

Jaarverslag 2019

NN Opkomende Markten Fonds

Inhoudsopgave

1.	Algemene informatie	3
2.	Bestuursverslag	4
3.	Jaarrekening 2019	34
3.1	Balans	35
3.2	Winst-en-verliesrekening	36
3.3	Kasstroomoverzicht	37
3.4	Toelichting.....	38
3.5	Toelichting op de balans	42
3.6	Toelichting op de winst-en-verliesrekening	49
3.7	Overige algemene toelichtingen	51
3.8	Toelichting Participatieklasse U	55
3.9	Samenstelling van de beleggingen	59
4.	Overige gegevens	74

1. Algemene informatie

Beheerder

NN Investment Partners B.V.
Schenkkade 65
2595 AS Den Haag
Internet: www.nnip.nl

Directieleden NN Investment Partners B.V.

S.S. Bapat
H.W.D.G. Borrie
M.C.M. Canisius
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

Bewaarstichting NNIP I

Directieleden Bewaarstichting NNIP I

H. Brink
T. Katgerman
N.C. Spaans

Accountant

KPMG Accountants N.V.
Laan van Langerhuize 1
1186 DS Amstelveen

Bankier

The Bank of New York Mellon SA/NV
Montoyerstraat 46
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

		2019	2018	2017	2016	2015
Fondsvermogen (x 1.000)	€	60.888	56.657	70.970	68.715	71.860
Aantal geplaatste participaties (stuks)		2.755.131	3.064.365	3.422.944	3.853.209	4.264.832
Participatiewaarde	€	22,10	18,49	20,73	17,83	16,85
Transactieprijs	€	22,04	18,41	20,70	17,78	16,75
Uitkering per participatie	€	-	-	-	-	-
Netto rendement Participatieklasse	%	19,53	-10,83	16,26	5,84	9,12
Rendement van de index	%	19,03	-8,95	14,54	7,81	11,17
Relatief rendement	%	0,50	-1,88	1,72	-1,97	-2,05

Meerjarenoverzicht in totalen

Bedragen x € 1.000	2019	2018	2017	2016	2015
Inkomsten	1.373	1.052	803	888	1.345
Bedrijfslasten	-301	-606	-650	-608	-650
Waardeveranderingen	9.455	-7.417	10.418	3.350	6.039
Totaal beleggingsresultaat	10.527	-6.971	10.571	3.630	6.734

Meerjarenoverzicht per participatie

Bedragen x € 1	2019	2018	2017	2016	2015
Inkomsten	0,47	0,33	0,22	0,22	0,30
Bedrijfslasten	-0,10	-0,19	-0,18	-0,15	-0,15
Waardeveranderingen	3,26	-2,31	2,88	0,83	1,36
Totaal beleggingsresultaat	3,63	-2,17	2,92	0,90	1,51

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-offtijdstip.

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.

Gedurende de verslagperiode is de gehanteerde index gewijzigd. Het relatief rendement in de verslagperiode is aangepast. Het relatief rendement betreft het rendement wat bestaat uit een samengesteld percentage van de twee indexen. 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 intrinsieke waardebepaling plaatsvindt gedurende de verslaggevingsperiode.

Kerncijfers per participatie

De berekende uitkomst in het meerjarenoverzicht per participatie kan door het moment en aantal van toe- en uitredingen 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 2019 kleiner dan € 1.000. In de verslagperiode is dit bedrag verhoogd naar circa € 2.000. Gezien het geringe fondsvermogen sinds start van deze participatieklasse zijn geen kerncijfers voor deze participatieklasse opgenomen.

2.3 Algemene fondsinformatie

Per 1 mei 2019 is de naam van het Fonds gewijzigd van NN Verre Oosten Fonds in NN Opkomende Markten Fonds zoals nader toegelicht in paragraaf 2.19.3 'Overige aspecten'.

NN Opkomende Markten Fonds (hierna aangegeven als 'Fonds') heeft geen medewerkers in dienst. Het beheer wordt gevoerd door NN Investment Partners B.V. 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 NN Investment Partners B.V. worden gehouden door NN Investment Partners International Holdings B.V. Beide entiteiten maken deel uit van NN Group N.V.

NN Investment Partners B.V. maakt deel uit van NN Investment Partners (NN IP), een organisatorische eenheid binnen NN Group N.V. NN IP voert voor de beheerder de beheerhandelingen uit en stelt haar administratieve apparaat ter beschikking aan de door de beheerder beheerde beleggingsinstellingen. Binnen NN IP is een groot aantal beleggingsactiviteiten van NN Group N.V. gebundeld. Tot deze activiteiten behoren onder andere het beheer en de belegging van gelden van beleggingsinstellingen waarvan NN Investment Partners B.V. het beheer voert. Tevens voert NN IP het beheer en de belegging van gelden van de tot NN Group N.V. behorende verzekeringsmaatschappijen.

Voor de beheeractiviteiten wordt, met uitzondering van Participatieklasse Z, een managementvergoeding in rekening gebracht. Voor Participatieklasse U is deze managementvergoeding met ingang van 1 mei 2019 begrepen in de all-in fee.

2.4 Doelstelling

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

2.5 Beleggingsbeleid

Het in deze paragraaf opgenomen beleggingsbeleid is het beleid zoals dit met ingang van 1 mei 2019 van toepassing is.

Het Fonds streeft naar rendementen in lijn met die van de index door te beleggen in aandelen die zijn opgenomen in de index, met uitzondering van de aandelen van bedrijven die niet in aanmerking komen als een resultaat van het duurzaamheidsbeleid. Daarom is het waarschijnlijk dat er een verschil is tussen de samenstelling van de portefeuille van het fonds en de samenstelling van de index, wat resulteert in een hogere tracking error. De tracking error die voortvloeit uit het duurzaamheidsbeleid betekent dat er een risico bestaat dat de doelstelling van het fonds om het rendement op de index te repliceren niet wordt gehaald. De tracking error van een fonds ten opzichte van de index schommelt in de loop van de tijd, afhankelijk van onder andere het aantal en de marktkapitalisatie van de aandelen van bedrijven die zijn uitgesloten.

Het Fonds streeft ernaar om in opkomende landen te beleggen in (certificaten van) aandelen (daaronder begrepen claims, converteerbare obligaties, winst- en oprichtersbewijzen dan wel opties, warrants ter verkrijging of vervreemding van dergelijke effecten en overige soortgelijke waardepapieren) van ondernemingen die een duurzaam ontwikkelingsbeleid nastreven dat voldoet aan de door beheerder gestelde criteria. Duurzame bedrijven zijn bedrijven die handelen in overeenstemming met sociale en milieunormen en de beste praktijken op het gebied van corporate governance. Duurzame bedrijven combineren hun verlangens naar goede financiële resultaten met respect voor sociale principes (bijvoorbeeld mensenrechten, antidiscriminatie, problemen met kinderarbeid) en respect voor het milieu. 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 valutatermijncontracten. Ze kunnen worden gebruikt voor afdekkingsdoeleinden en voor efficiënt portefeuillebeheer. Deