfer Agent

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

## 2.14 Fiscale aspecten

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

## 2.15 Stembeleid

*Verantwoording over de bepalingen gericht tot aandeelhouders in het algemeen en institutionele beleggers in het bijzonder in de Nederlandse Corporate Governance Code en vanuit de NN IP Voting policy, zoals deze in 2022 van kracht was.*

GSAM is ervan overtuigd dat ondernemingen die voldoende aandacht besteden aan goed ondernemingsbestuur op lange termijn beter presteren. Wij beschouwen het als onze verantwoordelijkheid goed ondernemingsbestuur aan te moedigen bij de ondernemingen waarin wij, in het belang van onze cliënten, investeren.

In de Nederlandse Corporate Governance Code, onderschreven door GSAM, zijn een aantal principes opgenomen die specifiek gericht zijn op institutionele beleggers alsook op alle aandeelhouders in Nederlandse beursvennootschappen. Van institutionele beleggers wordt onder andere verwacht dat zij een stembeleid publiceren op de website, op grond waarvan het stemrecht wordt uitgeoefend op aandeelhoudersvergaderingen. Daarnaast wordt er vanuit de Code verwacht dat er aandacht is voor lange termijn waarde creatie, effectief bestuur en toezicht, en beloningsbeleid van bestuurders. GSAM ('de beheerder') heeft in haar rol als beheerder van fondsen een eigen stembeleid ontwikkeld op grond waarvan het stemrecht op aandeelhoudersvergaderingen (in en buiten Nederland) wordt uitgeoefend. Dit stembeleid wordt door GSAM ook gebruikt voor het uitoefenen van het stemrecht op aandeelhoudersvergaderingen namens Belgische en Luxemburgse GSAM fondsen alsmede de Altis Multimanager Fondsen.

De klanten van GSAM bestaan wereldwijd uit grote en kleine beleggers met uiteenlopende waarden en voorkeuren. Daarom baseren wij ons stembeleid op de algemeen aanvaarde best practices op het gebied van goed bedrijfsbestuur. Deze omvatten bijvoorbeeld de bestuurlijke richtlijnen van de OESO en de Global Corporate Governance-richtlijnen van het International Corporate Governance Network (ICGN) en Eumedion. Bij het uitoefenen van het stemrecht wordt rekening gehouden met de regelgeving en normen in de landen en sectoren waarin wordt belegd. Het stembeleid dient als een belangrijk raamwerk op basis waarvan wij ons stemrecht uitoefenen, waarbij afwijking van het stembeleid steeds mogelijk is indien, ter discretie van de fondsbeheerder, het collectieve belang van de beleggers in het Fonds daarmee is gediend. De beheerder is van oordeel dat bedrijven met aandacht voor goed ondernemingsbestuur, en die bij de bedrijfsvoering de belangen van aandeelhouders en andere relevante stakeholders in ogenschouw nemen, uiteindelijk betere prestaties zullen leveren. Door actief gebruik te maken van het aan de aandelen verbonden stemrecht, kan de beheerder een positieve invloed uitoefenen op de corporate governance van de betreffende ondernemingen. Aandeelhouders kunnen zich bijvoorbeeld uitspreken over de benoeming van nieuwe bestuurders en commissarissen, maar ook over het beloningsbeleid van ondernemingen en wijzigingen van de statuten. Door samen te werken met andere beleggers (bijvoorbeeld via PRI en Eumedion) wenden we onze invloed verder maximaal aan.

### 2.15.1 Stemmen voor GSAM fondsen

Met het oog op de afweging tussen het belang van beleggers bij de uitoefening van het stemrecht enerzijds en kostenbeheersing en praktische uitvoerbaarheid anderzijds, wordt alleen gestemd op aandelen die worden gehouden in de Nederlandse, Belgische en Luxemburgse GSAM fondsen met meer dan € 100 miljoen aan beheerd vermogen in aandelen. Voor de fondsen die aan dit criterium voldoen zal het stemrecht worden uitgeoefend, tenzij de uitoefening van deze rechten niet in het collectieve belang van de beleggers in het Fonds wordt geacht of in strijd is met lokale regelgeving. Voor fondsen die vallen onder de NN IP Sustainable Investments Strategy, zoals deze in 2022 van kracht was, wordt geen minimum omvang criterium gehanteerd, daar deze fondsen specifiek hun duurzame beleid en criteria ook via het stembeleid willen uitvoeren. Daarbij kan bij agendapunten die milieuzaken en sociale aangelegenheden betreffen, het stemgedrag afwijken van het stemgedrag bij de andere fondsen waarvoor wordt gestemd.

De beheerder heeft een Proxy Voting Commissie aangesteld dat verantwoordelijk is voor het uitoefenen van het stemrecht. Het stemrecht op aandeelhoudersvergaderingen kan elektronisch worden uitgeoefend waarbij de beheerder niet zelf aanwezig is op de vergadering, maar in enkele gevallen wordt er ook voor gekozen om zelf een aandeelhoudersvergadering bij te wonen en daar het woord te voeren. Ook kan het voorkomen dat aan een andere institutionele belegger een volmacht wordt gegeven om namens beheerder het woord te voeren. In 2022 zijn er een aantal aandeelhoudersvergaderingen bijgewoond maar in verband met de Covid-voorschriften zijn de meeste stemmen elektronisch uitgebracht.

Voor een beschrijving van het stembeleid en inzicht in het daadwerkelijke stemgedrag zoals dat in de verslaggevingsperiode van toepassing was, verwijzen wij naar de website.

## 2.16 Verantwoord beleggen

Bij GSAM is Verantwoord Beleggen (VB) een uitgangspunt van onze werkwijze naast het bieden van klantgerichte oplossingen. Onze benadering voor VB is gebaseerd op zowel onze beleggingsrichtlijnen als het naleven van wet- en regelgeving, maar ook onze waarden als bedrijf. Wij onderschrijven de algemeen erkende uitgangspunten voor Verantwoord Beleggen van de PRI (Principles for Responsible Investment) en zijn sinds 2008 ondertekenaar van deze uitgangspunten.

De beleggingsrichtlijnen en onderliggende beleidsstukken houden in dat wij sociale en milieu criteria naast uitgangspunten van goed ondernemingsbestuur (gezamenlijk ESG criteria) hanteren bij het nemen van onze beleggingsbeslissingen en dat wij onze verantwoordelijkheid nemen als aandeelhouder en lening verschaffer door ons stemrecht uit te oefenen waar mogelijk en in dialoog te gaan met ondernemingen, uitgevende instellingen en overheidsvertegenwoordigers over hun ambities en prestaties op het terrein van mens, milieu en maatschappij.

Onderdeel van onze werkwijze is ook dat wij een aantal uitsluitingen zoals controversiële wapens en teerzandolie hanteren indien de activiteiten een bepaald percentage van de bedrijfsopbrengsten genereren. In 2022 hebben we onze criteria rondom teerzandolie en pijplijnen nader gepreciseerd. We bieden gespecialiseerde duurzame beleggingsfondsen en op maat gemaakte oplossingen voor Verantwoord Beleggen aan. In 2022 zijn er additioneel duurzame fondsen op de markt gebracht die zich richten op beleggers die in lijn met het akkoord van Parijs hun portefeuille willen samenstellen.

GSAM is actief betrokken bij (inter)nationale initiatieven, waarbij het belang van een verantwoorde beleggingsaanpak voorop staat.

### 2.16.1 Het integreren van ESG als integraal onderdeel van analyses

Als onderdeel van onze rol en verantwoordelijkheid onderkennen wij dat ESG onderwerpen een belangrijke impact kunnen hebben op het rendement en de veerkracht van onze beleggingsportefeuilles. Dit is in meer of mindere mate van toepassing op verschillende ondernemingen, sectoren, regio's en typen beleggingen. ESG integratie is een van de zes principes van PRI waaraan wij ons als ondertekenaar hebben gecommitteerd.

Wij zijn van mening dat integrale ESG analyses betrekking hebben op zowel financiële informatie als belangrijke niet financiële informatie bij de uitvoering van beoordelingen van ondernemingen. Op deze wijze krijgen wij een meer volledig overzicht van kansen en risico's dan wanneer we ons zouden beperken tot uitsluitend financiële informatie. Bij GSAM worden ESG zaken systematisch geïntegreerd in onze producten waarbij wij ons in de markt positioneren met onze leidende rol in de praktische toepassing van ESG integratie.

Materialiteit is voor ons de kern van het ESG integratieproces. Dit betekent bijvoorbeeld dat onze aandelenanalisten kijken naar factoren die op lange termijn een materiële impact hebben op het lange termijn bestaansrecht van ondernemingen en hiermee op het rendement van het betreffende aandeel. Voor bedrijfsobligaties letten onze analisten op factoren die mogelijk invloed hebben op het operationeel resultaat en kasstromen van ondernemingen en, in uitzonderlijke gevallen, het vermogen van ondernemingen om aan haar verplichtingen tegemoet te komen en de credit rating vast te houden dan wel te verbeteren.

In 2021 is de Europese verordening betreffende informatieverschaffing over duurzaamheid in de financiële dienstensector (SFDR) van kracht geworden. De SFDR moet meer transparantie creëren over de integratie van duurzaamheidsrisico's en -kansen. De verordening kent verschillende vereisten waaraan beleggers moeten voldoen en moeten laten zien hoe zij ESG integreren en hoe hun beleggingen bijdragen aan duurzaamheid of duurzaamheidsrisico's meeweegt. Hieraan is door GSAM voldaan door zowel op onze websites als in fondsdocumentatie additionele informatie te verschaffen over onze werkwijze. Beleggers kunnen zo makkelijker producten vergelijken en meer inzicht krijgen in de manier waarop wij hun geld beleggen. Ook zijn onze financiële producten geïntegreerd conform de richtlijn die zijn uitgevaardigd. Dit betekent dat ons gamma aan beleggingsfondsen een classificatie heeft gekregen volgens de vereisten van artikel 6, 8 of artikel 9 van de Europese SFDR richtlijn.

### **2.16.2 Goed ondernemingsbestuur en actief stemmen**

De fondsen van GSAM worden beheerd met als doel om een optimaal rendement voor onze klanten te behalen, in overeenstemming met de wet- en regelgeving en het beleggingsbeleid van elk afzonderlijk Fonds. We zijn ervan overtuigd dat ondernemingen met een deugdelijk bestuur, die transparant zijn voor hun aandeelhouders en andere belanghebbenden ('corporate governance'), naar verwachting betere resultaten boeken op lange termijn. We beschouwen het als onze verantwoordelijkheid om deugdelijk bestuur te bevorderen bij de ondernemingen waarin we beleggen. Een van de manieren om dit te bewerkstelligen is actief gebruik te maken van het aan de aandelen verbonden stemrecht. Bij het uitbrengen van onze stem tijdens aandeelhoudersvergaderingen handelen wij in het beste belang van de economische eigenaars van de aandelen en conform onze uitgangspunten die wij hebben vastgelegd in ons stembeleid. In 2022 hebben wij wederom het stemrecht wereldwijd uitgeoefend en specifiek aandacht gegeven aan aspecten van goed ondernemingsbestuur en aan klimaat gerelateerde onderwerpen.

### **2.16.3 In dialoog met onze bedrijven**

Dialoog en engagement met bedrijven zijn onderdeel van het beleggingsproces als een actieve belegger. Onze analisten, portefeuillemanagers en ESG-specialisten hebben regelmatig overleg met de bedrijven waarin GSAM namens haar klanten belegt. Door de voortdurende dialoog stimuleert GSAM bedrijven om te voldoen aan de milieu, sociale en bestuurlijke werkwijzen die wij passend achten. GSAM verwacht dat alle bedrijven waarin ze belegt normen, beleid en beheerprocessen implementeren ten aanzien van de potentiële ESG-risico's. Om de dialoog en engagement meer kracht bij te zetten werken we regelmatig samen met andere beleggers. Een belangrijk thema binnen ons dialoog programma is corporate governance naast klimaat ambities. Extra aandacht wordt gegeven aan die bedrijven en uitgevende instellingen die onvoldoende scores op een viertal specifieke parameters rondom ondernemingsbestuur. Deze monitoren wij per kwartaal. Dit om dit onderwerp duidelijker naar voren te brengen in lijn met de Europese richtlijnen voor verantwoord beleggen (SFDR) met betrekking tot goed ondernemingsbestuur.

### **2.16.4 We steunen internationale initiatieven**

Door het ondertekenen van en het betrokken zijn bij (inter)nationale initiatieven onderschrijft GSAM haar ambitie en aanpak op het gebied van verantwoord beleggen. Enkele voorbeelden:

- GSAM is sinds 2008 ondertekenaar van de principes voor Verantwoord Beleggen van de door de Verenigde Naties ondersteunde Principles for Responsible Investment. Deze verzameling van wereldwijde best practices helpt effectenhouders en vermogensbeheerders bij het integreren van ESG-kwesties in de beleggingspraktijk.
- Het Nederlandse corporate governance forum Eumedion vertegenwoordigt het belang van institutionele beleggers op het gebied van corporate governance en de kwaliteit van het gerelateerde duurzaamheidsbeleid. Het doel hiervan is goed ondernemingsbestuur en kwalitatief duurzaamheidsbeleid vast te houden en verder te ontwikkelen, gebaseerd op de verantwoordelijkheid die Nederlandse institutionele investeerders hebben. Tegelijkertijd wil Eumedion de acceptatie en het toepassen van algemeen geaccepteerde corporate governance standaarden in Nederland, maar vooral ook in Europa, bevorderen. GSAM is actief lid van de beleggingscommissie, de juridische commissie en de onderzoekscommissie en nam in 2022 actief deel in verschillende gespreksrondes met bestuurders van in Nederland gehuisveste (multinationale) ondernemingen.
- GSAM is ook lid van het International Corporate Governance Network (ICGN). Deze organisatie bevordert de totstandkoming van effectieve corporate governance standaarden en richtlijnen en biedt ons een klankbord om te bezien hoe goed ondernemingsbestuur te vertalen is naar verschillende geografische regio's om vanuit eenheid ruimte te kunnen bieden aan verschillende wijzen van implementatie.

- GSAM is deelnemer aan Climate Action 100+. Dit is een initiatief van beleggers om engagement aan te gaan met ondernemingen die gezien worden als de grootste uitstoters van broeikasgassen en met andere bedrijven wereldwijd die de energietransitie kunnen stimuleren. In 2022 hebben we helaas minder vooruitgang gezien dan gewenst door de ontwikkelingen op de energiemarkt als gevolg van de Russische inval in Oekraïne. Dit is een ontwikkeling die we nauwgezet blijven volgen om ervoor te zorgen dat ambities die al uitgesproken zijn door bedrijven wel waargemaakt gaan worden.
- We hebben in 2022 de commitment letter getekend voor de Partnership for Carbon Accounting Financials (PCAF). Dit is een initiatief onder leiding van de financiële sector om een geharmoniseerde wereldwijde standaard te ontwikkelen om de broeikasgasemissies van leningen en investeringen te meten en openbaar te maken, om financiële instellingen uiteindelijk in staat te stellen op wetenschap gebaseerde doelen te stellen en hun portefeuille af te stemmen op het Klimaatakkoord van Parijs.

## 2.17 Bewaarder van het Fonds

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

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

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

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

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

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



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

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

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

## 2.18 Voornaamste risico's en onzekerheden

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

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

### Marktrisico

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

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

In de paragraaf 'Fondsspecifieke ontwikkelingen in 2022' van het bestuursverslag is een nadere toelichting opgenomen over het eventuele gebruik van derivaten in de verslagperiode.

De volatiliteit wordt uitgedrukt in de standaarddeviatie; deze wordt berekend op maandbasis over een periode van 36 maanden. Bij een grote standaarddeviatie (= hoge volatiliteit) is er sprake van een brede range van mogelijke uitslagen. De standaarddeviatie bedroeg 16,99% ultimo 2022 (ultimo 2021: 15,31%).

De tracking error is een risicomaatstaf die aangeeft in welke mate het rendement van de portefeuille afweek van het rendement van de index. De tracking error wordt berekend op maandbasis over een periode van 36 maanden. De tracking error bedroeg 2,50% ultimo 2022 (ultimo 2021: 1,96%).

### Valutarisico

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

Een overzicht met informatie over de valutapositie van de portefeuille per balansdatum is opgenomen in de toelichting op de balans onder Valutarisico.

### Liquiditeitsrisico

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

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

## Fraude risico's en corruptie

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

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

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

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

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

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

### **Duurzaamheidsrisico's**

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

- Klimaatverandering
- Gezondheid & veiligheid
- Zakelijk gedrag

Duurzaamheidsrisico's worden in artikel 2 lid 22 van de Verordening (EU) 2019/2088 (betreffende informatieverschaffing over duurzaamheid in de financiële dienstensector, welke verordening van tijd tot tijd kan worden gewijzigd of aangevuld) gedefinieerd als een gebeurtenis of omstandigheid op ecologisch, sociaal of governancegebied die, indien zij zich voordoet, een werkelijk of mogelijk wezenlijk negatief effect op de waarde van de belegging kan veroorzaken. De beoordeling van deze duurzaamheidsrisico's is geïntegreerd in de beleggingsbeslissing door middel van de door de beheerder vastgestelde criteria voor verantwoord beleggen. Deze criteria voor verantwoord beleggen en de toepassing ervan worden beschreven in de "NN IP Responsible Investment Policy" zoals deze in 2022 van kracht was.

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

### **Emittent wanbetalingsrisico**

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

### **Russische invasie in Oekraïne**

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

De situatie in de regio verandert snel; de beheerder van het Fonds volgt de situatie nauwgezet en zal alle actie ondernemen die noodzakelijk en in het belang van de participanten van het Fonds is. Dit betreft, maar is niet beperkt tot, het waarborgen dat de vereisten van alle internationale sancties worden nageleefd, dat het vermogen van het Fonds proactief wordt beheerd om risico's zoveel mogelijk te beperken, en dat de beheerder en andere belangrijke leveranciers alle beschermende maatregelen en protocollen blijven toepassen en verhoogde cyberdreigingen blijven bewaken.

Het Fonds had ultimo 2021 een exposure van circa € 1,9 miljoen in Russische aandelen (3,2% van het fondsvermogen van het Fonds). De waarde van deze Russische aandelen zijn gezien de huidige situatie door de beheerder niet meer reëel te bepalen. De Russische aandelenmarkten waren geruime tijd gesloten en zijn nu alleen geopend voor Russische ingezetenen. Ten tijde van dit schrijven was het is niet mogelijk voor het Fonds om aandelen op die exchange te kunnen verhandelen. Bij gebrek aan een reële koers zijn de Russische aandelen tot nader order tot 0 afgewaardeerd. Hoewel deze exposure relatief gering is, hebben marktverstoringen vanwege de huidige geopolitieke gebeurtenissen een wereldwijde impact en zijn de gevolgen onzeker. Dergelijke verstoringen

kunnen het rendement van het Fonds nadelig beïnvloeden. De beheerder van het Fonds blijft de ontwikkelingen volgen en de gevolgen voor het Fonds evalueren.

In tijden van crisis monitort de beheerder de marktliquiditeit op de financiële markten op dagbasis om de zittende participanten te beschermen tegen eventuele negatieve gevolgen van een verminderde marktliquiditeit. Ter bescherming van de zittende participanten heeft de beheerder de mogelijkheid om de op- en/of afslagpercentages voor het Fonds aan te passen. In lijn met de gewijzigde kosten van transacties op de markten waarbinnen het Fonds opereert heeft de beheerder besloten de op- en afslagpercentages voor het Fonds aan te passen. Dit heeft echter geen gevolgen voor de algehele gang van zaken bij beleggingsfondsen in het bijzonder of GSAM in het algemeen. Van 2 maart 2022 tot en met 7 april 2022 zijn de percentages uit hoofde hiervan als volgt aangepast:

- Het afslagpercentage is per 2 maart 2022 aangepast naar 0,70%.
- Het afslagpercentage is per 7 maart 2022 aangepast naar 0,40%.
- Het afslagpercentage is per 7 april 2022 aangepast naar 0,30%.

### Inzicht in risico's

De bereidheid risico's en zekerheden aan te gaan en al dan niet te verschuiven of af te dekken (risicobereidheid) vormen een integraal onderdeel van het beleggingsbeleid zoals gevoerd over de verslagperiode en zoals opgenomen in de paragraaf 'Fondsspecifieke ontwikkelingen in 2022'.

Inzicht in relevante risico's gedurende de verslagperiode wordt als volgt verkregen:

- In de toelichting op het gevoerde beleggingsbeleid gedurende de verslagperiode worden in de paragraaf "Risicobereidheid en risicobeleid binnen het gevoerde beleggingsbeleid" de belangrijkste ontwikkelingen, afwegingen en beslissingen ten aanzien van het gevoerde risicobeleid toegelicht.
- In de toelichting op de balans worden de specifieke risico's ten aanzien van het gebruik van financiële instrumenten weergegeven.
- Het opgenomen overzicht Samenstelling van de beleggingen biedt informatie inzake de mate van spreiding van beleggingen op het gebied van zowel regio en valuta als per individuele naam, alsmede inzake rentepercentage en resterende looptijd per belegging in geval van vastrentende beleggingen en geeft daarmee onder meer een indicatie van prijsrisico's per verslagmoment.
- In de toelichting op de balans wordt het tegenpartijrisico opgenomen. Waar van toepassing is hier informatie over het gebruik van onderpand (collateral) opgenomen.
- In de toelichting op de balans is informatie opgenomen inzake de hefboomfinanciering. Hefboomfinanciering is de methode waarmee de beheerder de positie van het Fonds met geleend geld of geleende effecten, met een hefboom in de vorm van derivatenposities of anderszins vergroot.
- Het overzicht Valutapositie dat is opgenomen in de toelichting op de balans geeft inzicht in de mate waarin de activa en passiva van het Fonds in euro dan wel in andere valuta liden, met inbegrip van de afgeleide financiële instrumenten, zoals valutatermijncontracten, die daaraan mede sturing geven.
- Indien het Fonds effecten uitleent, wordt in de toelichting op zowel de balans als de winst-en-verliesrekening nadere informatie verstrekt waarmee inzicht wordt verkregen in de specifieke risico's en de beheersing van die risico's.

## 2.19 Risicobeheer

Ten aanzien van de opzet van de administratieve organisatie en interne controle past de beheerder het GSAM Control Framework toe. Conform het GSAM Control Framework zijn alle kernprocessen opgenomen inclusief de belangrijkste risico's per proces. Voor ieder van deze risico's zijn de belangrijkste 'controls' gedefinieerd welke regelmatig worden gemonitord en getest om zekerheid te verkrijgen dat wordt voldaan aan interne en externe regelgeving. Periodiek worden op systematische wijze de significante risico's bepaald. Het bestaande stelsel van interne beheersingsmaatregelen mitigeert deze risico's.

De bedrijfsvoering van de beheerder, voor zover die van toepassing is op de activiteiten van de beleggingsinstelling, is mede gericht op het beheersen van financiële en operationele risico's. In de paragraaf "Verklaring omtrent de bedrijfsvoering" wordt nader ingegaan op de inrichting van de bedrijfsvoering van de beheerder.

GSAM, de beheerder van het Fonds, bewaakt met behulp van een systeem van risicobeheersingsmaatregelen dat het Fonds in het algemeen en de beleggingsportefeuille in het bijzonder voortdurend blijft voldoen aan de randvoorwaarden zoals die in het prospectus zijn vastgelegd, aan de wettelijke kaders en aan de meer fondsspecifieke interne uitvoeringsrichtlijnen. Dergelijke richtlijnen zijn onder meer gesteld ten aanzien van de mate van spreiding van de portefeuille, de kredietwaardigheid van debiteuren, de kwaliteit van marktpartijen waarmede zaken worden gedaan en de liquiditeit van de beleggingen.

Zo zal een brede en goede spreiding van de beleggingen naar verwachting een dempend effect hebben op onderkende prijsrisico's, terwijl selectie op kredietwaardigheidsniveau en limietbewaking de mogelijkheid scheppen om kredietrisico's te beheersen. Liquiditeitsrisico's kunnen worden beperkt door hoofdzakelijk in courante, beursgenoteerde effecten te beleggen.

Het Fonds kan door gebruik te maken van afgeleide financiële instrumenten prijsrisico's zoals valuta- en renterisico's afdekken of sturen. Tevens bieden deze instrumenten mogelijkheden tot efficiënt portefeuillebeheer, bijvoorbeeld bij anticipatie op in- en uitstroom. Deze derivaten kunnen worden toegepast voor zowel het afdekken van risico's, efficiënt portefeuillebeheer als verhoging van het rendement. Hierbij kan ook sprake zijn van hefboomwerking, waardoor de gevoeligheid van het Fonds voor marktbevingen wordt vergroot. Daarnaast zullen derivaten zodanig worden gebruikt dat de portefeuille als geheel binnen de beleggingsrestricties blijft.

## 2.20 Hefboomfinanciering en Value-at-Risk

Hefboomfinanciering is de methode waarmee de beheerder de positie van een Fonds met geleend geld of geleende effecten, met een hefboom in de vorm van derivatenposities of anderszins vergroot.

De omstandigheden waaronder een Fonds hefboomfinanciering mag gebruiken, de toegestane soorten en bronnen van hefboomfinanciering en de daarmee gepaard gaande risico's, eventuele beperkingen op het gebruik van hefboomfinanciering, regelingen voor zekerheden en hergebruik van activa, de maximale hefboomfinanciering, waarvan de beheerder voor het Fonds gebruik kan maken alsmede alle eventuele wijzigingen in de maximale hefboomfinanciering die de beheerder voor het Fonds mag gebruiken en alle eventuele rechten op hergebruik van zekerheden of alle eventuele garanties die in het kader van de hefboomfinancieringsregeling zijn verleend, zijn omschreven in het prospectus van het Fonds. Deze informatie wordt geactualiseerd zodra daartoe aanleiding bestaat.

De maximale hefboomfinanciering van het Fonds wordt uitgedrukt als de verhouding tussen de economische positionering van het Fonds en de totale nettovermogenswaarde.

De maximale hefboomfinanciering die het Fonds mag gebruiken, wordt uitgedrukt als percentage ten opzichte van de totale nettovermogenswaarde van het Fonds. Dit percentage wordt berekend: i) in overeenstemming met de commitment methode (nettohefboomwerking) en ii) op basis van de som van de nominale waarde van de derivaten (brutohefboomwerking).

Voor de nettohefboomwerking worden risico reducerende methodes toegepast zoals saldering of afdekking (in het Engels wordt dit "netting" en "hedging" genoemd) overeenkomstig de vereisten onder de relevante richtlijnen. De maximale hefboomfinanciering berekend volgens de netto-methode houdt rekening met netting en/of hedging, terwijl de maximale hefboomfinanciering berekend volgens de bruto-methode geen rekening houdt met eventuele netting en hedging van posities.

Ongeacht de gebruikte hefboommethodologie is de berekende hefboomwerking slechts een indicator en geen officiële restrictie. De hefboom in het Fonds kan hoger zijn dan de hefboom die het betreffende Supplement vermeldt, zolang deze in lijn blijft met het risicoprofiel. Afhankelijk van marktbevingen kan het verwachte niveau van hefboomwerking variëren in de tijd. In geen geval zal het gebruik van derivaten of andere financiële instrumenten tot gevolg hebben dat de beheerder kan afwijken van het beleggingsbeleid zoals uiteengezet in het prospectus.

Zodra de hefboomfinanciering 100% overschrijdt, is er sprake van hefboomwerking voor het Fonds. Een hefboomfinanciering van 100% impliceert dat er geen sprake is van hefboomwerking en de economische positionering van het Fonds gelijk is aan de nettovermogenswaarde.

De nettohefboom van het Fonds is een van de risicofactoren en geeft derhalve geen volledig beeld van het risicoprofiel van het Fonds. Voor een volledig beeld van het risicoprofiel van het Fonds wordt verwezen naar de beschrijving van het beleggingsbeleid en het risicoprofiel in het prospectus.

Het gebruik van derivaten (van onderliggende activa afgeleide financiële instrumenten) veroorzaakt hefboomwerking. Hefboomwerking ontstaat wanneer voor een bescheiden bedrag derivaten worden aangekocht ten opzichte van de kosten van het rechtstreeks verwerven van de onderliggende activa. Hoe groter de hefboom, hoe groter de variatie in de prijs van het derivaat in het geval van een schommeling in de prijs van de onderliggende waarde. De potentie en het risico van een derivaat neemt derhalve dienovereenkomstig toe met een toename van de hefboom. Hierbij moet worden aangemerkt dat derivaten ook voor beter risicobeheer kunnen worden aangewend. Er is geen garantie dat de doelstelling door het gebruik van deze derivaten zal worden gehaald.

## 2.21 Ontwikkelingen gedurende de verslagperiode

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

### 2.21.1 Algemene financieel economische ontwikkelingen in 2022

- De wereldeconomie werd begin 2022 geconfronteerd met twee schokken – een inflatieschok die leidde tot een agressief beleid van centrale banken en een geopolitieke schok als gevolg van de Russische invasie van Oekraïne, die resulteerde in een stijging van de grondstoffenprijzen. Het samenspel tussen deze twee schokken maakte het voor centrale banken moeilijk om een zachte landing te bewerkstelligen.
- In het eerste kwartaal stegen de obligatierentes sterk in reactie op de beleidsverandering van centrale banken. De 10-jaarsrente op Amerikaanse staatsobligaties sloot het kwartaal 83 basispunten hoger af op 2,32% en de rente op Duitse Bunds steeg met 69 basispunten naar 51 basispunten. Verder liepen de spreads op zowel investment grade- als high yield-bedrijfsobligaties op.
- Aandelen daalden sterk in reactie op de aanval van Rusland op Oekraïne in februari. Beleggers wendden zich toen tot relatief veilige staatsobligaties. Dit duurde echter niet lang, want de inflatievrees kreeg de overhand en dreef de rentes op. Aandelen maakten een comeback doordat het conflict niet verder escaleerde, al bleef de situatie nijpend.
- Te midden van alle onrust waren de grondstoffenmarkten de enige uitwijkmogelijkheid. Alle subsegmenten behaalden in het eerste kwartaal sterk positieve rendementen. Krappe voorraden en ook leveringsrisico's voor energie-, industriële en landbouwproducten stuwden de prijzen op. Ook de heropening van economieën overal ter wereld versterkte de vraag. De grondstoffenmarkt bood goede bescherming tegen inflatie en geopolitiek risico.
- Aan het begin van het tweede kwartaal bleef de inflatie het belangrijkste onderwerp op de financiële markten. Stijgende energieprijzen en aanbodtekorten voor allerlei goederen en diensten waren de belangrijkste oorzaken van hogere prijzen.
- Centrale banken lieten in het tweede kwartaal per saldo een scherpere toon horen. De Bank of Japan was de uitzondering in ontwikkelde markten en bleef inzetten op beheersing van de Japanse rentecurve.
- In het tweede kwartaal liet elke beleggingscategorie, van aandelen tot veilige staatsobligaties en grondstoffen, zeer negatieve resultaten optekenen (in lokale valuta). Het kwartaal kende ook twee oplevingen van 5% in mei en juni. Deze rally's werden vooral gedreven door gedragsfactoren, zoals een negatief sentiment en beperkte positionering, en technische factoren en hielden niet aan.
- In het derde kwartaal schroefden centrale banken (afgezien van de Bank of Japan) de rente verder op en ze benadrukten dat de strijd tegen de inflatie prioriteit nummer één was. Dit betekende snelle renteverhogingen en een hoge rente zo lang als nodig. De Federal Reserve kwam in juli en september met twee rentestappen van +75 basispunten. De Amerikaanse dollar steeg naar het hoogste niveau in 20 jaar ten opzichte van andere belangrijke valuta's; de meeste centrale banken in de ontwikkelde wereld schroefden ook de rente op. De Europese Centrale Bank (ECB) sloot een periode van negatieve depositorentes af met renteverhogingen van 50 basispunten in juli en 75 basispunten in september.
- De Bank of Japan hield de rentes onveranderd, ondanks een daling van de yen, een handelstekort dat nooit eerder zo groot was en een stijgende inflatie. De Bank of Japan greep wel op de markt in en kocht agressief obligaties en voor het eerst sinds 1998 ook yens. De euro bereikte in augustus voor het eerst in 20 jaar pariteit met de dollar, terwijl het Britse pond daalde naar het laagste niveau ooit ten opzichte van de Amerikaanse dollar.



- Een krap monetair beleid in combinatie met een soepel begrotingsbeleid leidde in het derde kwartaal tot een sterke stijging van de nominale en reële obligatierentes. Dit was nergens zo duidelijk als in het Verenigd Koninkrijk, waar de minibegroting van premier Liz Truss in september tot een vertrouwenscrisis leidde. Forse correcties voor het pond en Britse staatsobligaties dwongen de Bank of England tot ingrijpen op de obligatiemarkt.
- De snelle stijging van de obligatierentes sjoepelde in het derde kwartaal door naar andere beleggingscategorieën. Vastrentende spreads stegen, vastgoed leverde in en aandelen verloren terrein door een hoger winst risico en neerwaartse druk op de waarderingen. Grondstoffen konden evenmin ontsnappen aan de verkoopgolf van september. De angst voor een recessie drukte de prestaties van cyclische grondstoffen, waaronder olie, terwijl goud last had van een hogere dollar en hogere reële obligatierentes.
- Aan het eind van het jaar matigden centrale banken het tempo van de verkrapting, maar een koersverandering was nog niet in zicht. De inflatie was nog te hoog en de Amerikaanse arbeidsmarkt leek nog krap. Ondanks de tragere rentestappen in het vierde kwartaal bleef de toon van centrale banken scherp, vooral die van de ECB.
- De Bank of Japan vergrootte de bandbreedte voor de 10-jaarsrente op Japanse staatsobligaties van +/-25 naar +/-50 basispunten. Dit leek een eerste stap van de Bank of Japan naar beleidsnormalisatie en uiteindelijk naar beëindiging van haar rentecurvebeleid.
- Aan een rally van alle beleggingscategorieën in november kwam in december abrupt een einde, want toen lieten zowel aandelen als vastrentende waarden negatieve rendementen zien. Grondstoffen deden het daarentegen relatief goed; zowel goud als koper steeg.

## 2.21.2 Fondsspecifieke ontwikkelingen in 2022

### Marktontwikkelingen

De wereldeconomie werd begin 2022 geconfronteerd met twee schokken – een inflatieschok die leidde tot een agressief beleid van centrale banken en een geopolitieke schok als gevolg van de Russische invasie van Oekraïne, die resulteerde in een stijging van de grondstoffenprijzen. In de loop van het jaar schroefden centrale banken (afgezien van de Bank of Japan) de rentes op en benadrukten ze dat de strijd tegen de inflatie prioriteit nummer één was. Dit betekende snelle renteverhogingen en een hoge rente zo lang als nodig. De Amerikaanse Federal Reserve (Fed) kwam in juli en september met twee rentestappen van +75 basispunten. De Amerikaanse dollar steeg naar het hoogste niveau in 20 jaar ten opzichte van andere belangrijke valuta's; de meeste centrale banken in de ontwikkelde wereld schroefden ook de rente op. Aan het eind van het jaar matigden centrale banken het tempo van de verkrapping, maar een koersverandering was nog niet in zicht.

Wereldwijde aandelen verloren meer dan 12% over het hele jaar in euro's. Opkomende markten deden het slechter dan ontwikkelde markten met een verlies van -14.9%. Binnen opkomende markten was Latijns-Amerika (+16,1%) de best presterende regio. Dit was voor een groot deel te danken aan de stijging van de grondstoffenprijzen. Chili (+30,6%), Brazilië (+22,1%) en Peru (+16,6%) sloten het jaar af met dubbele winstcijfers. Opkomende markten in Azië (-15,9%) en Europa, Midden-Oosten & Afrika (-23,3%) bleven hierbij ver achter. Binnen opkomend Azië gingen landen die sterk op high-tech leunen, zoals Zuid-Korea (-24,3%) en Taiwan (-24,5%), gebukt onder de stijgende rente en de zorgen omtrent de wereldwijde vertraging van de economie. In China drukte het zero-covidbeleid de economische groei, ondanks stimuleringsmaatregelen, en in het verlengde daarvan de aandelenmarkten (-16,7%). Het sentiment verbeterde echter in het vierde kwartaal nadat de Chinese regering besloot om de beperkingen te versoepelen. India (-1,4%) wist zich beter dan andere landen in de regio staande te houden. In de regio Europa, Midden-Oosten & Afrika liepen de resultaten sterk uiteen, van een uitmuntend rendement in Turkije (+103,7%) en solide winsten in Zuid-Afrika (+3,3%) en Saoedi-Arabië (+1,3%) tot een volledige ineenstorting in Rusland. De sublieme performance van de Turkse markt vloeide voort uit de vlucht van particuliere beleggers naar aandelen om zich tegen de torenhoge inflatie in te dekken.

### Gevoerd beleggingsbeleid

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

Als gevolg van het duurzame uitsluitingenbeleid van het Fonds, wijkt de samenstelling van de portefeuille van het Fonds af van die van de Index, wat tot een rendementsverschil kan leiden. Ieder kwartaal wordt de portefeuille geoptimaliseerd om ervoor te zorgen dat de afwijking van het Fonds ten opzichte van de index zo gering mogelijk is. In de verslagperiode was het verschil in rendement relatief beperkt. Een van de factoren die in de verslagperiode positief uitpakten, was de aandelenselectie in Zuid-Korea (+0,5%), waar we baat hadden bij het feit dat we Samsung Electronics niet in de portefeuille hadden opgenomen. Deze indexzwaargewicht bleef immers meer dan 10% achter bij de bredere markt. Onze aandelenselectie in Thailand (+0,3%) en China (+0,2%) droeg ook positief aan het relatief rendement van onze portefeuille bij. De belangrijkste negatieve bijdrage kwam van onze onderwogen positie in Saoedi-Arabië (-1,0%) als gevolg van de sterke stijging van de olieprijs gedurende de verslagperiode.

Gedurende de verslagperiode hebben we het ESG-profiel van het beleggingsuniversum vier keer getoetst. Op grond hiervan zijn wijzigingen in de portefeuille doorgevoerd. Nieuwe namen in de portefeuille zijn onder meer Walsin Lihwa (Taiwanese fabrikant van kabels en draden) en Largan Precision (leverancier van camera's voor smartphones). Tot de namen die in de verslagperiode uit het beleggingsuniversum zijn verwijderd, behoren de internetbedrijven Tencent en Baidu.

Met 1,6% was de ex-ante tracking error van de portefeuille (actief risico) aan het einde van de verslagperiode iets hoger dan aan het begin.

## Risicobereidheid en risicobeleid binnen het gevoerde beleggingsbeleid

Beleggers in aandelen worden geconfronteerd met verschillende risico's zoals omschreven in de paragraaf "Voornaamste risico's en onzekerheden". De belangrijke risico's zijn marktrisico's (aandelenmarktrisico, renterisico) en valutarisico's. Zo drukten de afgelopen periode vooral het militaire conflict tussen Rusland en Oekraïne, de inflatie, het monetaire beleid van centrale banken en de verstoringen van toeleveringsketens een stempel op de aandelenmarkten. Deze ontwikkelingen speelden een rol bij de hiervoor toegelichte verschuivingen in de portefeuille.

Afweging van risico's is een integraal onderdeel van ons beleggingsproces. Binnen het Fonds worden risico's in principe niet afgedekt. Risico's worden voornamelijk beheerst door de portefeuille te spreiden over individuele aandelen, sectoren, stijfactoren en landen.

## Gebruik derivaten in de verslagperiode

In de portefeuille is geen gebruik van derivaten gemaakt.

## Vooruitzichten

Nu covid waarschijnlijk naar de achtergrond verdwijnt en zich op de huizenmarkt een voorzichtig herstel aftekent, verwachten we dat de Chinese economie in 2023 aantrekt. We denken dat de bbp-groei versnelt van 2,7% in 2022 naar 5,2% in 2023. De belangrijkste risico's waaraan de Chinese economie blootstaat, zijn de onzekerheid op het gebied van regelgeving (hierdoor blijft de groei van private investeringen waarschijnlijk gering) en de moeizame relatie van China met het Westen (dit kan tot nieuwe handelsbeperkingen leiden). De inflatie zal in de meeste opkomende landen vermoedelijk verder afnemen, vooral door een sterke daling van de wereldwijde voedsel- en energieprijzen. De inflatie in opkomende markten bedroeg in september nog gemiddeld 10,4% maar wij verwachten dat de gemiddelde inflatie in juli tot 6% is gedaald. Dit zal de meeste landen in staat stellen om de rente weer te verlagen vanaf het huidige hoge niveau. Omdat het mondiale plaatje voor opkomende markten verbetert, zal in 2023 de aandacht waarschijnlijk terug naar idiosyncratische risico's verschuiven. De externe positie van de meeste opkomende landen is relatief goed, zodat de verslechtering van de begrotingspositie waarmee de meeste landen in de afgelopen jaren werden geconfronteerd, niet noodzakelijk tot een scherpe depreciatie van hun nationale munt zal leiden.

## 2.21.3 Overige aspecten

### Wijziging naar Artikel 8 SFDR

Ten tijde van de SFDR Level 1-implementatie op 10 maart 2021 is het Fonds als Artikel 9 SFDR-product geclassificeerd op basis van de informatie die op dat moment beschikbaar was.

Na de eerste implementatiedatum van SFDR level 1 zijn er meerdere zaken opgehelderd, met name door de Q&A van de Europese Commissie die in juli 2021 werd gepubliceerd. Hierin werd meer duidelijkheid gegeven over het vereiste niveau van de duurzame beleggingen in de portefeuille om als een Artikel 9 SFDR-product te worden geclassificeerd. Het standpunt van de Europese Commissie kan als volgt worden verwoord: de onderliggende activa van een Artikel 9 SFDR-product moeten allemaal voldoen als duurzame belegging zoals krachtens de SFDR gedefinieerd. Andere beleggingen mogen uitsluitend in het licht van een efficiënt portefeuillebeheer worden geplaatst, zoals voor kasbeheer en/of afdekking. In ieder geval dienen dergelijke andere beleggingen aan te sluiten op de duurzame doelstelling van het financiële product. Ondanks dat het Fonds in duurzame beleggingen kan beleggen, voldoen niet alle onderliggende activa van het Fonds als duurzame belegging zoals krachtens de SFDR gedefinieerd.

In het licht van deze verduidelijkingen, die ook door meerdere nationale toezichthouders zijn bevestigd, heeft GSAM besloten om de classificatie van het Fonds met ingang van 14 juli 2022 te wijzigen naar Artikel 8 SFDR-product.

### 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 19 april 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 19 april 2023	Datum toetreding
P. den Besten	21 december 2022
H.W.D.G. Borrie	1 maart 2017
M.C.M. Canisius	1 augustus 2017
G.E.M. Cartigny	21 december 2022
M.C.J. Grobbe	11 maart 2020
V. van Nieuwenhuijzen	1 augustus 2017
B.G.J. van Overbeek	11 maart 2020
Teruggetreden directieleden	Datum terugtrekking
S.S. Bapat	8 september 2022

## 2.22 Beloningsbeleid

Het beloningsbeleid is vastgesteld op het niveau van Goldman Sachs Asset Management (GSAM), voorheen NN Investment Partners, en ziet alleen toe op medewerkers die activiteiten verrichten ten behoeve van de beheerder GSAM en/of de relevante fondsen. GSAM was onderdeel van NN Group tot en met 10 april 2022 en volgde daardoor de 2022 NN Group Remuneration Framework (de Framework). Dit Framework was ook van toepassing voor de rest van 2022 en blijft van toepassing totdat de integratie van GSAM met Goldman Sachs (GS) is voltooid op basis van de "Transitional Services Agreement". De Framework is een beloningsbeleid dat van toepassing is op alle medewerkers die werkzaam zijn in alle bedrijfsonderdelen in alle landen. Dit beleid borgt onder andere de implementatie van de relevante wet- en regelgeving op het gebied van belonen en performance management in de gehele organisatie. Het doel is om een duidelijk en transparant beloningsbeleid toe te passen dat gericht is op het aantrekken en behouden van capabele bestuurders, senior specialisten en andere hooggekwalificeerde medewerkers. Het beloningsbeleid ondersteunt de integriteitsdoelstelling en stimuleert medewerkers om rekening te houden met de (toekomstige) belangen van onze klanten, de organisatie en andere relevante belanghebbenden.

De beloning bestaat uit een vaste vergoeding en een variabele vergoeding. Voor de meeste medewerkers die in aanmerking komen voor variabele beloning, geldt dat een afhankelijkheid bestaat met het behalen van een aantal kwalitatieve en kwantitatieve doelstellingen. Deze doelstellingen worden aan het begin van het jaar vastgesteld. Onder de kwalitatieve doelstellingen kan worden gedacht aan doelstellingen gerelateerd aan milieu, maatschappij, bestuur en personeel. Voor bepaalde medewerkers omvatten de kwantitatieve doelstellingen in ieder geval het behalen van de beleggingsdoelstellingen van de beleggingsentiteiten van GSAM. Hierbij wordt er ook een vergelijking gemaakt met het behaalde rendement versus vergelijkbare fondsen van concurrenten (de zogeheten peer ranking). Voor andere medewerkers die in aanmerking komen voor variabele beloning, geldt geen directe afhankelijkheid met de behaalde rendementen van het fonds. Daarvoor geldt dat wordt gekeken naar het resultaat van een representatieve portefeuille van de aandelen van GSAM fondsen, obligaties en mix fondsen.

Er worden duidelijke prestatiedoelstellingen voor de korte en lange termijn gesteld om te waarborgen dat de beloning van medewerkers op een passende manier gekoppeld is aan de prestaties van het individu, het betreffende bedrijfsonderdeel en de organisatie. Deze prestatiedoelstellingen zijn in lijn met de bedrijfsstrategie. Voor Portfolio Managers zijn de doelstellingen direct gekoppeld aan de relatieve prestaties van de fondsen die gemanaged worden, kijkend naar periodes van 1-, 3- en 5 jaar. Hierdoor ontstaat een directe koppeling met de belangen van onze klanten. Bovendien is het beloningsbeleid gericht op prudent risicomanagement (waaronder management van de financiële, operationele en reputationele risico's), zodat medewerkers niet aangemoedigd worden om onverantwoorde risico's te nemen.

GSAM kent een deel van de totale variabele beloning toe in fondsen die door GSAM worden beheerd, met een uitgestelde eigendomsoverdracht (deferral), zodat de belangen van onze klanten en de belangen van onze medewerkers verder met elkaar in overeenstemming worden gebracht. Dit vindt plaats onder de voorwaarden van het Phantom Investment Plan voor medewerkers van GSAM B.V., vastgesteld op 21 december 2022. Daarnaast, als onderdeel van de aankoop/overname door GS, zullen nu Goldman Sachs Restricted Stock Units (GS RSU's) worden toegekend onder het Goldman Sachs Amended and Restated Stock Incentive Plan.

Voor medewerkers die werkzaam zijn binnen GSAM en die niet zijn gekwalificeerd als Identified Staff, is het gangbare beleid om het deel van de variabele beloning dat conform het deferral beleid niet direct betaalbaar wordt gesteld, voor 50% toe te kennen in fondsen die door GSAM worden beheerd en de resterende 50% toe te kennen in GS RSU's. GSAM/GS past hold back (door middel van een malus) en claw back clauses toe volgens de "Forfeiture and Recapture Provisions" (beschikbaar in het Engelstalige Remuneration Report Alternative Investment Funds 2022), waarmee een horizon voor de langere termijn wordt vastgesteld. Deze clauses kunnen worden toegepast op het moment dat er na toekenning van (variabele) beloning nieuwe feiten aan het licht komen ten aanzien van de geleverde prestaties, de genomen risico's, het voldoen aan compliance richtlijnen, of andere relevante zaken.

Bij het opstellen van het beloningsbeleid voor medewerkers die werkzaamheden verrichten voor de fondsen die zijn gereguleerd onder de Alternative Investment Funds Management Directive (AIFMD) en/of de Undertakings for Collective Investments in Transferable Securities Directive (UCITS) en/of GSAM B.V. (de beheerder), zijn onder andere de Europese en nationale wettelijke vereisten, waaronder de Wet op het Financieel Toezicht (Wft), AIFMD en UCITS toegepast.

Ten aanzien van de governance van de beloning heeft GSAM voor het eerste deel van 2022 gebruik gemaakt van de bestaande Governance Framework en is gedurende 2022 overgegaan op de GS governance.

GSAM heeft een Compensation Committee, dat (onder andere) verantwoordelijk is voor de uitvoering van het beloningsbeleid en de onderliggende beloningsplannen. Het Compensation Committee overziet en controleert het onderhoud van het beloningsbeleid en de uitwerking hiervan met inbegrip van de totale wereldwijde som die besteed wordt aan de beloning van medewerkers. Daarnaast beoordeelt het Compensation Committee bepaalde individuele beloningsvoorstellen. Het GSAM Compensation Committee, voorheen NN IP Compensation Committee, bestaat uit de GSAM CEO, het Hoofd HR GSAM, de Chief Risk Officer GSAM, het Hoofd Compliance GSAM en het Hoofd Reward GSAM.

De governance ten aanzien van beloning binnen GSAM volgt de huidige Governance Framework behalve indien de hoogte van het voorstel nadere goedkeuring vereist van Goldman Sachs. Dit omvat vereisten voor goedkeuring door de GSAM Supervisory Compensation Committee (voorheen NN IP Supervisory Compensation Committee) waardoor de objectiviteit en onafhankelijkheid van beloningsbeslissingen gewaarborgd wordt.

GSAM heeft Identified Staff geselecteerd op grond van de AIFMD en UCITS, dit zijn medewerkers van wie de professionele activiteiten een materiële impact hebben op het risicoprofiel van de in Nederland gelicentieerde AIF(s), UCITS en/of GSAM B.V. gevestigd in Den Haag en op basis van de IFD Regulatory Technical Standards voor Identified Staff. AIFMD en UCITS Identified Staff worden geselecteerd in overeenstemming met ESMA-richtlijn 2013/232 en 2016/575 en op basis van de IFD Regulatory Technical Standards voor Identified Staff. De selectiemethodologie en selectiecriteria zijn goedgekeurd door het GSAM Compensation Committee.

De performance management principes die van toepassing zijn op Identified Staff waarborgen dat er een focus is op zowel financiële als niet-financiële prestaties, leiderschap, de strategische koers van de organisatie (zowel korte als lange termijn doelstellingen) en de klantbelangen. De performance management principes zijn ondersteunend aan de kernwaarden van de organisatie. De gehanteerde principes creëren ook alignment met het risicoprofiel van de AIF(s) en/of UCITS. Voor Identified Staff in controlerende functies, is maximaal 15% van de doelstellingen gekoppeld aan financiële prestaties (bijvoorbeeld afdelingsbudget) en minimaal 85% gekoppeld aan niet-financiële doelstellingen. Deze groep heeft alleen financiële doelstellingen die niet gekoppeld zijn aan het bedrijfsonderdeel waar ze een controlerende functie voor vervullen. Voor Identified Staff in niet-controlerende functies, is maximaal 50% van de doelstellingen gekoppeld aan financiële prestaties en minimaal 50% gekoppeld aan niet-financiële doelstellingen.

GSAM bevordert robuust en effectief risicobeheer. Dit is inclusief het risicobeheer van duurzaamheidsrisico's (waaronder gerelateerd aan milieu, maatschappij, bestuur en personeel). Het ondersteunt het nemen van evenwichtige risico's en waardecreatie op de lange termijn. Dit zal onder meer worden ondersteund door de processen met betrekking tot het bepalen van prestatiedoelstellingen die aan variabele beloning kunnen worden gekoppeld. Het verschilt per afdeling en functie welke prestatiedoelstellingen zijn of kunnen worden overeengekomen. Er zijn geen specifieke criteria gerelateerd aan duurzaamheidsdoelstellingen die van toepassing zijn voor de gehele populatie binnen GSAM, aan de hand waarvan (variabele) beloning wordt uitgekeerd. Wel worden tijdens het bepalen van de prestatiedoelstellingen handreikingen gegeven met daarin voorbeelden van kwalitatieve doelstellingen gerelateerd aan duurzaamheid, die kunnen worden gebruikt. Voor investment professionals zijn specifieke doelstellingen van toepassing, gericht op responsible investing. De prestatiedoelstellingen zijn onderhevig aan minimumstandaarden die binnen de onderneming zijn geformuleerd, zoals bijvoorbeeld beperkingen aan financiële targets.

De beoordeling van de prestaties van Identified Staff en de daaruit voortvloeiende toekenning van variabele beloning vinden plaats tegen de achtergrond van een meerjarenplan. Door middel van een uitgestelde toekenning van variabele beloning aan Identified Staff wordt ervoor gezorgd dat er variabele beloning 'at risk' is gedurende de gehele deferral periode. De variabele beloning voor Identified Staff is (onder andere) gekoppeld aan prudent risicomanagement en niet-financiële prestatiecriteria en er wordt verder rekening gehouden met de prestaties van GS, het bedrijfsonderdeel en de individuele medewerker. Voorafgaand aan de eigendomsoverdracht (vesting) van de uitgestelde componenten van variabele beloning wordt rekening gehouden met eventuele feiten die nog niet bekend waren op het moment van toekenning, en afhankelijk daarvan kan een variabele beloning neerwaarts worden aangepast. Hierbij wordt gekeken naar eventuele ongewenste risicovolle gedragingen of overtredingen van interne gedragsregels.

De variabele beloning van Identified Staff is gebaseerd op prestaties, risicogewogen en wordt deels direct, en deels uitgesteld toegekend. De GSAM Supervisory Compensation Committee kan voor alle (voormalige) medewerkers besluiten tot neerwaartse aanpassing van de (uitgestelde) componenten van variabele beloning door toepassing van een holdback of een clawback.

Voor alle Identified Staff members geldt dat een significant deel van de variabele beloning over het prestatiejaar 2022 een uitgestelde eigendomsoverdracht kent. Deze is minimaal 40%, en voor medewerkers die een controlerende functie hebben is deze minimaal 50%. De variabele beloning voor medewerkers die kwalificeren als Identified Staff wordt toegekend in de volgende componenten: fondsen die door GSAM worden beheerd GS RSU's, en een deel wordt uitgekeerd als contante betaling.

### **Beloning over het boekjaar**

GSAM heeft over het boekjaar 2022 een totale vergoeding van € 100,23 miljoen toegekend aan zijn gehele personeel. Dit bedrag bestaat uit een vast vergoeding van € 78,33 miljoen en een variabele vergoeding van € 21,90 miljoen. GSAM had per 31 december 2022 712 medewerkers in dienst, onder wie 6 directieleden. Nagenoeg al deze medewerkers besteden hun tijd aan activiteiten die direct of indirect gerelateerd zijn aan activiteiten ten behoeve van de fondsen onder beheer van GSAM. Er is geen sprake van beloning in de vorm van carried interest.

Van de totale beloning zoals hierboven genoemd is € 4,37 miljoen bestemd voor de directie van GSAM. Dit bedrag bestaat uit een vaste vergoeding van € 2,48 miljoen en een variabele vergoeding van € 1,88 miljoen.

Onderstaande tabel geeft de samenstelling weer van de beloning van de medewerkers van GSAM.

De beheerder heeft, over prestatiejaar 2022, aan 2 medewerkers beloningen uitgekeerd boven een bedrag van € 1 miljoen.

**Kwantitatieve informatie**

De onderstaande tabel bevat geaggregeerde informatie met betrekking tot de beloning van alle medewerkers die actief in dienst zijn per 31 december 2022, en die activiteiten hebben verricht voor GSAM International Holdings B.V. in Nederland gedurende het jaar 2022, en bevat alle medewerkers die zijn geselecteerd als Identified Staff op grond van AIFMD en/of UCITS. Een significant deel van de bedragen zoals hieronder weergegeven kunnen worden toegerekend aan GSAM B.V. (beheerder), aangezien GSAM B.V. de voornaamste operationele entiteit is onder GSAM International Holdings B.V.

Voor het beheer van de fondsen wordt, voor zover van toepassing en in lijn met het prospectus, een managementvergoeding in rekening gebracht, te herleiden naar een percentage op dagbasis (voor Dutch Residential Mortgage fondsen vindt dit plaats op maandbasis) dat wordt berekend over het totale vermogen van de aandelen- of participatieklasse aan het einde van iedere dag. Daarnaast worden operationele kosten in lijn met het prospectus ten laste van de AIFs/UCITS gebracht. Deze kosten zijn niet direct toerekenbaar en worden door middel van een verdeelsleutel ten laste van de aandelen- of participatieklasse gebracht. Voor aandelenklassen- of participatieklassen met een all-in fee of vaste overige kostenvergoeding ('VOK') zijn deze kosten inbegrepen in de all-in fee dan wel VOK. In de paragraaf 'Structuur' in het bestuursverslag wordt per aandelenklasse- of participatieklasse vermeld of een all-in fee of VOK van toepassing is.

Tevens is de tabel met beloningsinformatie over prestatiejaar 2021 toegevoegd. Beloningsinformatie met betrekking tot vaste beloning en variabele beloning wordt niet op fondsniveau geadmistreerd, waardoor de kosten in onderstaande tabel op totaal beheerdersniveau zijn opgenomen.

**Geaggregeerde vaste beloning en variabele beloning voor het prestatiejaar 2022**

Bedragen x € 1.000	Vaste beloning en variabele beloning toegekend in relatie tot prestatiejaar 2022		
	Identified Staff gekwalificeerd als Executives	Andere Identified Staff	Alle medewerkers – exclusief Identified Staff
Aantal medewerkers	6	23	683
Vaste beloning (1)	2.482	5.832	70.012
Variabele beloning (2)	1.885	3.512	16.506
<b>Totaal aan vaste en variabele beloning</b>	<b>4.367</b>	<b>9.344</b>	<b>86.518</b>

Noot 1): Vaste beloning per ultimo 2022 voor de contractuele arbeidsduur. De vaste beloning bevat tevens collectieve vaste toelagen, zoals vakantiegeld en pensioentoeelagen en is exclusief tertiaire arbeidsvoorwaarden.

Noot 2): Variabele beloning bevat alle door de relevante committees goedgekeurde conditionele en niet-conditionele toekenningen in relatie tot het prestatiejaar 2022 zoals geautoriseerd per 28 oktober 2022. Deze bevat alle contante betalingen die via de salarisadministratie gedaan worden in januari 2023 en de toegekende GS RSU's en fondsen die door GSAM beheerd worden. Tevens bevat deze zowel directe/upfront als uitgestelde toekenningen, zowel met als zonder een additionele retentieperiode van 1 jaar voor Identified Staff. Een toewijzing naar de toegekende fondsen is niet beschikbaar.



**Geaggregeerde vaste beloning en variabele beloning voor het prestatiejaar 2021**

Bedragen x € 1.000	Vaste beloning en variabele beloning toegekend in relatie tot prestatiejaar 2021		
	Identified Staff gekwalificeerd als Executives	Andere Identified Staff	Alle medewerkers – exclusief Identified Staff
Aantal medewerkers	6	27	674
Vaste beloning (1)	2.865	6.416	67.123
Variabele beloning (2)	1.750	4.334	19.298
<b>Totaal aan vaste en variabele beloning</b>	<b>4.615</b>	<b>10.750</b>	<b>86.421</b>

Noot 1): Vaste beloning per ultimo 2021 voor de contractuele arbeidsduur. De vaste beloning bevat tevens collectieve vaste toelagen, zoals vakantiegeld en pensioentolagen en is exclusief tertiaire arbeidsvoorwaarden.

Noot 2): Variabele beloning bevat alle door de relevante committees goedgekeurde conditionele en niet-conditionele toekenningen in relatie tot het prestatiejaar 2021 zoals geautoriseerd per 18 februari 2022. Deze bevat alle contante betalingen die via de salarisadministratie gedaan worden in maart/april 2022, de per maart 2022 toegekende aandelen in NN Group en de per maart 2022 toegekende fondsen die door NN Investment Partners beheerd worden. Tevens bevat deze zowel directe/upfront als uitgestelde toekenningen, zowel met als zonder een additionele retentieperiode van 1 jaar voor Identified Staff. Een toewijzing naar de toegekende fondsen is niet beschikbaar.

**Beloningsinformatie derde partijen**

GSAM heeft een deel van zijn portfolio management activiteiten uitbesteed aan derden. Hiervoor is met een ieder van deze derden een Portfolio Management Agreement (PMA) overeengekomen. De PMA staat borg voor de levering van efficiënte en effectieve dienstverlening conform de overeengekomen afspraken met deze derden. De dienstverlening die deze derden bieden op basis van de PMA wordt jaarlijks door GSAM geëvalueerd.

In de transparantie die GSAM betracht ten aanzien van het door haar gevoerde beloningsbeleid past ook transparantie over het beloningsbeleid van derden die GSAM portfolio management activiteiten uitvoeren. GSAM sluit hierbij aan bij richtlijnen van de Europese toezichthouder (ESMA).

GSAM vraagt jaarlijks informatie op bij derden om de dienstverlening te kunnen evalueren en informatie over het door de derde gevoerde beloningsbeleid maakt onderdeel uit van deze uitvraag. Voor meer informatie over het beloningsbeleid van deze derden verwijzen wij u naar: <https://www.gsam.com/responsible-investing/nl-NL/non-professional/about/beleid>.

## 2.23 Verklaring omtrent de bedrijfsvoering

### Algemeen

Als beheerder van Opkomende Markten Fonds (NL) is het, overeenkomstig artikel 115y lid 5 van het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen (Bgfo), onze verantwoordelijkheid te verklaren dat voor Opkomende Markten Fonds (NL) wordt beschikt over een beschrijving van de inrichting van de bedrijfsvoering overeenkomstig de in de Wet op het financieel toezicht en de daaraan gerelateerde regelgeving gestelde eisen en dat deze bedrijfsvoering gedurende de verslagperiode van 1 januari 2022 tot en met 31 december 2022 effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

Hieronder gaan wij in op de inrichting van de bedrijfsvoering van de beheerder voor zover gericht op de activiteiten van de beleggingsinstelling. De bedrijfsvoering is afgestemd op de omvang van de organisatie en in lijn met bij of krachtens de wet gestelde eisen. Een dergelijke structuur kan geen absolute zekerheid bieden dat zich nooit afwijkingen zullen voordoen, maar is ontworpen om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen over de effectiviteit van de interne beheersingsmaatregelen aangaande de risico's gerelateerd aan de activiteiten van de beleggingsinstelling. De beoordeling van het functioneren en de effectiviteit van de bedrijfsvoering behoort tot de verantwoordelijkheid van de beheerder.

Ten aanzien van de opzet van de administratieve organisatie en interne controle (thans 'bedrijfsvoering' genoemd) past de beheerder het GSAM Control Framework toe. Periodiek worden op systematische wijze de significante risico's bepaald. Het bestaande stelsel van interne beheersingsmaatregelen mitigeert deze risico's.

De beschrijving van de bedrijfsvoering is geëvalueerd en is in lijn met bij of krachtens de wet gestelde eisen. Dit houdt in dat de significante risico's en interne beheersingsmaatregelen ten aanzien van de relevante processen zijn beoordeeld en geactualiseerd.

Aan de beoordeling van de effectiviteit en het functioneren van de bedrijfsvoering wordt in de praktijk op een aantal manieren invulling gegeven. Door middel van performance indicatoren, die zijn gebaseerd op de procesbeschrijvingen en de daarin opgenomen beheersingsmaatregelen, wordt het management periodiek geïnformeerd. Daarnaast is er een incidenten- en klachtenprocedure. In de verslagperiode is het effectieve functioneren van de bedrijfsvoering getest door middel van detailtesten van opzet, bestaan en werking ervan. Dit betreffen generieke testwerkzaamheden die procesmatig zijn uitgevoerd voor de verschillende beleggingsinstellingen waarvoor GSAM als beheerder optreedt. Op het niveau van de individuele beleggingsinstellingen kunnen de uitgevoerde testwerkzaamheden daarom verschillen. De testen worden uitgevoerd door de afdeling Operational Risk Management. Hieruit zijn in het kader van de rapportage in deze financiële verantwoording geen relevante bevindingen naar voren gekomen.

### Rapportage over de bedrijfsvoering

Gedurende de verslagperiode hebben wij de verschillende aspecten van de inrichting van de bedrijfsvoering beoordeeld. Bij onze werkzaamheden hebben wij geen constatering gedaan op grond waarvan zou moeten worden geconcludeerd dat de beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 115y lid 5 van het Bgfo niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in het Bgfo en daaraan gerelateerde regelgeving. Ook is niet geconstateerd dat de maatregelen van interne controle niet effectief en overeenkomstig de beschrijving functioneren. Op grond van het bovenstaande verklaren wij als beheerder voor Opkomende Markten Fonds (NL) te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 115y lid 5 van het Bgfo, die voldoet aan de eisen van het Bgfo en verklaren wij met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende de verslagperiode effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

Den Haag, 19 april 2023

**Goldman Sachs Asset Management B.V.**

### **3. JAARREKENING 2022**

(Over de periode 1 januari tot en met 31 december 2022)

### 3.1 Balans

Vóór resultaatbestemming

Bedragen x € 1.000	Referentie	31-12-2022	31-12-2021
<b>Beleggingen</b>			
Aandelen	3.5.1	45.679	57.939
Obligaties en andere vastrentende waarden	3.5.2	1	1
<b>Totaal beleggingen</b>		<b>45.680</b>	<b>57.940</b>
<b>Vorderingen</b>			
	3.5.4		
Te vorderen dividend		115	100
Overige vorderingen		37	17
<b>Totaal vorderingen</b>		<b>152</b>	<b>117</b>
<b>Overige activa</b>			
	3.5.5		
Liquide middelen		268	252
<b>Totaal overige activa</b>		<b>268</b>	<b>252</b>
<b>Kortlopende schulden</b>			
	3.5.6		
Schulden aan participanten		38	69
Overige schulden		433	106
<b>Totaal kortlopende schulden</b>		<b>471</b>	<b>175</b>
<b>Uitkomst van vorderingen en overige activa minus kortlopende schulden</b>		<b>-51</b>	<b>194</b>
<b>Uitkomst van activa minus passiva</b>		<b>45.629</b>	<b>58.134</b>
<b>Fondsvermogen</b>			
	3.5.7		
Vermogen participanten		54.319	54.893
Resultaat uit gewone bedrijfsvoering		-8.690	3.241
<b>Fondsvermogen</b>		<b>45.629</b>	<b>58.134</b>

### 3.2 Winst-en-verliesrekening

Over de periode 1 januari tot en met 31 december

Bedragen x € 1.000	Referentie	2022	2021
<b>BEDRIJFSOPBRENGSTEN</b>			
<b>Opbrengsten uit beleggingen</b>	3.6.1		
Dividend		1.052	1.327
<b>Waardeveranderingen beleggingen</b>	3.6.2		
Gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen		1.212	3.749
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen		-10.843	-1.652
<b>Overige resultaten</b>	3.6.3		
Valutakoersverschillen		29	-12
Interest		1	-
Op- en afslagvergoeding		14	17
<b>Som der bedrijfsopbrengsten</b>		<b>-8.535</b>	<b>3.429</b>
<b>BEDRIJFSLASTEN</b>			
	3.6.4		
Kosten		154	187
Interest		1	1
<b>Som der bedrijfslasten</b>		<b>155</b>	<b>188</b>
<b>Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening</b>		<b>-8.690</b>	<b>3.241</b>

### 3.3 Kasstroomoverzicht

Over de periode 1 januari tot en met 31 december

Bedragen x € 1.000	2022	2021
<b>KASSTROOM UIT BELEGGINGSACTIVITEITEN</b>		
Aankoop van beleggingen	-23.425	-21.704
Verkoop van beleggingen	26.054	25.601
Ontvangen dividend	1.037	1.353
Overige resultaten	-19	17
Betaalde interest overig	-1	-1
Betaalde kosten	173	-205
<b>Totale kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>3.819</b>	<b>5.061</b>
<b>KASSTROOM UIT FINANCIERINGSACTIVITEITEN</b>		
Uitgifte van participaties	550	356
Inkoop van participaties	-4.396	-5.701
Ontvangen op- en afslagvergoeding	14	17
<b>Totale kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>	<b>-3.832</b>	<b>-5.328</b>
<b>NETTO KASSTROOM</b>	<b>-13</b>	<b>-267</b>
Valutakoersverschillen	29	-12
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>16</b>	<b>-279</b>
Stand liquide middelen begin verslagperiode	252	531
<b>Stand liquide middelen ultimo verslagperiode</b>	<b>268</b>	<b>252</b>

## 3.4 Toelichting

### 3.4.1 Algemeen

De jaarrekening is 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 jaarrekening bewoordingen gehanteerd die afwijken van die modellen, omdat deze beter de inhoud van de post weergeven. De gehanteerde grondslagen van waardering en resultaatbepaling zijn ongewijzigd ten opzichte van de voorgaande verslagperiode.

Bij het opstellen van de jaarrekening kan de beheerder gebruik maken van verschillende oordelen en schattingen die essentieel kunnen zijn voor de in de jaarrekening 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 jaarrekening.

De functionele valuta van het Fonds is de euro. De jaarrekening wordt 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	31-12-2022	31-12-2021
Amerikaanse dollar	USD	1,06725	1,13719
Dubai Dirham	AED	3,91962	4,17694
Braziliaanse real	BRL	5,63482	6,33412
Chileense peso	CLP	909,24559	968,88594
Chinese renminbi	CNY	7,41922	7,23143
Chinese renminbi (offshore)	CNH	7,38417	7,23143
Colombiaanse peso	COP	5.174,98474	4.628,36375
Egyptische pond	EGP	26,41984	17,86529
Filippijnse peso	PHP	59,47533	57,98812
Hong Kong dollar	HKD	8,32983	8,86587
Hongaarse forint	HUF	400,45094	368,56177
Indiase rupee	INR	88,29381	84,53373
Indonesische rupiah	IDR	16.614,44969	16.207,79921
Koeweitse Dinar	KWD	0,32663	0,34373
Maleisische ringgit	MYR	4,70127	4,73754
Mexicaanse peso	MXN	20,79780	23,27262
Poolse zloty	PLN	4,68126	4,58331
Qatarese rial	QAR	3,88666	4,14051
Russische roebel	RUB	77,90955	85,29634
Saoedi-Arabische Riyal	SAR	4,01074	4,26947
Taiwanese dollar	TWD	32,80255	31,46262
Thaise baht	THB	36,96429	37,98783
Tsjechische koruna	CZK	24,15402	24,84980
Turkse lira	TRY	19,97844	15,10159
Zuid Koreaanse won	KRW	1.349,54050	1.351,83447
Zuid-Afrikaanse rand	ZAR	18,15930	18,14953

### 3.4.2 Continuïteit

Het doel van het continuïteit management van de beheerder is om de continuïteit van haar activiteiten te verzekeren, het vestigen van vertrouwen, het beschermen van de activa en toevertrouwde middelen, kunnen voldoen aan verplichtingen, voldoen aan interne en externe regelgeving, voorkomen of mitigeren van schade en risico en om risico's te identificeren en te beheren tot een aanvaardbaar niveau.

## Liquiditeitsmonitoring

Binnen GSAM vindt liquiditeitsmonitoring plaats. Het liquiditeitsrisico wordt bij GSAM via meerdere afdelingen afgedekt. Risk Management (RM) manage het liquiditeitsrisico in de fondsen door dit te meten, te monitoren en hierover te rapporteren, zodat indien nodig tijdig corrigerende maatregelen kunnen worden genomen.

Het GSAM Control Framework omvat liquiditeit aan activazijde, liquiditeit aan passivazijde en de aflossingsdekkingsratio die aangeeft hoe vaak liquide activa passiva kunnen dekken. Het liquiditeitsrisico wordt ook berekend als een stressversie in overeenstemming met de ESAM-richtlijnen voor liquiditeitsstresstests en dit vormt de basis voor het monitoren van fondsen.

De liquiditeit wordt voortdurend gemonitord aan de hand van drempels die specifiek zijn voor het liquiditeitsrisicoprofiel, om ervoor te zorgen dat de fondsen liquiditeit hebben in overeenstemming met wat ook in het prospectus wordt vermeld.

De beheerder heeft onderstaande liquiditeitsinstrumenten ingezet in geval van uitzonderlijke in- of uitstroom in een fonds. Een uitzonderlijke in- of uitstroom is een stroom die naar verwachting marktimpact zal hebben. Het uiteindelijke doel van deze tools is om bij het uitvoeren van dit soort uitzonderlijke stromen te handelen in het belang van aandeelhouders in het Fonds.

- Op- en afslagvergoeding: Deze vergoeding dient ter bescherming van de zittende aandeelhouders van het Fonds ter vergoeding van de aan- of verkoopkosten (transactiekosten) van de onderliggende "fysieke" beleggingen.
- Kortlopende leningen: Het Fonds de mogelijkheid te geven tijdelijk te kunnen lenen (gebruikmaken van rekening-courantkredietfaciliteit van de bewaarder van het Fonds) om aan de verplichtingen te voldoen.
- Intrinsieke waarde en/of orderopschorting: Voorkomt dat beleggers in het Fonds hun vermogen kunnen opnemen.

De beheerder valt onder Investment Firm Directive/Regulation (IFD/IFR) vereisten en in die hoedanigheid voldoet het ook aan de liquiditeitsverplichting (Internal Liquidity Adequacy Assessment Process "ILAAP"). Hierover wordt periodiek aan de DNB gerapporteerd.

## Overname NN IP door Goldman Sachs

In 2022 is NN IP overgenomen door Goldman Sachs, zoals nader beschreven in het bestuursverslag. Het beleid van het Fonds en de managementstructuur van de beheerder van de NN IP fondsen zijn ongewijzigd gebleven waardoor deze overname geen impact heeft op de continuïteit van het Fonds.

Wel zijn als gevolg van deze overname de namen van de NN IP fondsen en NN IP entiteiten per 6 maart 2023 aangepast.

## Beleggingen

Het Fonds belegt voornamelijk in liquide beleggingen. Hierdoor hebben zich gedurende de verslagperiode geen problemen voorgedaan met betrekking tot de verhandelbaarheid. De beschikbare cash van het Fonds was in de verslagperiode voldoende om de in- en uitstroom van kapitaal te beheren. De verwachting is dat dit in de komende verslagperiode eveneens het geval zal zijn. De huidige marktomstandigheden (waaronder Russische invasie in de Oekraïne, stijgende rentetarieven en hoge inflatie) hebben geen invloed op de continuïteit van het Fonds.

## Conclusie

Op dit moment voorzien we geen impact op de continuïteit van het Fonds, noch op die van de beheerder. De jaarrekening is derhalve opgesteld op basis van continuïteitsveronderstelling.



### 3.4.3 Uitbesteding beheerwerkzaamheden

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

### 3.4.4 Securities lending

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

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

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

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

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

### 3.4.5 Waarderingsgrondslagen

#### Algemeen

De in deze paragraaf opgenomen waarderingsgrondslagen geeft een overzicht van alle waarderingsgrondslagen van de GSAM fondsen welke naar de mening van het management het meest kritisch zijn voor het weergeven van de financiële positie en vereisen schattingen en veronderstellingen van de GSAM fondsen.

Tenzij anders vermeld, worden activa en passiva opgenomen tegen historische kosten.

Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar het Fonds zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld. Een verplichting wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen en de omvang van het bedrag betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Een actief of verplichting wordt niet langer in de balans opgenomen indien een transactie ertoe leidt dat alle of nagenoeg alle rechten op economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot het actief of de verplichting aan een derde zijn overgedragen.

Saldering van een actief en een verplichting geschiedt uitsluitend indien de juridische mogelijkheid bestaat het actief en de verplichting simultaan af te wikkelen en het Fonds het stellige voornemen heeft dit daadwerkelijk te doen.

Activa en passiva in vreemde valuta worden omgerekend tegen de per berekeningsdatum geldende wisselkoersen. Alle transacties in vreemde valuta worden verantwoord tegen de op transactiedatum laatst bekende middenkoersen.

## Beleggingen

Alle financiële instrumenten, zoals die in dit verslag onder beleggingen dan wel onder beleggingen met een negatieve waarde zijn gerubriceerd, worden opgenomen in de balans gedurende de periode dat het economisch risico aan het Fonds is toe te rekenen.

Alle beleggingen zijn aangehouden voor handelsdoeleinden en zijn gewaardeerd tegen reële waarde met waardeveranderingen in de reële waarde verantwoord in de winst-en-verliesrekening.

Financiële instrumenten worden bij de eerste waardering verwerkt tegen reële waarde, waarbij (dis)agio en de direct toerekenbare transactiekosten in de eerste opname worden meegenomen. Bij de vervolgwaaarding tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst-en-verliesrekening, zoals het geval is voor beleggingen die worden aangehouden voor handelsdoeleinden, worden direct toerekenbare transactiekosten bij de eerste waardering direct verwerkt in de winst-en-verliesrekening. Na de eerste opname worden financiële instrumenten op de hierna beschreven manier gewaardeerd:

- aandelen worden gewaardeerd tegen ultimo verslagperiode laatst verhandelde koers.
- obligaties en andere vastrentende waarden worden gewaardeerd tegen ultimo verslagperiode laatst bekende biedkoers.
- de reële waarde van deposito's u/g en commercial paper wordt dagelijks bepaald met behulp van in de markt gangbare waarderingsmodellen.
- beleggingen in andere GSAM fondsen worden gewaardeerd op de intrinsieke waarde van die(zelfde) dag.
- beleggingen in extern geadmistreerde beleggingsfondsen worden gewaardeerd op basis van laatst bekende marktnotering.
- opties worden gewaardeerd op marktwaarde. De marktwaarde wordt bepaald aan de hand van een dienst van de data leverancier. Deze dienst houdt in dat de data leverancier de meest reële prijs aanlevert gebaseerd op rentecurve- en volatiliteitsdata uit actieve markten.
- de reële waarde van valutatermijncontracten wordt dagelijks bepaald met behulp van in de markt gangbare waarderingsmodellen, waarbij de berekening plaatsvindt aan de hand van de discount-curve van de betreffende valuta.
- futures worden gewaardeerd tegen ultimo verslagperiode laatst verhandelde koers.
- de reële waarde van interest rate swaps is gebaseerd op de contante waarde van de ultimo verslaggevingsperiode bekende verwachte kasstromen verdisconteerd met de markttrente ultimo verslaggevingsperiode. De netto contante waarde berekening vindt plaats aan de hand van de OIS curve (Overnight Indexed Swap) dan wel een andere relevante rentecurve.
- inflation linked swaps worden gewaardeerd op marktwaarde. De marktwaarde wordt bepaald aan de hand van een dienst van de data leverancier. Deze dienst houdt in dat de data leverancier de meest reële prijs aanlevert gebaseerd op rentecurve- en inflatie data uit actieve markten.
- total return swaps worden gewaardeerd op marktwaarde, die is gebaseerd op de contante waarde van de verwachte onderliggende kasstromen, onder aftrek van op de balansdatum eventueel verdiende respectievelijk verschuldigde interest.
- kredietderivaten worden gewaardeerd op marktwaarde. De marktwaarde wordt bepaald aan de hand van dienst van de data leverancier en bestaat uit: een theoretische waarde met behulp van rentecurve en spread data uit actieve markten voor kredietderivaten die niet op een beurs worden genoteerd, en de beurswaarde voor kredietderivaten die wel op een beurs worden genoteerd (CDX).

Voor zover beleggingen geen beurs- of andere marktnotering kennen of indien de koersvorming niet representatief wordt geacht (dat kan bijvoorbeeld zijn in tijden van grote volatiliteit op de financiële markten), vindt vaststelling van de waarde door de beheerder plaats. Deze vaststelling wordt verricht met behulp van objectieve en recente marktinformatie en/of met gebruikmaking van algemeen gangbare rekenmodellen.

Overige, als beleggingen aangemerkte, financiële instrumenten worden gewaardeerd op marktwaarde die wordt afgeleid uit door derden afgegeven marktnoteringen en marktinformatie. Indien voor dergelijke financiële instrumenten geen objectieve marktnotering beschikbaar is, dan worden deze instrumenten gewaardeerd tegen de theoretische waarde die wordt berekend aan de hand van objectieve en breed gedragen rekenkundige modellen en met inachtneming van naar het oordeel van de beheerder voor de betreffende beleggingen gangbare maatstaven.

### **Security lending**

Bij het uitlenen van effecten is sprake van tijdelijke overdracht van het juridische eigendom aan derden. De economische rechten en verplichtingen blijven bij het Fonds waardoor het Fonds de indirecte beleggingsresultaten van de uitgeleende effecten behoudt en een vergoeding ontvangt voor eventueel gemiste directe beleggingsopbrengsten. Als gevolg hiervan blijven deze effecten gedurende de periode dat zij zijn uitgeleend, onderdeel uitmaken van de beleggingsportefeuille zoals die in de balans en in de samenstelling van de beleggingen wordt gepresenteerd.

### **Zekerheden**

Ontvangen en gegeven zekerheden worden, afhankelijk van de aard van de zekerheden, als volgt verantwoord:

- Ontvangen zekerheden in de vorm van cash in verband met derivatentransacties en het uitlenen van effecten worden als Collateral op de balans opgenomen onder Kortlopende schulden.
- Gegeven zekerheden in de vorm van een margin account bij futures worden op de balans opgenomen onder Liquide middelen.
- Gegeven zekerheden in de vorm van cash in verband met derivatentransacties worden als Collateral op de balans opgenomen onder Vorderingen.
- Gegeven zekerheden in de vorm van een variation margin voor derivaten welke lopen via de centrale tegenpartij ("Central counterparty (CCP)") worden op de balans opgenomen onder Liquide middelen en/of schulden aan kredietinstellingen.

### **Vorderingen en kortlopende schulden**

Alle vorderingen en kortlopende schulden hebben een looptijd korter dan 1 jaar. Vorderingen en kortlopende schulden worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen de reële waarde. Vorderingen en kortlopende schulden worden na eerste verwerking gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs, waar nodig bij de vorderingen onder aftrek van de noodzakelijk geachte voorziening wegens oninbaarheid.

### **Overige activa**

De overige activa hebben betrekking op de liquide middelen, welke worden gewaardeerd op nominale waarde.

### **Fondsvermogen**

De beheerder kan, indien naar zijn oordeel bijzondere omstandigheden de vaststelling van het fondsvermogen zoals hiervoor omschreven praktisch onmogelijk of kennelijk onredelijk maken, van de grondslagen tot vaststelling van het fondsvermogen afwijken (dat kan bijvoorbeeld zijn in tijden van grote volatiliteit op de financiële markten). Vaststelling van het fondsvermogen zal in dergelijke gevallen geschieden op basis van indices of andere maatschappelijk aanvaardbare waarderingsgrondslagen.

### 3.4.6 Grondslagen van resultaatbepaling

#### Algemeen

Bedrijfsopbrengsten en bedrijfslasten worden toegerekend aan de periode waarop deze betrekking hebben.

#### Dividend

Dividenden op beleggingen worden als opbrengst verantwoord op het tijdstip dat de koers van het desbetreffende aandeel ex-dividend noteert.

#### Interest

Interest wordt toegerekend aan de periode waarop deze betrekking heeft.

#### Waardeveranderingen beleggingen

Zowel de gerealiseerde als de niet-gerealiseerde koers- en valutakoersresultaten van beleggingen worden als waardeverandering in de winst-en-verliesrekening verantwoord. Valutakoersresultaten op de overige balansposten worden in de Winst-en-verliesrekening verantwoord onder Valutakoersverschillen.

De gerealiseerde koers- en valutaresultaten worden bepaald als het verschil tussen de verkoopwaarde en de gemiddelde historische kostprijs. De niet-gerealiseerde koers- en valutaresultaten worden bepaald als de mutatie in de ongerealiseerde koers- en valutaresultaten gedurende de verslaggevingsperiode. De terugboeking van in voorgaande jaren verwerkte niet-gerealiseerde koers- en valutaresultaten is opgenomen in de niet-gerealiseerde koers- en valutaresultaten bij realisatie van deze resultaten.

#### Op- en afslagvergoeding

De transactiepreizen van de participaties van alle participatieklassen van het Fonds worden iedere beursdag vastgesteld door de beheerder en zijn gebaseerd op de intrinsieke waarde van de participaties met een op- of afslag ter vergoeding van de aan- of verkoopkosten (transactiekosten) van de onderliggende "fysieke" beleggingen. Deze vergoeding dient ter bescherming van de zittende participanten van het Fonds en komt ten goede aan het Fonds en is bepaald op basis van de reële gemiddelde aan- en verkoopkosten met betrekking tot de effecten waarin door het Fonds wordt belegd.

Of een opslag dan wel afslag wordt gehanteerd voor deze vergoeding is afhankelijk van de vraag of voor het Fonds, alle participatieklassen omvattend, per saldo kapitaal wordt ingelegd (hetgeen leidt tot een opslag) of onttrokken (hetgeen leidt tot een afslag). Het eventuele resultaat dat ontstaat doordat de feitelijke kosten van het Fonds afwijken van de hierboven genoemde op- en afslagvergoeding, zal toekomen dan wel ten laste komen van het Fonds.

#### Resultaat Participatieklasse

Het resultaat van een Participatieklasse van het Fonds is samengesteld uit waardeveranderingen van de beleggingen, de in het boekjaar gedeclareerde dividenden, interest en de opbrengst uit verbruikleen van effecten onder aftrek van aan het boekjaar toe te rekenen kosten. Bij de bepaling van de interest wordt rekening gehouden met de overlopende interest van banktegoeden. De directe opbrengsten en lasten worden voor elke Participatieklasse van het Fonds toegerekend aan het boekjaar waarop zij betrekking hebben.

#### Aan- en verkoopkosten

Aan- en verkoopkosten van beleggingen worden opgenomen in de kostprijs respectievelijk in mindering gebracht op de verkoopopbrengst van de betreffende beleggingen.

### **3.4.7 Grondslagen van het kasstroomoverzicht**

Het kasstroomoverzicht geeft inzicht in de herkomst van de liquide middelen die gedurende de verslagperiode beschikbaar zijn gekomen, en de wijze waarop deze zijn aangewend. De kasstromen worden gesplitst in operationele (beleggings)activiteiten en financieringsactiviteiten.

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode. Hierbij wordt onderscheid gemaakt tussen kasstromen uit financieringsactiviteiten welke betrekking hebben op alle kasstromen met participanten en kasstromen uit beleggingsactiviteiten welke betrekking hebben op de operationele activiteiten van het Fonds.

De liquide middelen in het overzicht bestaan uit direct opeisbare banktegoeden inclusief, indien van toepassing, de marginrekeningen uit hoofde van derivatentransacties.

### 3.5 Toelichting op de balans

De opgenomen verloopoverzichten hebben betrekking op de periode 1 januari tot en met 31 december

#### 3.5.1 Aandelen

Bedragen x € 1.000	2022	2021
Stand begin verslagperiode	57.939	59.740
Aankopen	23.425	21.704
Verkopen	-26.054	-25.601
Waardeveranderingen	-9.631	2.096
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>	<b>45.679</b>	<b>57.939</b>

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

#### 3.5.2 Obligaties en andere vastrentende waarden

Bedragen x € 1.000	2022	2021
Stand begin verslagperiode	1	-
Aankopen	-	-
Waardeveranderingen	-	1
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>	<b>1</b>	<b>1</b>

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

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

### 3.5.3 Risico's ten aanzien van financiële instrumenten

Beleggen impliceert het aangaan van transacties in financiële instrumenten. Aan het beleggen in het Fonds en derhalve aan het gebruik van financiële instrumenten zijn zowel kansen als ook risico's verbonden. Het beheersen van risico's die met beleggen zijn verbonden moet altijd in samenhang worden gezien met de kansen, zoals die tot uitdrukking komen in het rendement. Risicomanagement is daarom niet zozeer het zoveel mogelijk inperken van risico's als wel het streven naar een optimale verhouding tussen rendement en risico binnen acceptabele limieten.

#### Marktrisico

Het Fonds is gevoelig voor waardeverandering van de beleggingen als gevolg van fluctuatie van prijzen in de aandelenmarkten. Daarnaast kunnen ook de prijzen van de individuele aandelen, waarin het Fonds belegt, fluctueren. Het Fonds kan gebruikmaken van derivaten. Deze kunnen worden toegepast voor zowel het afdekken van risico's, efficiënt portefeuillebeheer als verhoging van het rendement. Daarbij kan ook sprake zijn van hefboomwerking, waardoor de gevoeligheid van het Fonds voor marktbevingen wordt vergroot.

Inzicht in deze risico's in het verslag kan als volgt worden verkregen:

- Het overzicht Samenstelling van de beleggingen biedt informatie betreffende de mate van spreiding van beleggingen per individuele naam per valuta. Tevens is in de paragraaf marktrisico de verdeling naar land opgenomen.

#### Landenverdeling

Onderstaande tabel geeft de landenverdeling van de aandelenportefeuille.

Land	Waarde x € 1.000 31-12-2022	% Fonds- vermogen	Waarde x € 1.000 31-12-2021	% Fonds- vermogen
China	13.728	30,1	19.661	33,8
India	6.605	14,5	7.323	12,6
Taiwan	6.381	14,0	9.776	16,8
Zuid-Korea	4.871	10,7	6.638	11,4
Brazilië	2.296	5,0	2.497	4,3
Saudi Arabië	1.956	4,3	-	-
Zuid-Afrika	1.668	3,7	1.724	3,0
Verenigde Staten	1.294	2,8	-	-
Thailand	1.192	2,6	1.176	2,0
Rusland	-	-	1.882	3,2
Overige landen (belangen <2,5%)	5.689	12,3	7.263	12,4
<b>Totaal</b>	<b>45.680</b>	<b>100,0</b>	<b>57.940</b>	<b>99,5</b>

#### Valutarisico

Valutarisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument kan fluctueren als gevolg van verandering in valutakoersen. Het overzicht Valutapositie geeft inzicht in de mate waarin de activa en passiva van het Fonds in de valuta waarin het fonds is genoteerd dan wel in andere valuta luiden, met inbegrip van de afgeleide financiële instrumenten zoals valutatermijncontracten, die daaraan mede sturing geven.

## Valutapositie

Een onder valutatermijncontracten opgenomen bedrag geeft het netto bedrag van de afgesloten contracten in de betreffende valuta.

Per 31 december 2022

Oorspronkelijke Valuta	Bruto x 1.000	Valutatermijn-Contracten x 1.000	Netto x 1.000	Netto x € 1.000	% Fondsvermogen
HKD	95.123	-	95.123	11.420	25,0%
INR	583.180	-	583.180	6.605	14,5%
TWD	209.628	-	209.628	6.391	14,0%
KRW	6.572.953	-	6.572.953	4.871	10,7%
BRL	13.180	-	13.180	2.339	5,1%
CNH	17.120	-	17.120	2.319	5,1%
SAR	7.865	-	7.865	1.961	4,3%
ZAR	30.419	-	30.419	1.675	3,7%
USD	1.385	-	1.385	1.297	2,8%
THB	44.588	-	44.588	1.206	2,6%
Overige valuta's				5.545	12,2%
<b>Totaal</b>				<b>45.629</b>	<b>100,0%</b>

Per 31 december 2021

Oorspronkelijke Valuta	Bruto x 1.000	Valutatermijn-Contracten x 1.000	Netto x 1.000	Netto x € 1.000	% Fondsvermogen
HKD	131.820		131.820	14.851	25,5%
TWD	307.877	-	307.877	9.785	16,8%
INR	619.007	-	619.007	7.323	12,6%
KRW	8.974.228	-	8.974.228	6.638	11,4%
CNH	25.452	-	25.452	3.520	6,1%
BRL	16.005	-	16.005	2.527	4,3%
USD	2.208	-	2.208	1.942	3,3%
ZAR	31.532	-	31.532	1.737	3,0%
RUB	126.807	-	126.807	1.487	2,6%
Overige valuta's				8.324	14,4%
<b>Totaal</b>				<b>58.134</b>	<b>100,0%</b>

Het percentage opgenomen onder Overige valuta's betreft het totaal van alle valuta's die individueel een belang hebben kleiner dan 2,5% van het fondsvermogen en waarbij geen gebruik is gemaakt van valutatermijncontracten.

## Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat voortvloeit uit het feit dat een specifieke tegenpartij tegenover het Fonds niet in staat is aan zijn verplichtingen uit hoofde van contracten inzake financiële instrumenten te voldoen. Het Fonds belegt direct in aandelen en is als gevolg hiervan niet blootgesteld aan een significant kredietrisico. Uitzondering hierop betreft de positie in obligaties en andere vastrentende waarden voor een bedrag van 1 (2021: 1).



### Uitlenen van effecten

Effecten kunnen worden uitgeleend. Er geldt geen beperking van het percentage van de effecten dat kan worden uitgeleend. Het Fonds loopt door het uitlenen van effecten een afwikkelingsrisico zoals hierboven omschreven onder kredietrisico.

Op balans datum zijn geen uitgeleend.

### Tegenpartijrisico

Het Fonds loopt in beginsel tegenpartijrisico tot de vermelde bedragen voor alle actiefposten die op de balans zijn opgenomen. Voor de verschillende activa met een substantieel financieel belang kan het volgende worden toegelicht:

- Beleggingen in effecten zijn gedeponereerd bij de Bank of New York Mellon die de custody rol vervult.
- Liquide middelen worden aangehouden bij banken met in principe minimaal een investment grade rating.

### Beleggingen naar wijze van waardering

Onderstaand is de verdeling van de beleggingsportefeuille naar de wijze van waardering weergegeven:

Bedragen x € 1.000	31-12-2022	31-12-2021
Afgeleid van genoteerde marktprijzen	45.680	57.940
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>	<b>45.680</b>	<b>57.940</b>

### Hefboomfinanciering en Value-at-Risk

Onderstaande tabel geeft informatie over het niveau van de hefboomwerking.

	2022	2021
Gemiddeld niveau van de netto hefboomwerking (1)	100,2%	100,2%
Gemiddeld niveau van de bruto hefboomwerking (2)	100,3%	100,2%

- (1) Het niveau van de nettohefboomwerking wordt bepaald in overeenstemming met de commitment methode waarbij met netting en/of hedging rekening gehouden wordt.
- (2) Het niveau van de brutohefboomwerking wordt bepaald op basis van de som van de nominale waarde van de derivaten zonder rekening te houden met netting en/of hedging.

### 3.5.4 Vorderingen

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

#### Te vorderen dividend

Betreft gedeclareerde, nog niet ontvangen dividenden.

#### Overige vorderingen

Bedragen x € 1.000	31-12-2022	31-12-2021
Bronbelasting	3	-
Overige vorderingen	34	17
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>	<b>37</b>	<b>17</b>

### 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 Kortlopende schulden

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

#### Schulden aan participanten

Betreft schulden inzake reeds ingekochte eigen participaties.

#### Overige schulden

Bedragen x € 1.000	31-12-2022	31-12-2021
Te betalen interest op schulden aan kredietinstellingen	1	-
Nog te betalen kosten	59	40
Overige schulden	373	66
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>	<b>433</b>	<b>106</b>

### 3.5.7 Fondsvermogen

Over de periode 1 januari tot en met 31 december 2022

Bedragen x € 1.000	Klasse U	Klasse Z	Totaal
<b>Mutatieoverzicht fondsvermogen</b>			
Stand begin verslagperiode	58.132	2	58.134
Uitgifte van participaties	550	-	550
Inkoop van participaties	-4.365	-	-4.365
<b>Vermogen participanten</b>	<b>54.317</b>	<b>2</b>	<b>54.319</b>
<b>Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening</b>	<b>-8.690</b>	<b>-</b>	<b>-8.690</b>
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>	<b>45.627</b>	<b>2</b>	<b>45.629</b>

Over de periode 1 januari tot en met 31 december 2021

Bedragen x € 1.000	Klasse U	Klasse Z	Totaal
<b>Mutatieoverzicht fondsvermogen</b>			
Stand begin verslagperiode	60.246	2	60.248
Uitgifte van participaties	356	-	356
Inkoop van participaties	-5.711	-	-5.711
<b>Vermogen participanten</b>	<b>54.891</b>	<b>2</b>	<b>54.893</b>
<b>Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening</b>	<b>3.241</b>	<b>-</b>	<b>3.241</b>
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>	<b>58.132</b>	<b>2</b>	<b>58.134</b>

## 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 Waardeveranderingen beleggingen

Bedragen x € 1.000	2022	2021
Gerealiseerde winsten aandelen	3.660	5.385
Ongerealiseerde winsten aandelen	3.039	7.367
Gerealiseerde verliezen aandelen	-2.448	-1.636
Ongerealiseerde verliezen aandelen	-13.882	-9.020
Ongerealiseerde winsten obligaties en andere vastrentende waarden	-	1
<b>Totaal waardeveranderingen beleggingen</b>	<b>-9.631</b>	<b>2.097</b>
Gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen	1.212	3.749
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen	-10.843	-1.652
<b>Totaal waardeveranderingen beleggingen</b>	<b>-9.631</b>	<b>2.097</b>

### 3.6.3 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	2022	2021
Ten gunste van het Fonds gebrachte op- en afslagvergoeding	14	17

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

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

Overzicht op- en afslagvergoeding	Percentage	Geldig vanaf	Geldig tot
Opslagvergoeding	0,23%	1 januari 2022	10 juni 2022
	0,15%	10 juni 2022	13 december 2022
	0,19%	13 december 2022	31 december 2022
Afslagvergoeding	0,30%	1 januari 2022	2 maart 2022
	0,70%	2 maart 2022	7 maart 2022
	0,40%	7 maart 2022	7 april 2022
	0,30%	7 april 2022	10 juni 2022
	0,26%	10 juni 2022	31 december 2022

### **3.6.4 Bedrijfslasten**

#### **Kosten**

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

#### **Interest**

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

### 3.7 Overige algemene toelichtingen

#### 3.7.1 Transactiekosten

Bedragen x € 1.000	2022	2021
Ten laste van het Fonds gebrachte kwantificeerbare transactiekosten	70	60

Betreft verschuldigde kosten bij het aan- en verkopen van beleggingen. De transactiekosten zijn begrepen in de kostprijs van de aankopen respectievelijk de opbrengstwaarde van de verkopen en worden door middel van waardeveranderingen van beleggingen ten laste van het resultaat gebracht. Niet kwantificeerbare kosten, die begrepen kunnen zijn in transacties in afgeleide financiële instrumenten, zijn niet in bovenstaande bedragen opgenomen.

#### 3.7.2 Portfolio turnover ratio

	2022	2021
Aankopen van beleggingen	23.425	21.704
Verkopen van beleggingen	26.054	25.601
<b>Totaal van beleggingstransacties</b>	<b>49.479</b>	<b>47.305</b>
Uitgifte van participaties	550	356
Inkoop van participaties	4.365	5.711
<b>Totaal mutaties in participaties</b>	<b>4.915</b>	<b>6.067</b>
<b>Portfolio turnover</b>	<b>44.564</b>	<b>41.238</b>
Gemiddeld fondsvermogen	51.170	62.352
<b>Portfolio turnover ratio</b>	<b>87</b>	<b>66</b>

In de portfolio turnover ratio (PTR) wordt de verhouding uitgedrukt tussen de totale omvang van de beleggingstransacties enerzijds en het gemiddeld fondsvermogen anderzijds. De ratio beoogt een indicatie te geven van de omloopsnelheid van de portefeuille van een beleggingsinstelling en is daarmee een maatstaf voor zowel de mate van actief beleggingsbeheer als voor de daaruit voortvloeiende transactiekosten.

Bij de bepaling van de totale omvang van de beleggingstransacties wordt de som van aan- en verkopen van beleggingen verminderd met de som van uitgifte en inkoop van participaties. Hierbij zijn alle beleggingscategorieën betrokken met uitzondering van deposito's. Het gemiddelde fondsvermogen wordt bepaald als het gewogen gemiddelde van het fondsvermogen op dagbasis, gebaseerd op het aantal dagen dat de intrinsieke waardebepaling plaatsvindt gedurende de verslaggevingsperiode.

#### 3.7.3 Gelieerde partijen

In het kader van de uitvoering van het beleggingsbeleid van het Fonds kan gebruik worden gemaakt van de diensten van gelieerde partijen.

Gelieerde partijen zijn in dit verband met ingang van 11 april 2022 alle vennootschappen en andere bedrijfsonderdelen behorend tot The Goldman Sachs Group, Inc. Tot 11 april 2022 waren gelieerde partijen alle vennootschappen en andere bedrijfsonderdelen behorend tot NN Group N.V.

Het betreft onder meer het beheer van het Fonds, het uitvoeren van beleggingstransacties, het uitzetten en aantrekken van liquide middelen, het aangaan van leningen en het uitvoeren van securities lending activiteiten. Deze dienstverlening vindt plaats tegen marktconforme voorwaarden.

In de verslaggevingsperiode is gebruik gemaakt van de volgende diensten van gelieerde partijen:

- Voor de beheeractiviteiten wordt voor Participatieklassen U een managementvergoeding in rekening gebracht. Voor Participatieklasse U is deze managementvergoeding begrepen in de all-in fee. Voor de hoogte van het percentage verwijzen wij naar de informatie per Participatieklasse in dit jaarverslag.
- Goldman Sachs Bewaarstichting I is juridisch eigenaar van of juridisch gerechtigd tot het vermogen van het Fonds dat door de beheerder wordt belegd. Alle goederen die deel uitmaken of deel gaan uitmaken van het Fonds zijn respectievelijk worden ten titel van beheer verkregen door de Stichting ten behoeve van de participanten in het Fonds. Verplichtingen die deel uitmaken of deel gaan uitmaken van het Fonds zijn respectievelijk worden aangegaan op naam van de Stichting. De vermogensbestanddelen worden door de Stichting gehouden voor rekening van de participanten. Voor deze dienst worden geen kosten in rekening gebracht.

### **3.7.4 Retourprovisies, softdollar-arrangementen en commission sharing arrangementen**

#### **Retourprovisies**

In de verslagperiode hebben geen specifieke overeenkomsten gegolden inzake retourprovisie en zijn evenmin bedragen uit dien hoofde ten gunste gebracht van de beheerder van het Fonds.

#### **Softdollar-arrangementen**

Van een softdollar-arrangement is onder meer sprake indien een financiële dienstverlener producten, zoals research informatie, ter beschikking stelt aan de beheerder als onderdeel van de services die verband houden met het uitvoeren van beleggingstransacties. GSAM maakt geen gebruik van deze provisies. De benodigde research wordt door GSAM zelf betaald voor de fondsen die door haarzelf volledig beheerd worden. Dat geldt ook voor direct aan GSAM gelieerde partijen binnen Goldman Sachs Asset Management International Holdings B.V. Voor overige gelieerde partijen binnen Goldman Sachs en derde partijen die ingezet zijn voor het beheer van de fondsen geldt dat zij, onder omstandigheden, wel gebruik kunnen maken van softdollar arrangementen. Indien een overige gelieerde partij of een derde partij in haar werkzaamheden voor onze fondsen dergelijke informatie van financiële dienstverleners ontvangt kan het zijn dat daar geen contractuele afspraken aan ten grondslag liggen.

#### **Commission sharing arrangementen**

GSAM maakt geen gebruik van commission sharing overeenkomsten voor de Fondsen die volledig door haarzelf of aan haar direct gelieerde partijen binnen Goldman Sachs Asset Management International Holdings B.V. beheerd worden. Voor overige gelieerde partijen binnen Goldman Sachs en derde partijen geldt hetzelfde als voor softdollar-arrangementen.

### **3.7.5 Resultaatbestemming**

Het Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening van zowel Participatieklasse U als Z zal worden onttrokken aan het fondsvermogen.

### **3.7.6 Gebeurtenissen na balansdatum**

Geen.

### 3.8 Toelichting Participatieklasse U

#### 3.8.1 Resultaatoverzicht

Over de periode 1 januari tot en met 31 december

Bedragen x € 1.000	2022	2021
<b>BEDRIJFSOPBRENGSTEN</b>		
<b>Opbrengsten uit beleggingen</b>		
Dividend	1.052	1.327
Waardeveranderingen beleggingen	-9.631	2.097
<b>Overige resultaten</b>		
Valutakoersverschillen	29	-12
Interest	1	-
Op- en afslagvergoeding	14	17
<b>Som der bedrijfsopbrengsten</b>	<b>-8.535</b>	<b>3.429</b>
<b>BEDRIJFSLASTEN</b>		
Kosten	154	187
Interest	1	1
<b>Som der bedrijfslasten</b>	<b>155</b>	<b>188</b>
<b>Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening</b>	<b>-8.690</b>	<b>3.241</b>

#### 3.8.2 Vermogensgegevens

	31-12-2022	31-12-2021	31-12-2020
Fondsvermogen (x € 1.000)	45.627	58.132	60.246
Aantal geplaatste participaties (stuks)	2.134.462	2.297.092	2.504.352
Participatiewaarde (in €)	21,38	25,31	24,06

#### 3.8.3 Rendement

Over de periode 1 januari tot en met 31 december

	2022	2021	2020
Netto rendement Participatieklasse (%)	-15,53	5,20	8,85
Rendement van de index (%)	-14,85	4,86	8,54
Relatief rendement (%)	-0,68	0,34	0,31



### 3.8.4 Kosten

Over de periode 1 januari tot en met 31 december

Bedragen x € 1.000	2022	2021
All-in fee	153	187
Overige kosten	1	-
<b>Totale kosten Participatieklasse U</b>	<b>154</b>	<b>187</b>

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

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

De aan Participatieklasse U toe te rekenen accountantskosten 2022 zijn begrepen in de all-in fee en betreffen een bedrag van 9 (2021: 15) aan kosten gerelateerd aan de controle van de jaarrekening en een bedrag van 3 (2021: 2) aan andere controleopdrachten. Er zijn geen accountantskosten gerelateerd aan advies en andere niet-controle diensten.

Het onder overige kosten opgenomen bedrag 2022 betreft kosten uit hoofde van de implementatie van wet- en regelgeving inzake SFDR en de Taxonomieverordening (EU).

#### Kostenvergelijking

Op grond van RJ 615.405 dient een vergelijkend overzicht opgenomen te worden van de normatieve kosten en de echte kosten. De normatieve kosten zijn de kosten die, naar soort onderscheiden, volgens het prospectus worden gemaakt.

Voor Participatieklasse U van het Fonds geldt een all-in fee. Aangezien de all-in fee wordt berekend als een percentage over het beheerd vermogen is in het prospectus geen absoluut niveau aangegeven voor deze kosten. Om deze reden is een vergelijkend overzicht met het kostenniveau van het prospectus niet opgenomen in deze jaarrekening. Het in de verslagperiode gehanteerde percentage is gelijk aan het percentage zoals opgenomen in het prospectus.

In aanvulling op de all-in fee zijn in 2022 incidentele, buitengewone kosten die verband houden met implementatie van ingrijpende wijzigingen in toepasselijke wet- en regelgeving ten laste van het Fonds gebracht. In het prospectus is opgenomen dat deze kosten maximaal 0,02% van het gemiddelde vermogen op jaarbasis mogen bedragen. De toegerekende kosten zijn lager dan 0,02%.

**Lopende kosten factor**

De Lopende kosten factor betreft een kosten factor waarbij de verhouding wordt uitgedrukt tussen de kosten die in de verslaggevingsperiode ten laste van het resultaat zijn gebracht enerzijds en het gemiddelde fondsvermogen van de Participatieklasse anderzijds. Bij Participatieklasse U van het Fonds zijn deze kosten verdisconteerd in de all-in fee.

Bij de berekening van de Lopende kosten factor zijn de kosten die verband houden met de uitvoering van beleggingstransacties niet begrepen in de kosten maar in de kostprijs van de aankopen respectievelijk de opbrengstwaarde van de verkopen. Kosten die zijn verschuldigd door participanten in verband met het toetreden dan wel het uittreden van het Fonds blijven in het kader van de Lopende kosten factor buiten beschouwing.

Het gemiddelde fondsvermogen wordt bepaald als het gewogen gemiddelde van het fondsvermogen op dagbasis, gebaseerd op het aantal dagen dat de intrinsieke waardebepaling plaatsvindt gedurende de verslaggevingsperiode.

	2022	2021
All-in fee	0,30%	0,30%
Overige kosten	0,00%	0,00%
<b>Totaal Participatieklasse U</b>	<b>0,30%</b>	<b>0,30%</b>

De component 'Overige kosten' betreft de Overige kosten zoals opgenomen in de paragraaf 'Kosten'.

### 3.9 Samenstelling van de beleggingen

Per 31 december 2022

Onderstaande samenstelling van de beleggingen geeft de aandelenportefeuille in detail.

Valuta	Aantal	Naam	Waarde x € 1.000
CNH	2.500	37 INTERACTIVE ENTERTAINME-A	6
HKD	39.000	3SBIO INC	39
INR	212	ABB INDIA LTD	6
ZAR	8.199	ABSA GROUP LTD	88
AED	56.375	ABU DHABI NATIONAL OIL CO FO	63
TWD	5.000	ACCTON TECHNOLOGY CORP	36
PHP	16.080	ACEN CORPORATION CORP	2
TWD	81.000	ACER INC	58
THB	13.600	ADVANCED INFO SERVICE PCL F	72
CNH	1.655	ADVANCED MICRO-FABRICATION-A	22
TWD	10.497	ADVANTECH LTD	105
KWD	49.653	AGILITY	109
CNH	189.900	AGRICULTURAL BANK OF CHINA LTD A	75
HKD	375.000	AGRICULTURAL BANK OF CHINA LTD H	120
CNH	1.948	AIER EYE HOSPITAL GROUP LTD A	8
THB	88.000	AIRPORTS OF THAILAND PCL F	179
TWD	2.000	AIRTAC INTERNATIONAL GROUP	57
SAR	1.176	AL MOUWASAT MEDICAL SERVICES	61
SAR	20.846	AL RAJHI BANK	391
AED	45.143	ALDAR PROPERTIES	51
HKD	128.240	ALIBABA GROUP HOLDING LTD	1.321
HKD	130.000	ALIBABA HEALTH INFORMATION TECH LT	103
SAR	7.963	ALINMA BANK	65
PLN	190	ALLEGRO SA	1
SAR	8.668	ALMARAI	116
EUR	19.670	ALPHA BANK SA	20
MXN	310.600	AMERICA MOVIL L	264
BRL	5.700	AMERICANAS SA	10
KRW	666	AMOREPACIFIC CORP	68
CNH	800	ANGEL YEAST LTD A	5
CNH	2.470	ANHUI HONGLU STEEL CONSTRUCTION (G	10
HKD	12.800	ANTA SPORTS PRODUCTS LTD	156
INR	1.046	APOLLO HOSPITALS ENTERPRISE	53
SAR	8.992	ARAB NATIONAL BANK	72
MXN	6.800	ARCA CONTINENTAL	52
INR	5.628	ASIAN PAINTS LTD	196
ZAR	6.386	ASPEN PHARMACARE LTD	48
TWD	13.000	ASUSTEK COMPUTER INC	106
BRL	8.000	ATACADAO CARREFOUR SA	21
INR	1.106	AUROBINDO PHARMA LTD	5
CNH	4.731	AVARY HOLDING (SHENZHEN) LTD A	18
INR	2.577	AVENUE SUPERMARTS LTD	119
MYR	75.700	AXIATA GROUP	50
INR	19.558	AXIS BANK LTD	206
PHP	156.200	AYALA LAND INC	81
BRL	65.900	B3 BRASIL BOLSA BALCAO SA	154
INR	1.906	BAJAJ AUTO LTD	78

Valuta	Aantal	Naam	Waarde x € 1.000
INR	2.628	BAJAJ FINANCE LTD	195
INR	5.320	BAJAJ FINSERV LTD	93
INR	1.773	BALKRISHNA INDUSTRIES LTD	43
BRL	19.500	BANCO BRADESCO PREF SA	52
BRL	35.700	BANCO BRADESCO SA	85
BRL	8.400	BANCO DO BRASIL SA	52
BRL	11.200	BANCO SANTANDER BRASIL UNITS SA	56
COP	3.901	BANCOLOMBIA SA	32
INR	4.791	BANDHAN BANK LTD	13
THB	95.400	BANGKOK DUSIT MEDICAL SERVICES PCL	75
SAR	6.065	BANK ALBILAD	67
SAR	2.856	BANK ALJAZIRA	14
IDR	536.900	BANK CENTRAL ASIA	276
IDR	167.600	BANK MANDIRI (PERSERO)	100
IDR	89.900	BANK NEGARA INDONESIA (PERSERO)	50
CNH	107.000	BANK OF CHINA LTD A	46
HKD	933.000	BANK OF CHINA LTD H	316
HKD	164.000	BANK OF COMMUNICATIONS LTD H	88
CNH	5.280	BANK OF NINGBO LTD A	23
IDR	381.900	BANK RAKYAT INDONESIA (PERSERO)	113
RUB	158.320.000	BANK VTB	-
SAR	8.307	BANQUE SAUDI FRANSI	84
QAR	53.549	BARWA REAL ESTATE	40
BRL	8.400	BB SEGURIDADE SA	50
BRL	16.300	BCO BTG PACTUAL UNT SA	69
PHP	27.864	BDO UNIBANK INC	50
USD	600	BEIGENE ADR REPRESENTING LTD	124
HKD	52.000	BEIJING CAPITAL INTERNATIONAL AIRP	36
HKD	244.000	BEIJING ENTERPRISES WATER GROUP LT	58
CNH	2.044	BEIJING SHIJI INFORMATION TECHNOLO	4
INR	13.359	BERGER PAINTS INDIA LTD	88
KRW	390	BGF RETAIL LTD	61
INR	29.686	BHARTI AIRTEL LTD	271
ZAR	5.365	BID CORPORATION LTD	97
ZAR	7.123	BIDVEST GROUP LTD	84
HKD	7.200	BILIBILI INC	160
TRY	2.443	BIM BIRLESIK MAGAZALAR A	17
INR	2.212	BIOCON LTD	7
PHP	21.190	BK OF PHILIP ISLAN PRFAPHP10	36
HKD	5.900	BOC AVIATION LTD	46
CNH	92.600	BOE TECHNOLOGY GROUP CO LT-A	42
HKD	50.000	BOSIDENG INTERNATIONAL LTD	22
BRL	600	BRASKEM PREF SERIES A SA	3
BRL	12.000	BRF BRASIL FOODS SA	18
INR	1.475	BRITANNIA INDUSTRIES LTD	72
HKD	20.500	BYD ELECTRONIC (INTERNATIONAL) LTD	61
CNH	1.400	BYD LTD A	48
HKD	9.000	BYD LTD H	207
ZAR	808	CAPITEC LTD	83
TWD	13.000	CATCHER TECHNOLOGY LTD	67
TWD	84.366	CATHAY FINANCIAL HOLDING LTD	103
PLN	1.160	CD PROJECT SA	32

Valuta	Aantal	Naam	Waarde x € 1.000
CNH	8.700	CECEP WIND-POWER CORP A	4
KRW	1.412	CELLTRION HEALTHCARE LTD	61
KRW	1.166	CELLTRION INC	139
TWD	11.540	CHAILEASE HOLDING LTD	76
CNH	400	CHANGCHUN HIGH & NEW TECHNOLOGY IN	9
CNH	3.700	CHAOZHOU THREE-CIRCLE GROU-A	15
IDR	167.600	CHAROEN POKPHAND INDONESIA	57
CNH	1.200	CHENGXIN LITHIUM GROUP LTD A	6
HKD	41.000	CHINA CITIC BANK CORP LTD H	17
HKD	17.500	CHINA CONCH VENTURE HOLDINGS LTD	36
HKD	998.000	CHINA CONSTRUCTION BANK CORP H	585
TWD	1.000	CHINA DEVELOPMENT FINANCIAL HOLDIN	-
HKD	92.000	CHINA EVERBRIGHT BANK LTD H	26
HKD	13.000	CHINA EVERBRIGHT INTERNATIONAL LTD	5
HKD	12.000	CHINA EVERGRANDE GROUP	-
HKD	84.000	CHINA FEIHE LTD	67
HKD	22.000	CHINA GALAXY SECURITIES LTD H	10
HKD	34.000	CHINA INTERNATIONAL CAPITAL CORP L	60
HKD	115.491	CHINA JINMAO HOLDINGS GROUP LTD	23
HKD	40.000	CHINA LESSO GROUP HOLDINGS LTD	39
HKD	127.000	CHINA LIFE INSURANCE LTD H	203
HKD	33.000	CHINA MEDICAL SYSTEM HOLDINGS LTD	48
HKD	15.620	CHINA MEIDONG AUTO HOLDINGS LTD	30
HKD	44.000	CHINA MENGNIU DAIRY LTD	186
CNH	13.900	CHINA MERCHANTS BANK LTD A	70
HKD	42.500	CHINA MERCHANTS BANK LTD H	220
HKD	32.867	CHINA MERCHANTS PORT HOLDINGS LTD	45
HKD	35.000	CHINA MINSHENG BANKING CORP LTD H	11
HKD	360.000	CHINA MOLYBDENUM LTD H	155
HKD	110.000	CHINA OILFIELD SERVICES LTD H	125
HKD	48.000	CHINA OVERSEAS LAND & INVESTMENT L	118
HKD	10.000	CHINA OVERSEAS PROPERTY HOLDINGS L	10
HKD	34.800	CHINA PACIFIC INSURANCE (GROUP) LT	72
CNH	2.000	CHINA RARE EARTH RESOURCES AND TEC	9
HKD	38.000	CHINA RESOURCES LAND LTD	162
HKD	46.500	CHINA RESOURCES PHARMACEUTICAL GRO	35
HKD	6.200	CHINA TAIPING INSURANCE HLDGS LTD	7
HKD	1.930	CHINA TOURISM GROUP DUTY FREE CLAS	53
CNH	500	CHINA TOURISM GROUP DUTY FREE CORP	15
HKD	1.208.000	CHINA TOWER CORP LTD H	121
HKD	44.000	CHINA TRADITIONAL CHI MEDICINE CO	19
HKD	37.100	CHINA VANKE LTD H	70
CNH	1.000	CHINA ZHENHUA (GROUP) SCIENCE & TE	15
HKD	68.000	CHINASOFT INTERNATIONAL LTD	55
INR	2.647	CHOLAMANDALAM INVESTMENT AND	22
CNH	11.680	CHONGQING CHANGAN AUTOMOBILE LTD A	19
CNH	1.500	CHONGQING ZHIFEI BIOLOGICAL PRODUC	18
TWD	19.000	CHUNGHWA TELECOM CO LTD	65
BRL	47.074	CIA ENERGETICA DE MINAS GERAIS PRE	93
MYR	25.359	CIMB GROUP HOLDINGS	31
INR	4.778	CIPLA LTD	58
HKD	34.925	CITIC SECURITIES COMPANY LTD H	66

Valuta	Aantal	Naam	Waarde x € 1.000
KRW	418	CJ CHEILJEDANG CORP	118
KRW	1.326	CJ CORP	83
ZAR	1.265	CLICKS GROUP LTD	19
EGP	19.436	COMMERCIAL INTERNATIONAL BANK	31
TWD	37.000	COMPAL ELECTRONICS INC	26
BRL	22.800	COMPANHIA CONCESSOES RODOVIARIAS S	44
BRL	13.800	COMPANHIA DE SANEAMENTO BASICO DE	140
INR	4.084	CONTAINER CORP OF INDIA LTD	34
CNH	2.100	CONTEMPORARY AMPEREX TECHNOLOGY LT	111
CNH	28.648	COSCO SHIPPING ENERGY TRANSPORTATI	47
HKD	30.000	COSCO SHIPPING PORTS LTD	22
HKD	132.509	COUNTRY GARDEN HOLDINGS LTD	42
HKD	29.000	COUNTRY GARDEN SERVICES HOLDINGS L	67
KRW	1.389	COWAY LTD	58
THB	59.300	CP ALL PCL F	109
USD	500	CREDICORP LTD	64
TWD	70.000	CTBC FINANCIAL HOLDING CO LT	47
INR	7.694	DABUR INDIA LTD	49
HKD	83.000	DALI FOODS GROUP LTD	35
SAR	125	DALLAH HEALTHCARE CO	5
KRW	834	DB INSURANCE LTD	41
THB	4.900	DELTA ELECTRONICS (THAILAND) PCL F	110
TWD	34.000	DELTA ELECTRONICS INC	295
MYR	83.100	DIALOG GROUP	43
MYR	7.800	DIGI.COM	7
PLN	226	DINO POLSKA SA	18
ZAR	4.469	DISCOVERY LTD	30
INR	1.607	DIVIS LABORATORIES LTD	62
INR	25.938	DLF LTD	110
KRW	2.552	DOOSAN BOBCAT INC	65
TWD	17.000	E INK HOLDINGS INC	83
TWD	84.631	E.SUN FINANCIAL HOLDING CO	62
TWD	1.000	ECLAT TEXTILE LTD	15
KRW	449	ECOPRO BM CO LTD	31
INR	2.398	EICHER MOTORS LTD	87
SAR	10.485	EMAAR ECONOMIC CITY	22
AED	63.182	EMAAR PROPERTIES PJSC	94
KRW	1.124	E-MART INC	82
TWD	1.000	EMEMORY TECHNOLOGY INC	40
AED	46.050	EMIRATES TELECOM	269
CLP	15.690	EMPRESAS COPEC SA	109
CLP	66.784	ENEL AMERICAS SA	8
THB	10.000	ENERGY ABSOLUTE NON-VOTING DR PCL	26
THB	41.600	ENERGY ABSOLUTE PCL F	109
HKD	7.400	ENN ENERGY HOLDINGS LTD	97
TRY	100.102	EREGLI DEMIR VE CELIK FABRIKALARI	207
SAR	4.231	ETIHAD ETISALAT	37
EUR	45.162	EUROBANK ERGASIAS SA	48
TWD	29.000	EVA AIRWAYS CORP	25
CNH	2.540	EVE ENERGY LTD A	30
TWD	7.600	EVERGREEN MARINE CORP (TAIWAN) COR	38
AED	46.831	FIRST ABU DHABI BANK	204

Valuta	Aantal	Naam	Waarde x € 1.000
TWD	14.246	FIRST FINANCIAL HOLDING LTD	11
ZAR	56.247	FIRSTSTRAND LTD	192
HKD	15.000	FLAT GLASS GROUP LTD H	34
CNH	21.500	FOCUS MEDIA INFORMATION TECHNOLOGY	19
MXN	20.800	FOMENTO ECONOMICO MEXICANO UBD UNI	152
CNH	39.900	FOXCONN INDUSTRIAL INTERNET LTD A	50
TWD	81.330	FUBON FINANCIAL HOLDING LTD	139
HKD	10.000	FUYAO GLASS INDUSTRY GROUP LTD H	39
CNH	2.940	GANFENG LITHIUM GROUP LTD A	28
HKD	10.757	GANFENG LITHIUM LTD H	75
HKD	76.000	GEELY AUTOMOBILE HOLDINGS LTD	103
CNH	44.100	GEM LTD A	44
HKD	18.000	GENSCRIPT BIOTECH CORP	53
BRL	50.200	GERDAU PREF SA	262
HKD	14.600	GF SECURITIES LTD H	20
CNH	1.000	GIGADEVICE SEMICONDUCTOR INC A	14
PHP	260	GLOBE TEL INC	10
INR	5.624	GODREJ CONSUMER PRODUCTS LTD	56
CNH	9.300	GOERTEK INC A	21
CNH	700	GOTION HIGH-TECH LTD A	3
MXN	19.100	GPO FINANCE BANORTE	128
INR	7.032	GRASIM INDUSTRIES LTD	137
HKD	32.000	GREAT WALL MOTOR LTD H	39
HKD	15.000	GREENTOWN CHINA LTD	20
HKD	30.000	GREENTOWN SERVICE GROUP LTD	19
ZAR	80.113	GROWTHPOINT PROP LTD SHS	64
MXN	3.600	GRUPO AEROPORTUARIO DEL PACIFICO	48
MXN	1.775	GRUPO AEROPORTUARIO DEL SURESTE B	39
MXN	5.600	GRUPO CARSO SERIES A1	22
MXN	13.500	GRUPO TELEVISA CPO	12
CNH	3.600	GUANGDONG HAID GROUP LTD A	30
CNH	600	GUANGDONG KINLONG HARDWARE PRODUCT	8
HKD	70.000	GUANGZHOU AUTOMOBILE GROUP LTD H	44
CNH	500	GUANGZHOU SHIYUAN ELECTRONIC TECHN	4
HKD	27.400	HAIER SMART HOME CLASS H LTD H	87
CNH	6.800	HAIER SMART HOME LTD A	22
HKD	16.800	HAITONG SECURITIES COMPANY LTD H	10
KRW	4.079	HANA FINANCIAL GROUP INC	127
CNH	800	HANGZHOU FIRST APPLIED MATERIAL LT	7
CNH	300	HANGZHOU ROBAM APPLIANCES LTD A	1
HKD	3.900	HANGZHOU TIGERMED CONSULTING LTD H	42
KRW	3.018	HANKOOK TIRE LTD	70
KRW	9.748	HANON SYSTEMS	59
HKD	30.000	HANSON PHARMACEUTICAL GROUP LTD	53
MYR	4.700	HAP SENG CONSOLIDATED	6
BRL	52.700	HAPVIDA PARTICIPACOES E INVESTIMEN	48
MYR	16.700	HARTALEGA HOLDINGS	6
INR	3.207	HAVELLS INDIA LTD	40
CNH	69.800	HBIS COMPANY LTD A	21
INR	15.388	HCL TECHNOLOGIES LTD	181
INR	10.633	HDFC LIFE INSURANCE COMPANY LTD	68
TRY	17.206	HEKTAS TICARET T.A.S	32

Valuta	Aantal	Naam	Waarde x € 1.000
EUR	4.446	HELLENIC TELECOMMUNICATIONS ORGANI	65
CNH	4.400	HENAN SHUANGHUI INVESTMENT & DEVEL	15
CNH	3.000	HENGLI PETROCHEMICAL LTD A	6
INR	1.628	HERO MOTOCORP LTD	50
INR	10.407	HINDUSTAN UNILEVER LTD	301
TWD	151.000	HON HAI PRECISION INDUSTRY	459
MYR	3.900	HONG LEONG BANK	17
INR	15.357	HOUSING DEVELOPMENT FINANCE CORPOR	457
HKD	19.800	HUATAI SECURITIES LTD H	21
CNH	2.800	HUNDSUN TECHNOLOGIES INC A	15
BRL	9.400	HYPERMARCAS SA	75
KRW	625	HYUNDAI GLOVIS LTD	76
KRW	4.257	HYUNDAI HEAVY INDUSTRIES HOLDINGS	181
KRW	175	HYUNDAI MIPO DOCKYARD LTD	11
KRW	1.226	HYUNDAI MOBIS LTD	182
INR	50.143	ICICI BANK LTD	505
INR	2.452	ICICI LOMBARD GENERAL INSURANCE CO	34
INR	4.286	ICICI PRUDENTIAL LIFE INSURANCE CO	22
MYR	64.000	IHH HEALTHCARE	85
ZAR	15.240	IMPALA PLATINUM HOLDINGS LTD	179
MYR	144.400	INARI AMERTRON	80
INR	4.419	INDRAPRASTHA GAS LTD	21
INR	13.919	INDUS TOWERS LTD	30
MXN	6.600	INDUST PENOLES	76
CNH	126.000	INDUSTRIAL AND COMMERCIAL BANK OF	74
HKD	570.000	INDUSTRIAL AND COMMERCIAL BANK OF	274
CNH	17.900	INDUSTRIAL BANK LTD A	43
KRW	4.988	INDUSTRIAL BANK OF KOREA	36
INR	3.360	INFO EDGE INDIA LTD	149
INR	34.536	INFOSYS LTD	590
CNH	7.100	INNER MONGOLIA YILI INDUSTRIAL GRO	30
HKD	17.000	INNOVENT BIOLOGICS INC	68
COP	4.443	INTERCONEXION ELECTRICA SA	18
PHP	19.920	INTERNATIONAL CONTAINER TERMINAL S	67
BRL	47.500	ITAU UNIBANCO HOLDING PREF SA	211
BRL	34.650	ITAUSA INVESTIMENTOS ITAU PREF SA	52
HKD	21.161	JD.COM CLASS A INC	554
HKD	20.000	JIANGSU EXPRESSWAY LTD H	17
CNH	1.300	JIANGSU YOKE TECHNOLOGY-A	9
CNH	4.800	JIANGXI COPPER LTD A	11
HKD	148.000	JIANGXI COPPER LTD H	204
CNH	1.000	JONJEE HI-TECH INDUSTRIAL AND COMM	5
INR	772	JUBILANT FOODWORKS LTD	4
CNH	1.200	JUEWEI FOOD LTD A	10
KRW	5.899	KAKAO CORP	235
IDR	175.200	KALBE FARMA	22
KRW	4.976	KB FINANCIAL GROUP INC	179
HKD	60.000	KINGDEE INT L SOFTWARE GROUP LTD	119
HKD	27.000	KINGSOFT CORP LTD	84
BRL	15.900	KLABIN UNITS SA	56
KRW	705	KOREA INVESTMENT HOLDINGS LTD	28
INR	6.965	KOTAK MAHINDRA BANK LTD	144



Valuta	Aantal	Naam	Waarde x € 1.000
TWD	1.000	LARGAN PRECISION LTD	62
CNH	1.400	LB GROUP CO LTD-A	4
HKD	120.000	LENOVO GROUP LTD	92
CNH	17.200	LENS TECHNOLOGY LTD A	24
KRW	597	LG CHEM LTD	267
KRW	77	LG CHEM PREFERRED STOCK LTD	16
KRW	2.264	LG ELECTRONICS INC	146
KRW	164	LG H & H LTD	88
KRW	478	LG INNOTEK LTD	90
KRW	7.409	LG UPLUS CORP	61
HKD	27.000	LI NING LTD	218
TWD	43.000	LITE ON TECHNOLOGY CORP	83
BRL	41	LOCALIZA RENT A CAR RIGHTS SA 01/02/2023	-
BRL	9.600	LOCALIZA RENT A CAR SA	91
BRL	12.650	LOJAS RENNER SA	46
HKD	24.500	LONGFOR GROUP HOLDINGS LTD	71
CNH	10.356	LONGI GREEN ENERGY TECHNOLOGY LTD	59
KRW	514	LOTTE SHOPPING LTD	35
PLN	9	LPP SA	20
INR	693	LUPIN LTD	6
CNH	2.800	LUXI CHEMICAL GROUP CO LT-A	5
CNH	12.000	LUXSHARE PRECISION INDUSTRY LTD A	51
KWD	7.558	MABANEE COMPANY	20
BRL	28.800	MAGAZINE LUIZA SA	14
USD	8.322	MAGNIT PJSC SPONSORED RUSSIA RU DR	-
INR	11.696	MAHINDRA AND MAHINDRA LTD	165
MYR	33.082	MALAYAN BANKING	61
MYR	10.200	MALAYSIA AIRPORTS HOLDINGS	14
CNH	4.294	MANGO EXCELLENT MEDIA CO L A	17
INR	6.437	MARICO LTD	37
INR	814	MARUTI SUZUKI INDIA LTD	77
MYR	39.200	MAXIS	32
TWD	16.835	MEDIATEK INC	319
TWD	82.025	MEGA FINANCIAL HOLDING LTD	76
HKD	40.200	MEITUAN DIANPING	835
KRW	7.085	MERITZ SECURITIES LTD	33
HKD	20.400	MICROPORT SCIENTIFIC CORP	50
THB	39.700	MINOR INTERNATIONAL PCL F	35
HKD	4.000	MINTH GROUP LTD	10
KRW	11.514	MIRAE ASSET SECURITIES LTD	52
KWD	15.547	MOBILE TEL	27
USD	7.600	MOBILE TELESYSTEMS ADR REP	-
HUF	20.796	MOL HUNGARIAN OIL AND GAS	135
TWD	1.200	MOMO COM INC	23
CNH	1.898	MONTAGE TECHNOLOGY LTD A	16
RUB	39.700	MOSCOW EXCHANGE	-
INR	2.149	MPHASIS LTD	48
ZAR	3.073	MR PRICE GROUP LTD	27
ZAR	3.566	MULTICHOICE GROUP LTD	23
INR	285	MUTHOOT FINANCE LTD	3
CNH	6.060	MUYUAN FOODS LTD A	40
CNH	6.720	NARI TECHNOLOGY LTD A	22

Valuta	Aantal	Naam	Waarde x € 1.000
ZAR	2.182	NASPERS LIMITED N LTD	339
KWD	33.072	NATIONAL BANK OF KUWAIT	109
SAR	27.695	NATIONAL INDUSTRIALIZATION	85
BRL	14.600	NATURA CO HOLDING SA	30
CNH	1.300	NAURA TECHNOLOGY GROUP LTD A	40
KRW	2.213	NAVER CORP	295
KRW	254	NCISOFT CORP	85
INR	556	NESTLE INDIA LTD	123
MYR	1.200	NESTLE MALAYSIA	36
USD	5.072	NETEASE ADR INC	345
KRW	1.545	NETMARBLE CORP	70
HKD	9.100	NEW CHINA LIFE INSURANCE COMPANY L	21
HKD	20.300	NEW ORIENTAL EDUCATION & TEC	67
KRW	660	NH INVESTMENT & SECURITIES LTD	4
CNH	3.700	NINESTAR CORP A	26
HKD	29.000	NONGFU SPRING LTD H	153
TWD	11.000	NOVATEK MICROELECTRONICS COR	105
RUB	105.980	NOVOLIPETSK STEEL	-
ZAR	74.674	OLD MUTUAL PLC	43
QAR	31.135	OORED00	74
MXN	28.900	ORBIA ADVANCE CORP SA DE CV	48
INR	61	PAGE INDUSTRIES LTD	30
TWD	40.000	PEGATRON CORP	77
HKD	7.908	PHARMARON BEIJING LTD H	51
INR	805	PI INDUSTRIES LTD	31
HKD	82.000	PICC PROPERTY AND CASUALTY LTD H	73
INR	5.338	PIDILITE INDUSTRIES LTD	154
USD	4.800	PINDUODUO ADR REPRESENTING INC	367
CNH	10.800	PING AN BANK LTD A	19
HKD	12.300	PING AN HEALTHCARE AND TECHNOLOGY	31
HKD	60.500	PING AN INSURANCE (GROUP) CO OF CH	372
CNH	2.900	PING AN INSURANCE (GROUP) OF CHINA	18
PHP	435	PLDT INC	10
PLN	22.520	POLSKI KONCERN	309
CNH	55.146	POSTAL SAVINGS BANK OF CHINA LTD A	34
HKD	101.000	POSTAL SAVINGS BANK OF CHINA LTD H	59
TWD	1.000	POU CHEN CORP	1
CNH	5.000	POWER CONSTRUCTION CORP OF-A	5
INR	42.305	POWER GRID CORPORATION OF INDIA LT	102
PLN	1.539	POWSZECHNA KASA OSZCZEDNOSCI BANK	10
MYR	13.500	PPB GROUP	50
TWD	7.000	PRESIDENT CHAIN STORE CORP	58
IDR	144.035	PT SUMBER ALFARIA TRIJAYA	23
THB	71.400	PTT EXPLORATION AND PRODUCTION PCL	341
THB	400	PTT EXPLORATION AND PRODUCTION PCL	2
MYR	164.300	PUBLIC BANK	151
QAR	25.312	QATAR FUEL	117
QAR	43.469	QATAR NATIONAL BANK	201
TWD	42.000	QUANTA COMPUTER INC	92
BRL	15.600	RAIA DROGASIL SA	66
TWD	10.000	REALTEK SEMICONDUCTOR CORP	85
ZAR	966	REMGRO LTD	7

Valuta	Aantal	Naam	Waarde x € 1.000
TWD	26.500	RUENTEX DEVELOPMENT LTD	35
BRL	14.300	RUMO SA	47
CNH	2.000	S.F. HOLDING LTD A	16
SAR	3.431	SABIC AGRI-NUTRIENTS	125
CNH	22.000	SAIC MOTOR CORP LTD A	43
KRW	309	SAMSUNG BIOLOGICS LTD	188
KRW	3.852	SAMSUNG ENGINEERING LTD	64
KRW	452	SAMSUNG FIRE & MARINE INSURANCE LT	67
KRW	1.373	SAMSUNG LIFE LTD	72
KRW	762	SAMSUNG SDI CO LTD	335
KRW	1.116	SAMSUNG SDS LTD	102
KRW	1.167	SAMSUNG SECURITIES LTD	27
CNH	1.351	SANGFOR TECHNOLOGIES INC A	21
ZAR	26.207	SANLAM LIMITED LTD	70
HKD	25.000	SANY HEAVY EQUIPMENT INTERNATIONAL	24
CNH	12.200	SANY HEAVY INDUSTRY LTD A	26
CNH	2.700	SATELLITE CHEMICAL LTD A	6
SAR	13.208	SAUDI BRITISH BANK	128
SAR	11.207	SAUDI INDUSTRIAL INVESTMENT GROUP	61
SAR	24.494	SAUDI TELECOM	224
SAR	1.940	SAVOLA GROUP	13
RUB	158.360	SBERBANK ROSSII	-
INR	576	SBI CARDS & PAYMENT SERVICES	5
INR	4.406	SBI LIFE INSURANCE COMPANY LTD	61
HKD	62.500	SHANDONG GOLD MINING LTD H	108
HKD	40.000	SHANDONG WEIGAO GROUP MEDICAL POLY	61
CNH	1.118	SHANGHAI BAOSIGHT SOFTWARE LTD A	7
HKD	11.000	SHANGHAI FOSUN PHARMACEUTICAL (GRO	33
CNH	4.500	SHANGHAI INTERNATIONAL AIRPORT LTD	35
CNH	6.500	SHANGHAI INTERNATIONAL PORT (GROUP	5
HKD	12.200	SHANGHAI PHARMACEUTICALS HOLDING L	19
CNH	3.300	SHANGHAI YUYUAN TOURIST MART LTD A	3
CNH	12.100	SHENGHE RESOURCES HOLDINGS-A	23
CNH	1.900	SHENGYI TECHNOLOGY LTD A	4
CNH	1.100	SHENZHEN MINDRAY BIO-MEDICAL ELECT	47
CNH	30.700	SHENZHEN OVERSEAS CHINESE TOWN LTD	22
HKD	7.300	SHENZHOU INTERNATIONAL GROUP LTD	76
KRW	6.603	SHINHAN FINANCIAL GROUP LTD	172
INR	634	SHRIRAM FINANCE LTD	10
THB	13.900	SIAM CEMENT PCL F	129
CNH	22.700	SICHUAN CHUANYOU ENERGY LTD A	38
INR	1.892	SIEMENS LTD	60
TWD	5.000	SILERGY CORP	66
MYR	30.900	SIME DARBY	15
HKD	146.000	SINO BIOPHARMACEUTICAL LTD	80
CNH	2.300	SINOMA SCIENCE & TECHNOLOGY LTD A	7
HKD	13.600	SINOPHARM GROUP LTD H	32
KRW	7.002	SK HYNIX INC	391
KRW	1.064	SK INNOVATION LTD	122
PHP	4.090	SM INVESTMENTS CORP	62
PHP	108.300	SM PRIME HOLDINGS INC	65
CLP	1.845	SOCIEDAD QUIMICA Y MINERA DE CHILE	139

Valuta	Aantal	Naam	Waarde x € 1.000
ZAR	15.905	STANDARD BANK GROUP LTD	147
INR	20.156	STATE BANK OF INDIA	140
INR	13.383	SUN PHARMACEUTICAL INDUSTRIES LTD	152
HKD	10.000	SUNAC CHINA HOLDINGS LTD	3
CNH	1.700	SUNGROW POWER SUPPLY LTD A	26
HKD	13.900	SUNNY OPTICAL TECHNOLOGY LTD	154
BRL	11.900	SUZANO SA	102
TWD	18.000	SYNNEX TECHNOLOGY INTERNATIONAL CO	32
TWD	208.573	TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFACTURING	2.838
USD	9.000	TAL EDUCATION GROUP ADR REPTG	59
INR	11.173	TATA CONSUMER PRODUCTS LTD	97
INR	679	TATA ELXSI LTD	48
INR	21.126	TATA MOTORS LTD	93
CNH	4.400	TBEA LTD A	12
RUB	2.146	TCS GROUP HOLDING REPR CLASS A RE	-
INR	10.075	TECH MAHINDRA LTD	116
BRL	9.700	TELEFONICA BRASIL SA	66
MYR	29.200	TELEKOM MALAYSIA	34
IDR	564.600	TELEKOMUNIKASI INDONESIA (PERSERO)	127
THB	13.100	THAI UNION GROUP PCL	6
ZAR	5.125	THE FOSCHINI GROUP LTD	29
HKD	192.000	THE PEOPLES INSURANCE CO (GROUP) O	60
SAR	26.671	THE SAUDI NATIONAL BANK	336
CNH	37.500	TIANSHAN ALUMINUM GROUP CO-A	39
INR	5.704	TITAN COMPANY LTD	168
CNH	100.500	TONGLING NONFERROUS METALS GROUP L	42
CNH	6.800	TONGWEI LTD A	35
HKD	61.000	TOPSPORTS INTERNATIONAL HOLDINGS L	45
INR	886	TORRENT PHARMACEUTICALS LTD	16
BRL	15.800	TOTVS SA	77
HKD	57.000	TRAVELSKY TECHNOLOGY LTD H	112
INR	3.266	TRENT LTD	50
INR	1.293	TUBE INVESTMENTS OF INDIA LT	41
TRY	8.430	TURK HAVA YOLLARI AO A	59
TRY	19.428	TURKCELL ILETISIM HIZMETLERI A	37
CNH	739	UNIGROUP GUOXIN MICROELECTRONICS L	13
IDR	77.300	UNILEVER INDONESIA	22
TWD	63.000	UNI-PRESIDENT ENTERPRISES CO	128
HKD	7.000	UNI-PRESIDENT LTD	7
CNH	2.780	UNISPLENDOR CORP LTD A	7
RUB	142.609	UNITED CO RUSAL INTERNATIONA	-
TWD	139.000	UNITED MICRO ELECTRONICS CORP	171
PHP	18.150	UNIVERSAL ROBINA CORP	42
USD	4.600	VIPSHOP HOLDINGS SPONSORED ADS REP	59
ZAR	9.422	VODACOM GROUP LTD	64
TWD	1.000	VOLTRONIC POWER TECHNOLOGY	47
MXN	57.000	WALMART DE MEXICO V	188
TWD	25.727	WALSIN LIHWA CORP	37
CNH	800	WALVAX BIOTECHNOLOGY CO-A	4
TWD	15.400	WAN HAI LINES LTD	38
CNH	2.500	WANHUA CHEMICAL GROUP LTD A	31
BRL	30.100	WEG SA	206

Valuta	Aantal	Naam	Waarde x € 1.000
CNH	4.500	WEICHAI POWER LTD A	6
HKD	34.000	WEICHAI POWER LTD H	42
CNH	2.965	WINGTECH TECHNOLOGY CO LTD-A	21
INR	26.330	WIPRO LTD	117
TWD	2.000	WIWYNN CORPORATION CORP	48
ZAR	9.588	WOOLWORTHS HOLDING LTD	35
KRW	5.781	WOORI FINANCIAL GROUP INC	49
CNH	8.923	WUHAN GUIDE INFRARED LTD A	13
CNH	5.300	WUS PRINTED CIRCUIT KUNSHA-A	9
HKD	7.180	WUXI APPTec LTD H	71
HKD	39.000	WUXI BIOLOGICS CAYMAN INC	277
USD	3.270	X5 RETAIL GROUP GDR NV	-
RUB	971	X5 RETAIL GROUP GDR NV	-
CNH	400	XIAMEN FARATRONIC LTD A	9
CNH	5.400	XIAMEN TUNGSTEN LTD A	14
HKD	31.800	XINJIANG GOLDWIND SCIENCE AND TECH	26
USD	7.700	XPENG ADR REPRESENTING INC	72
HKD	25.380	XTEP INTERNATIONAL LTD	26
HKD	32.277	YADEA GROUP HOLDINGS LTD	50
SAR	4.948	YANBU NATIONAL PETROCHEMICALS	51
RUB	3.476	YANDEX NV CLASS A	-
TWD	22.000	YANG MING MARINE TRANSPORT CORP	44
CNH	380	YIFENG PHARMACY CHAIN LTD A	3
HKD	22.000	YIHAI INTERNATIONAL HOLDING LTD	73
CNH	26.181	YINTAI GOLD LTD A	39
CNH	4.810	YONYOU NETWORK TECHNOLOGY LTD A	16
KRW	1.095	YUHAN CORP	46
USD	4.000	YUM CHINA HOLDINGS INC	205
CNH	2.520	YUNNAN BAIYAO GROUP LTD A	19
CNH	800	ZHANGZHOU PIENZHEHUANG PHARMACEUTI	31
HKD	83.706	ZHAOJIN MINING INDUSTRY LTD H	87
CNH	11.300	ZHEJIANG CENTURY HUATONG GROUP LTD	6
CNH	3.000	ZHEJIANG JINGSHENG MECHANI-A	26
CNH	7.700	ZHEJIANG JU HUA LTD A	16
CNH	1.654	ZHEJIANG SUPOR LTD A	11
HKD	25.600	ZHONGAN ONLINE P & C INSURANCE COR	65
HKD	11.500	ZHONGSHENG GROUP HOLDINGS LTD	55
CNH	2.746	ZHUZHOU CRRC TIMES ELECTRI-A	20
HKD	35.200	ZTE CORP H	72
<b>Totaal aandelen</b>			<b>45.679</b>

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

Valuta	Nominaal x 1.000	Percentage	Naam	Waarde x € 1.000
INR	45	5,500	BRITANNIA INDUSTRIES LTD 03/06/2024	1
<b>Totaal obligaties en andere vastrentende waarden</b>				<b>1</b>
<b>Totaal van beleggingen</b>				<b>45.680</b>

Voor de samenstelling van de beleggingen per 31 december 2021 wordt verwezen naar het jaarverslag 2021 van het Fonds. Dit jaarverslag is beschikbaar op de website van de beheerder.

Den Haag, 19 april 2023

**Goldman Sachs Asset Management B.V.**

## **4. OVERIGE GEGEVENS**

### **4.1 Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)**

Het model voor de periodieke informatieverschaffing voor financiële producten uit hoofde van de Sustainable Finance Disclosure Regulation is opgenomen in de bijlage bij dit jaarverslag.

### **4.2 Bestuurdersbelangen**

Per 31 december 2022 en 1 januari 2022 hadden de bestuurders, zoals zitting hebbend op de genoemde data, geen persoonlijk belang in (een belegging van) het Fonds.

### **4.3 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant**

De controleverklaring van de onafhankelijke accountant is opgenomen op de volgende pagina.



## ***Controleverklaring van de onafhankelijke accountant***

Aan: de beheerder van Opkomende Markten Fonds (NL)

### ***Verklaring over de jaarrekening 2022***

#### ***Ons oordeel***

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening van Opkomende Markten Fonds (NL) ('het fonds') een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van het fonds op 31 december 2022 en van het resultaat over 2022 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek ('BW').

#### ***Wat we hebben gecontroleerd***

Wij hebben de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening 2022 van Opkomende Markten Fonds (NL) te Den Haag gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2022;
- de winst-en-verliesrekening over 2022; en
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

Het stelsel voor financiële verslaggeving dat is gebruikt voor het opmaken van de jaarrekening is Titel 9 Boek 2 BW.

#### ***De basis voor ons oordeel***

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens Nederlands recht, waaronder ook de Nederlandse controlestandaarden vallen. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de paragraaf 'Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening'.

Wij vinden dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

#### ***Onafhankelijkheid***

Wij zijn onafhankelijk van het fonds zoals vereist in de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assuranceopdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

*PricewaterhouseCoopers Accountants N.V., Thomas R. Malthusstraat 5, 1066 JR Amsterdam, Postbus 90357, 1006 BJ Amsterdam*

T: 088 792 00 20, F: 088 792 96 40, [www.pwc.nl](http://www.pwc.nl)

'PwC' is het merk waaronder PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. (KvK 34180285), PricewaterhouseCoopers Belastingadviseurs N.V. (KvK 34180284), PricewaterhouseCoopers Advisory N.V. (KvK 34180287), PricewaterhouseCoopers Compliance Services B.V. (KvK 51414406), PricewaterhouseCoopers Pensions, Actuarial & Insurance Services B.V. (KvK 54226368), PricewaterhouseCoopers B.V. (KvK 34180289) en andere vennootschappen handelen en diensten verlenen. Op deze diensten zijn algemene voorwaarden van toepassing, waarin onder meer aansprakelijkheidsvoorwaarden zijn opgenomen. Op leveringen aan deze vennootschappen zijn algemene inkoopvoorwaarden van toepassing. Op [www.pwc.nl](http://www.pwc.nl) treft u meer informatie over deze vennootschappen, waaronder deze algemene (inkoop)voorwaarden die ook zijn gedeponeerd bij de Kamer van Koophandel te Amsterdam.



### *Informatie ter ondersteuning van ons oordeel*

Wij hebben onze controlewerkzaamheden met betrekking tot fraude en continuïteit, en de aangelegenheden daaruit, bepaald in de context van de controle van de jaarrekening als geheel en bij het vormen van ons oordeel hierover. De informatie ter ondersteuning van ons oordeel, zoals onze bevindingen en observaties ten aanzien van de controleaanpak frauderisico's en de controleaanpak continuïteit, moet in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen of conclusies.

### *Controleaanpak frauderisico's*

Wij hebben risico's geïdentificeerd en ingeschat op een afwijking van materieel belang op de jaarrekening die het gevolg is van fraude. Wij hebben tijdens onze controle inzicht verkregen in het fonds en haar omgeving, de componenten van het interne beheersingssysteem, waaronder het risico-inschattingsproces en de wijze waarop het bestuur van de beheerder inspeelt op frauderisico's en het interne beheersingssysteem monitort, alsmede de uitkomsten daarvan. Wij verwijzen naar hoofdstuk 'Voornaamste risico's en onzekerheden' in het bestuursverslag, waarin het bestuur van de beheerder zijn frauderisicoanalyse heeft opgenomen.

Wij hebben de opzet en de relevante aspecten van het interne beheersingssysteem en in het bijzonder de frauderisicoanalyse geëvalueerd alsook bijvoorbeeld de gedragscode en klokkenluidersregeling. Wij hebben de opzet en het bestaan geëvalueerd, en voor zover wij noodzakelijk achten, de werking getoetst van interne beheersmaatregelen gericht op het mitigeren van frauderisico's.

We hebben interviews gehouden met het bestuur van Goldman Sachs Asset Management B.V. ('de beheerder') evenals met andere functionarissen binnen de beheerder, waaronder het hoofd van de afdeling internal audit, juridische zaken en compliance, of zij op de hoogte zijn van feitelijke, vermeende of vermoede fraude. Hieruit volgden geen signalen van feitelijke, vermeende of vermoede fraude die kunnen leiden tot een afwijking van materieel belang. Daarnaast hebben wij interviews gehouden om inzicht te krijgen in de frauderisicobeoordeling van de beheerder en in de processen voor het identificeren van en reageren op de frauderisico's en de interne beheersing die het bestuur heeft ingesteld om deze risico's te mitigeren.

Zoals beschreven in de controlestandaarden, zijn 'management override of controls' en het risico van fraude bij de verantwoording van opbrengsten veronderstelde risico's van fraude. Het bestuur van de beheerder bevindt zich inherent in een unieke positie om fraude te plegen vanwege de mogelijkheid van het bestuur om boekhoudkundige gegevens te manipuleren en frauduleuze financiële overzichten op te stellen door controles op te heffen die anders effectief lijken te werken. We hebben dit risico aangepakt door te evalueren of er aanwijzingen waren van vooringenomenheid in de schattingen van het bestuur die een risico kunnen vormen op een afwijking van materieel belang als gevolg van fraude. Met betrekking tot de beleggingen gewaardeerd op reële waarde hebben we op basis van externe (markt)informatie vastgesteld dat de waardering zoals opgesteld door het fonds binnen de door ons acceptabel geachte bandbreedte valt. Op basis hiervan hebben we vastgesteld dat er geen indicaties van vooringenomenheid zijn in de schattingen gemaakt door het bestuur van de beheerder.

De controleprocedures omvatten onder meer de evaluatie van het ontwerp en de implementatie van interne beheersingsmaatregelen die bedoeld zijn om frauderisico's te beperken (zoals verwerking en beoordeling van journaalboekingen) en procedures voor onverwachte journaalboekingen met ondersteuning van data-analyse. Met betrekking tot het risico van fraude bij de verantwoording van opbrengsten, hebben we op basis van onze risicoanalyse geconcludeerd dat dit risico verband houdt met de verantwoording van opbrengsten op gebieden die complexer, niet-systematisch of handmatig van aard zijn. Wij hebben tijdens onze controle geen opbrengsten geïdentificeerd op deze gebieden.

Wij hebben geen significante transacties buiten het kader van de normale bedrijfsuitoefening geïdentificeerd. In onze controle hebben wij ook elementen van onvoorspelbaarheid opgenomen. Tevens hebben we kennisgenomen van correspondentie met toezichthouders en zijn wij tijdens de controle alert gebleven op indicaties voor signalen van fraude. Ook hebben wij de uitkomst van andere controlewerkzaamheden beoordeeld en overwogen of er bevindingen zijn die aanwijzing geven voor fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving. Indien daar sprake van was, hebben wij onze evaluatie van het risico van fraude en de gevolgen daarvan voor onze controlewerkzaamheden opnieuw geëvalueerd.

### *Controleaanpak continuïteit*

Zoals toegelicht in paragraaf 'Continuïteit' in de toelichting van de jaarrekening heeft de beheerder zijn continuïteitsbeoordeling voor tenminste twaalf maanden vanaf de datum van opmaken van de jaarrekening uitgevoerd en geen gebeurtenissen of omstandigheden geïdentificeerd die gerede twijfel kunnen doen ontstaan over de mogelijkheid van de entiteit om haar continuïteit te handhaven (hierna: continuïteitsrisico's).

Onze werkzaamheden om de continuïteitsbeoordeling van de beheerder te evalueren omvatten onder andere:

- het overwegen of de continuïteitsbeoordeling van de beheerder alle relevante informatie bevat waarvan wij als gevolg van onze controle kennis hebben, het verkrijgen van aanvullende onderbouwingen en de beheerder bevragen over de belangrijkste veronderstellingen en uitgangspunten;
- het analyseren van de inkoop van participaties na het einde van het boekjaar en beoordelen of die kunnen duiden op continuïteitsrisico's;
- het kennisnemen van het prospectus met de beschreven mogelijkheid van de beheerder om in uitzonderlijke gevallen aanvragen voor de inkoop van aandelen tijdelijk op te schorten of te beperken;
- het inwinnen van inlichtingen bij de beheerder over zijn kennis van continuïteitsrisico's na de periode van de door de beheerder verrichte continuïteitsbeoordeling.

Onze controlewerkzaamheden hebben geen informatie opgeleverd die strijdig is met de veronderstellingen en aannames van de beheerder over de gehanteerde continuïteitsveronderstelling.

### *Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie*

Het jaarverslag omvat ook andere informatie. Dat betreft alle informatie in het jaarverslag anders dan de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij.

Op grond van onderstaande werkzaamheden zijn wij van mening dat de andere informatie:

- met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat; en
- alle informatie bevat die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist voor het bestuursverslag en de overige gegevens.

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat.

Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

De beheerder is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder het bestuursverslag en de overige gegevens in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

## ***Verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening en de accountantscontrole***

### ***Verantwoordelijkheden van de beheerder voor de jaarrekening***

De beheerder is verantwoordelijk voor:

- het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW; en voor
- een zodanige interne beheersing die de beheerder noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet de beheerder afwegen of het fonds in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van het genoemde verslaggevingsstelsel moet de beheerder de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij de beheerder het voornemen heeft om het fonds te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. De beheerder moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of het fonds haar bedrijfsactiviteiten kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.



### ***Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening***

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een controleopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte controle-informatie verkrijgen voor het door ons af te geven oordeel.

Onze doelstellingen zijn een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen over de vraag of de jaarrekening als geheel geen afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of van fouten en een controleverklaring uit te brengen waarin ons oordeel is opgenomen. Een redelijke mate van zekerheid is een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle afwijkingen van materieel belang ontdekken.

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Een meer gedetailleerde beschrijving van onze verantwoordelijkheden is opgenomen in de bijlage bij onze controleverklaring.

Amsterdam, 19 april 2023  
PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Origineel getekend door mr. drs. H. Elwakiel RA

## ***Bijlage bij onze controleverklaring over de jaarrekening 2022 van het fonds***

In aanvulling op wat is vermeld in onze controleverklaring hebben wij in deze bijlage onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening nader uiteengezet en toegelicht wat een controle inhoudt.

### ***De verantwoordelijkheden van de accountant voor de controle van de jaarrekening***

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel-kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze controle bestond onder andere uit:

- Het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing.
- Het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van het fonds.
- Het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door de beheerder en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan.
- Het vaststellen dat de door de beheerder gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Ook op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of het fonds haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een organisatie haar continuïteit niet langer kan handhaven.
- Het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen en het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Wij communiceren met de beheerder onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing.

## **5. BIJLAGE – MODEL VOOR DE PERIODIEKE INFORMATIEVERSCHAFFING VOOR FINANCIËLE PRODUCTEN**

Het model voor de periodieke informatieverstopping voor financiële producten uit hoofde van de Sustainable Finance Disclosure Regulation is opgenomen op de volgende pagina.

**Duurzame belegging:**

een belegging in een economische activiteit die bijdraagt aan het behalen van een milieudoelstelling of een sociale doelstelling, mits deze belegging geen ernstige afbreuk doet aan milieu- of sociale doelstellingen en de ondernemingen waarin is belegd praktijken op het gebied van goed bestuur toepassen.

De **EU-taxonomie** is een classificatiesysteem dat is vastgelegd in Verordening (EU) 2020/852, waarbij een lijst van **ecologisch duurzame economische activiteiten**

is vastgesteld. In de verordening is geen lijst van sociaal duurzame economische activiteiten vastgesteld. Duurzame beleggingen met een milieudoelstelling kunnen al dan niet in overeenstemming zijn met de taxonomie.

**Productbenaming:** Opkomende Markten Fonds (NL)

**Identificatiecode voor juridische entiteiten (LEI):** 549300FC5LTJT24RXA14

## Ecologische en/of sociale kenmerken (E/S kenmerken)

### Had dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?

Ja

Nee

Er zijn duurzame **beleggingen met een milieudoelstelling** gedaan: \_\_\_%

in economische activiteiten die als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU taxonomie

in economische activiteiten die niet als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU taxonomie

Er zijn **duurzame beleggingen met een sociale doelstelling** gedaan: \_\_\_%

Het product **promootte ecologische/sociale (E/S) kenmerken** en hoewel het geen duurzame beleggingen als doelstelling had, had het een minimaal aandeel duurzame beleggingen van \_\_\_%

met een milieudoelstelling in economische activiteiten die als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie

met een milieudoelstelling in economische activiteiten die niet als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU taxonomie

met een sociale doelstelling

Het product promootte E/S-kenmerken, maar deed geen duurzame beleggingen



**Duurzaamheids indicatoren** meten hoe wordt voldaan aan de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot.

## In hoeverre is voldaan aan de ecologische en/of sociale kenmerken die dit financiële product promoot?

Tijdens de verslagperiode was de SFDR RTS nog niet van toepassing en was het in de SFDR RTS opgenomen model voor precontractuele informatieverschaffing (Bijlage II) nog niet beschikbaar voor dit Fonds/Subfonds. Tijdens de verslagperiode stond er in het prospectus geen expliciete toezegging om duurzame beleggingen te doen, zoals gedefinieerd in de SFDR. De gekozen duurzaamheidsindicatoren weerspiegelen de door het Fonds/Subfonds gepromote ecologische en sociale kenmerken, maar zijn niet genoemd in het prospectus dat tijdens de verslagperiode van toepassing was.

Het Fonds/Subfonds promootte tijdens de verslagperiode ecologische en sociale kenmerken. Meer specifiek:

1. Beperkte beleggingen in ondernemingen die zijn betrokken bij controversiële activiteiten en ondernemingen die controversieel gedrag vertonen.

Het Fonds/Subfonds heeft aan dit kenmerk voldaan door het toepassen van de op normen gebaseerde criteria inzake duurzaam beleggen van de Beheerder, zoals uiteengezet in het Beleid inzake verantwoord beleggen van de Beheerder. Deze criteria reflecteren relevante wetgeving, onze waarden, en internationaal erkende standaarden zoals de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen, de VN-beginselen voor bedrijfsleven en mensenrechten en de Global Compact principes van de VN. Tijdens de verslagperiode heeft het Fonds/Subfonds niet belegd in emittenten die een bepaald percentage van hun omzet, in overeenstemming met de drempels die zijn vastgesteld in het Beleid inzake verantwoord beleggen van de Beheerder en het Kader inzake verantwoord beleggen van de Beheerder, hebben gegenereerd uit activiteiten die verband houden met:

- het ontwikkelen, produceren, onderhouden van en handelen in controversiële wapens (0%)
- de controversiële levering van wapens (0%)
- de productie van tabak ( $\geq 5\%$ )
- de productie van oliezand en controversiële pijpleidingen ( $> 20\%$ )
- de winning van thermische steenkool ( $> 5\%$ );
- pornografie (drempel hangt af van de strategie);
- bont en speciale leersoorten (drempel is afhankelijk van de strategie)
- gokken (drempel is afhankelijk van de strategie);
- kernenergie (0%, wanneer de emittent aanvullende op kernenergie gebaseerde productie-installaties bouwt);
- schalieolie en -gas en arctische boringen (samen  $\leq 10\%$ ).

Dit werd dagelijks gecontroleerd in het portefeuillebeheersysteem Aladdin. Binnen de Beheerder is de afdeling Risicobeheer verantwoordelijk voor de dagelijkse toetsing van beleggingsbeperkingen. De beoordeling of ondernemingen de bovengenoemde activiteiten uitvoeren wordt bepaald op basis van externe informatie van ESG-gegevensleveranciers. De prestaties van dit kenmerk werden gemeten aan de hand van de indicator 'Het uitsluiten van beleggingen in emittenten die zijn betrokken bij controversiële activiteiten en emittenten die controversieel gedrag vertonen'.

2. Paste de benadering van de Beheerder op het gebied van ESG-integratie toe

Het doel vooraf was gebruikmaken van ESG-informatie bij het beoordelen van ondernemingen om risico's of kansen op het gebied van ESG te identificeren. Het doel is dan ook gericht op het beleggingsproces, en niet op het behalen van bepaalde resultaten. Tijdens de verslagperiode werden er, overeenkomstig de doelstelling, risico's en kansen geïdentificeerd op het gebied van milieu, maatschappij en goed bestuur (ESG) voor het merendeel van de beleggingen op basis van (1) materialiteit, (2) consequente beoordeling tijdens het gehele beleggingsproces en (3) systematische documentering.

Re 1. Het Materialiteitskader van NN IP zet voor ondernemingen uiteen welke ESG-factoren voor welke sectoren relevant (wezenlijk) zijn. Het kader bestaat uit 4 pijlers: bedrijfsmodel, bestuur en ecologische en maatschappelijke factoren. De factoren bestuur, maatschappelijk en ecologisch



zijn onderverdeeld in specifieke onderwerpen.

Re 2. De voorafgaande beoordeling vertaalt zich in een groot aantal datapunten die resulteren in een algemene ESG-score. Deze ESG-score en/of de onderliggende gegevens beïnvloeden de interne beoordeling van een onderneming. Een betere score heeft ceteris paribus een positieve invloed op de beoordeling van een onderneming.

3. Naleving van goed ondernemingsbestuur, naleving van mensen- en arbeidsrechten, bescherming van het milieu en preventie van omkoping en corruptie.

Het Fonds/Subfonds voldeed aan deze eigenschap door te beoordelen in hoeverre de ondernemingen waarin belegd is, handelden in overeenstemming met de relevante wetgeving en internationaal erkende normen: de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen, de VN-beginselen voor bedrijfsleven en mensenrechten en de Global Compact principes van de VN. Elk bedrijf is continu gescreend op schending van deze 'Global Standards'.

Bedrijven, die 'niet voldeden' aan de Global Standards, werden beoordeeld door de NN IP Controversy & Engagement Council, waar verder werd onderzocht of er een schending van de Global Standards heeft plaatsgevonden. Als dit het geval was, is met deze bedrijven een dialoog aangegaan met als doel de overtredingen te beëindigen en/of de impact te beperken. Als dit resultaat onwaarschijnlijk werd geacht, werden de bedrijven uitgesloten. Een lijst van bedrijven die zijn uitgesloten op basis van schendingen van de wereldwijde normen werd tijdens de referentieperiode gepubliceerd op de website van de Beheerder. De plaats waar deze lijst wordt gepubliceerd is:  
<https://www.gsam.com/responsible-investing/en-INT/professional/themes/responsible-investing-policy-documents>.

De prestaties van dit kenmerk werden gemeten aan de hand van de indicator 'Aantal emittenten dat betrokken is bij materiële schendingen van internationaal erkende normen, bijvoorbeeld: de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen, de VN-beginselen voor bedrijfsleven en mensenrechten en de Global Compact principes van de VN'.

4. Verkoos inclusie boven uitsluiting via engagement

- Op normen gebaseerde engagement: conform het op normen gebaseerde RI-beleid van de Beheerder zal het Fonds/Subfonds beleggingen uitsluiten in emittenten die zijn betrokken bij activiteiten zoals, maar niet beperkt tot de ontwikkeling, productie, het onderhoud van of de handel in controversiële wapens, de productie van tabaksproducten, de winning van steenkool en/of de winning van oliezand. De naleving van de op normen gebaseerde criteria inzake duurzaam beleggen is gebaseerd op vooraf vastgestelde omzetsdrempels, zoals vermeld in het Beleid inzake verantwoord beleggen van NN IP, en is gestoeld op gegevens van derden. Als er sterke aanwijzingen zijn dat een emittent niet heeft voldaan aan één van de minimumvereisten van de op normen gebaseerde RI-criteria van de Beheerder, wordt beoordeeld of dit een schending van deze criteria vormt. Als via engagement wordt geconcludeerd dat het gedrag en de praktijken van ondernemingen waarin is belegd kunnen worden verholpen, heeft dat de voorkeur boven desinvestering. Voor de meest recente drempels en activiteiten wordt verwezen naar het Beleid inzake verantwoord beleggen van NN IP dat beschikbaar is op de website.

- Controverse engagement: elke onderneming is doorlopend getoetst op de aanwezigheid van ESG-controverses. ESG-controverses worden beoordeeld door een onafhankelijke gegevensleverancier door het toekennen van een score (1 is de laagste score en 5 de hoogste). Ondernemingen met een controversescore van 4 of 5 zijn beoordeeld door de NN IP Controversy & Engagement Council, waarbij nader is onderzocht of er sprake is van een schending van de op normen gebaseerde RI-criteria van de Beheerder. Op basis van dit onderzoek wordt besloten om te beleggen in de onderneming of om de onderneming op de uitsluitingslijst te plaatsen. Tijdens de verslagperiode is op de website van de Beheerder een lijst gepubliceerd met ondernemingen die op grond van dergelijke controverses zijn uitgesloten. Deze lijst is hier gepubliceerd: <https://www.gsam.com/responsible-investing/en-INT/professional/themes/responsible-investing-policy-documents>.

De prestaties van dit kenmerk werden gemeten aan de hand van de indicator 'Het aantal emittenten waarbij engagement is uitgevoerd naar aanleiding van controverses'.

#### 5. Koolstofintensiteit

Het Fonds/Subfonds heeft de koolstofintensiteit van de ondernemingen waarin is belegd gescreend. Conform de ambitie van het Fonds/Subfonds was de koolstofintensiteit van het Fonds/Subfonds beter dan die van de benchmark. De prestaties van dit kenmerk werden gemeten aan de hand van de indicator 'Gemiddelde gewogen koolstofintensiteitsscore - ISS Scope 1 + 2 + 3'.

#### 6. Afvalintensiteit

Het Fonds/Subfonds heeft de afvalintensiteit van de ondernemingen waarin is belegd gescreend. Conform de ambitie van het Fonds/Subfonds was de afvalintensiteit van het Fonds/Subfonds beter dan die van de benchmark. De prestaties van dit kenmerk werden gemeten aan de hand van de indicator 'Gemiddelde gewogen afvalintensiteit ten opzichte van de index/benchmark'.

### ● **Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?**

<b>Indicator</b>	<b>Portfolio</b>	<b>Benchmark</b>
Het aantal emittenten waarbij engagement is uitgevoerd naar aanleiding van controverses	53	Niet van toepassing
Het uitsluiten van beleggingen in emittenten die zijn betrokken bij controversiële activiteiten en emittenten die controversieel gedrag vertonen	Deze beleggingen zijn uitgesloten overeenkomstig de beschrijving in de vorige vraag	Niet van toepassing
Aantal emittenten dat betrokken is bij materiële schendingen van internationaal erkende normen, bijvoorbeeld: de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen, de VN-beginselen voor bedrijfsleven en mensenrechten en de Global Compact principes van de VN	Deze beleggingen worden vermeden overeenkomstig de beschrijving in de vorige vraag	Niet van toepassing
Gemiddelde gewogen afvalintensiteit - Refinitiv (Totaalvolume afval (in ton) per miljoen euro aan inkomsten)	132.15	892.49
Gemiddelde gewogen koolstofintensiteitsscore - ISS Scope 1 + 2 + 3 (Uitstoot van broeikasgassen (BKG) (in ton) per miljoen euro aan inkomsten)	602.43	1,342.70

● **...en in vergelijking tot voorafgaande perioden?**

Indicator	2022		2021	
	Portfolio	Benchmark	Portfolio	Benchmark
Het aantal emittenten waarbij engagement is uitgevoerd naar aanleiding van controverses	53	Niet van toepassing		
Het uitsluiten van beleggingen in emittenten die zijn betrokken bij controversiële activiteiten en emittenten die controversieel gedrag vertonen	Deze beleggingen zijn uitgesloten overeenkomstig de beschrijving in de vorige vraag	Niet van toepassing		
Aantal emittenten dat betrokken is bij materiële schendingen van internationaal erkende normen, bijvoorbeeld: de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen, de VN-beginselen voor bedrijfsleven en mensenrechten en de Global Compact principes van de VN	Deze beleggingen worden vermeden overeenkomstig de beschrijving in de vorige vraag	Niet van toepassing	Niet van toepassing	Niet van toepassing
Gemiddelde gewogen afvalintensiteit - Refinitiv (Totaalvolume afval (in ton) per miljoen euro aan inkomsten)	132.15	892.49		
Gemiddelde gewogen koolstofintensiteitsscore - ISS Scope 1 + 2 + 3 (Uitstoot van broeikasgassen (BKG) (in ton) per miljoen euro aan inkomsten)	602.43	1,342.70		

● **Wat waren de doelstellingen van de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan en hoe droeg de duurzame belegging bij tot die doelstellingen?**

Niet van toepassing. Tijdens de verslagperiode heeft het Fonds/Subfonds geen expliciete toezegging gedaan om duurzame beleggingen te doen die in overeenstemming zijn met de SFDR.

● **Hoe hebben de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan geen ernstige afbreuk gedaan aan ecologische of sociale duurzame beleggingsdoelstellingen?**

Niet van toepassing. Tijdens de verslagperiode heeft het Fonds/Subfonds geen expliciete toezegging gedaan om duurzame beleggingen te doen die in overeenstemming zijn met de SFDR.

*Hoe is rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?*

De belangrijkste ongunstige effecten zijn de belangrijkste negatieve effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactor en die verband

houden met ecologische en sociale thema's en arbeidsomstandigheden, eerbiediging van de mensenrechten en bestrijding van corruptie en omkoping.

Niet van toepassing. Tijdens de verslagperiode heeft het Fonds/Subfonds geen expliciete toezegging gedaan om duurzame beleggingen te doen die in overeenstemming zijn met de SFDR.

*Waren duurzame beleggingen afgestemd op de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten? Details:*

Niet van toepassing. Tijdens de verslagperiode heeft het Fonds/Subfonds geen expliciete toezegging gedaan om duurzame beleggingen te doen die in overeenstemming zijn met de SFDR.

*In de EU-taxonomie is het beginsel "geen ernstige afbreuk doen" vastgesteld, dat inhoudt dat op taxonomie afgestemde beleggingen geen ernstige afbreuk mogen doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie en dat vergezeld gaat van specifieke EU-criteria.*

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.

*Andere duurzame beleggingen mogen ook geen ernstige afbreuk doen aan milieuof sociale doelstellingen.*



### **Hoe is in dit financiële product rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?**

Tijdens de verslagperiode waren er nog geen Belangrijke ongunstige indicatoren (Principal Adverse Indicators, ofwel PAI's) van kracht. Tijdens de verslagperiode werd in het kader van de beleggingen van het Fonds/Subfonds echter rekening gehouden met elementen die verband houden met PAI's. Dit vond plaats aan de hand van RI-beperkingscriteria, actief eigenaarschap en de beleidsdocumenten van de Beheerder. Daarbij werd rekening gehouden met de volgende PAI's:

- PAI 3: Broeikasgasintensiteit van ondernemingen waarin is belegd (via de portefeuillesamenstelling);
- PAI 4: blootstelling aan ondernemingen die actief zijn in de fossiele brandstoffensector (via beperkingscriteria, controversie engagement, thematische engagement en via stemmen);
- PAI 7: activiteiten die een negatieve impact hebben op gebieden met een gevoelige biodiversiteit (via thematische engagement);
- PAI 10: schendingen van de principes van het Global Compact van de Verenigde Naties en de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen (via beperkingscriteria, stemmen en controversie engagement);
- PAI 11: ontbreken van procedures en compliancemechanismen voor het monitoren van de naleving van de beginselen van het UN Global Compact en de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen (via controversie engagement);
- PAI 13: genderdiversiteit binnen de Raad van Bestuur (via stemmen en thematische engagement);
- PAI 14: blootstelling aan controversiële wapens (via beperkingscriteria).



De lijst bevat de beleggingen die **het grootste aandeel** beleggingen van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode, te weten: 12/31/2022

### Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

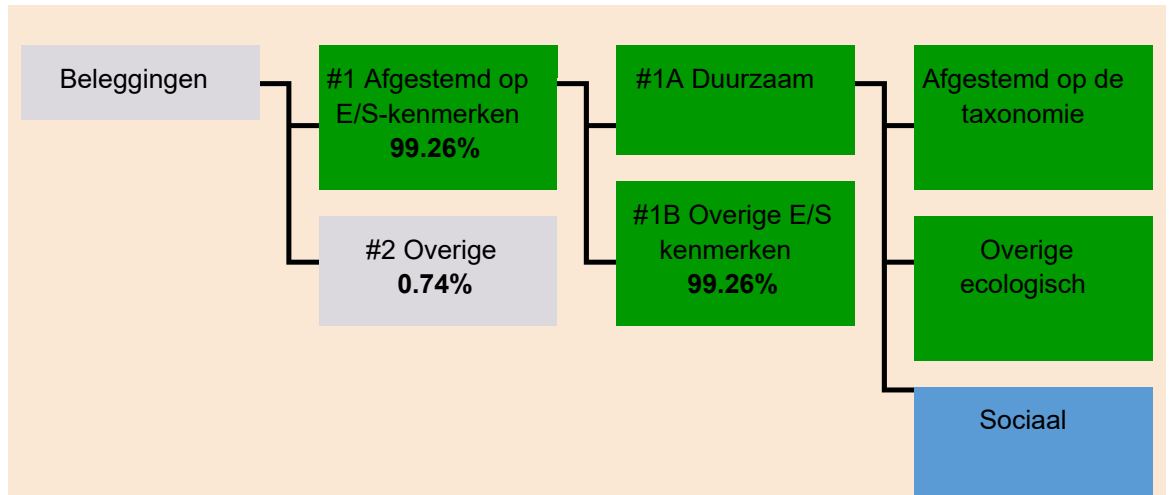
Largest investments	Sector	% Assets	Country
TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFACTURING	Information Technology	6.19	Taiwan (Republic of China)
ALIBABA GROUP HOLDING LTD	Consumer Discretionary	2.88	China
MEITUAN	Consumer Discretionary	1.83	China
INFOSYS LTD	Information Technology	1.28	India
CHINA CONSTRUCTION BANK CORP H	Financials	1.27	China
JD.COM CLASS A INC	Consumer Discretionary	1.21	China
ICICI BANK LTD	Financials	1.1	India
HON HAI PRECISION INDUSTRY	Information Technology	1	Taiwan (Republic of China)
HOUSING DEVELOPMENT FINANCE CORPOR	Financials	1	India
AL RAJHI BANK	Financials	0.85	Saudi Arabia
SK HYNIX INC	Information Technology	0.84	Korea (South), Republic of
PING AN INSURANCE (GROUP) CO OF CH	Financials	0.81	China
PINDUODUO ADR REPRESENTING INC	Consumer Discretionary	0.8	China
NETEASE ADR INC	Communication Services	0.75	China
PTT EXPLORATION AND PRODUCTION PCL	Energy	0.74	Thailand



## Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

De activaallocatie beschrijft het aandeel beleggingen in bepaalde activa.

### ● Hoe zag de activa-allocatie eruit?



**#1 Afgestemd op E/S-kenmerken** omvat de beleggingen van het gebruikte financiële product om te voldoen aan de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot.

**#2 Overige** omvat de overige beleggingen van het financiële product die niet zijn afgestemd op de ecologische of sociale kenmerken en evenmin als duurzame belegging kwalificeren.

De categorie **#1 Afgestemd op E/S- kenmerken** omvat:

- Subcategorie **#1B Overige E/S-kenmerken** omvat beleggingen die zijn afgestemd op de ecologische of sociale kenmerken die niet als duurzame belegging kwalificeren.

### ● In welke economische sectoren werd belegd?

Sector	% Assets
Financials	23.8
Information Technology	19.31
Consumer Discretionary	15.8
Communication Services	7.7
Materials	7.47
Consumer Staples	7.2
Industrials	5.71
Health Care	5.54
Energy	3.36
Real Estate	2.56
Utilities	1.55



## In welke mate waren de duurzame beleggingen met een milieudoelstelling afgestemd op de EU-taxonomie?

0% Tijdens de verslagperiode heeft het Fonds/Subfonds geen expliciete toezegging gedaan om duurzame beleggingen te doen die in overeenstemming zijn met de SFDR. Tijdens de verslagperiode beschikte de Beheerder niet over gegevens inzake Taxonomie-afstemming.

### ● Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen?

Ja:

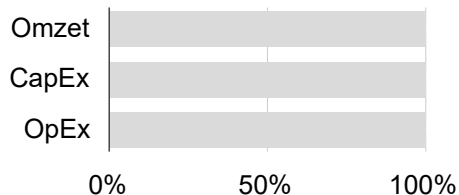
In fossiel gas

In kernenergie

Nee

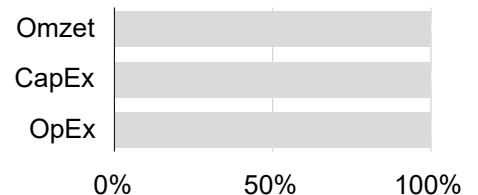
De onderstaande grafieken tonen in groen het percentage beleggingen dat was afgestemd op de EU taxonomie. Aangezien er geen geschikte methode is om te bepalen of overheidsobligaties zijn afgestemd op de taxonomie\*, toont de eerste grafiek de afstemming op de taxonomie voor alle beleggingen van het financiële product, met inbegrip van overheidsobligaties, terwijl de tweede grafiek de afstemming op de taxonomie toont voor uitsluitend de beleggingen van het financiële product anders dan in overheidsobligaties.

1. Afstemming op taxonomie van beleggingen met inbegrip van overheidsobligaties\*



- Op taxonomie afgestemd: fossiel gas
- Op taxonomie afgestemd: kernenergie
- Op taxonomie afgestemd: geen fossiel gas en kernenergie
- Niet op taxonomie afgestemd

2. Afstemming op taxonomie van beleggingen exclusief overheidsobligaties\*



- Op taxonomie afgestemd: fossiel gas
- Op taxonomie afgestemd: kernenergie
- Op taxonomie afgestemd: geen fossiel gas en kernenergie
- Niet op taxonomie afgestemd

Dit diagram vertegenwoordigt 0% van de totale beleggingen

\*Voor deze grafieken omvatten "overheidsobligaties" alle blootstellingen aan overheidsschulden.



zijn duurzame beleggingen met een



## Wat was het minimaal aandeel duurzame beleggingen met een milieudoelstelling die niet waren afgestemd op de EU-taxonomie?

Niet van toepassing. Tijdens de verslagperiode heeft het Fonds/Subfonds geen expliciete

milieudoelstelling die **geen rekening houden met de criteria** voor ecologisch duurzame economische activiteiten in het kader van de Verordening (EU) 2020/852.



toezegging gedaan om duurzame beleggingen te doen die in overeenstemming zijn met de SFDR.

### **Wat was het minimumaandeel sociaal duurzame beleggingen?**

Niet van toepassing. Tijdens de verslagperiode heeft het Fonds/Subfonds geen expliciete toezegging gedaan om duurzame beleggingen te doen die in overeenstemming zijn met de SFDR.



### **Welke beleggingen zijn opgenomen in "overige"? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?**

De onder "overige" opgenomen beleggingen zijn contanten die worden gebruikt voor liquiditeitsdoeleinden en derivaten voor efficiënt portefeuillebeheer/beleggingsdoeleinden. Voor deze beleggingen golden geen ecologische of sociale minimumwaarborgen.



### **Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om te voldoen aan de ecologische en/of sociale kenmerken?**

Zoals vermeld in het antwoord op vraag 1, promootte het Fonds/Subfonds tijdens de verslagperiode ecologische en sociale kenmerken via de volgende acties:

1. Het beperken van beleggingen in emittenten die zijn betrokken bij controversiële activiteiten en emittenten die controversieel gedrag vertonen
2. Hield rekening met ESG-factoren van elke emittent tijdens het besluitvormingsproces voor beleggingen
3. Naleving van goed ondernemingsbestuur, naleving van mensen- en arbeidsrechten, bescherming van het milieu en preventie van omkoping en corruptie;
4. Verkoos inclusie boven uitsluiting via engagement.
5. Koolstofintensiteitscreening;
6. Afvalintensiteit



### **Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?**

Niet van toepassing. Dit Fonds/Subfonds werd actief beheerd en beschikte dan ook niet over een specifieke index die was aangewezen als referentiebenchmark om te bepalen of dit financiële product was afgestemd op de ecologische of sociale kenmerken die dit financiële product promootte.

#### ***In welk opzicht verschilt de referentiebenchmark van een brede marktindex?***

Niet van toepassing. Dit Fonds/Subfonds werd actief beheerd en beschikte dan ook niet over een specifieke index die was aangewezen als referentiebenchmark om te bepalen of dit financiële product was afgestemd op de ecologische of sociale kenmerken die dit financiële product promootte.

#### ***Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten aanzien van de duurzaamheidsindicatoren voor het bepalen van de afstemming van de referentiebenchmark op de gepromote ecologische en sociale kenmerken?***

Niet van toepassing. Dit Fonds/Subfonds werd actief beheerd en beschikte dan ook niet over een specifieke index die was aangewezen als referentiebenchmark om te bepalen of dit financiële product was afgestemd op de ecologische of sociale kenmerken die dit financiële product promootte.

**Referentiebenchmarks** zijn indices waarmee wordt gemeten of het financiële product voldoet aan de ecologische of sociale kenmerken die dat product promoot.



● ***Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?***

Niet van toepassing. Dit Fonds/Subfonds werd actief beheerd en beschikte dan ook niet over een specifieke index die was aangewezen als referentiebenchmark om te bepalen of dit financiële product was afgestemd op de ecologische of sociale kenmerken die dit financiële product promootte.

● ***Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de brede marktindex?***

Niet van toepassing. Dit Fonds/Subfonds werd actief beheerd en beschikte dan ook niet over een specifieke index die was aangewezen als referentiebenchmark om te bepalen of dit financiële product was afgestemd op de ecologische of sociale kenmerken die dit financiële product promootte.

**Disclaimer**

Goldman Sachs Asset Management B.V., Goldman Sachs Asset Management Holdings B.V. of enige andere vennootschap binnen The Goldman Sachs Group Inc. aanvaarden enkel aansprakelijkheid met betrekking tot informatie in dit document indien die informatie misleidend, inaccuraat of inconsistent is met ofwel de relevante passages van de prospectus van het fonds ofwel de vermogensbeheerovereenkomst voor het mandaat. Dit document is correct op 31/12/2022.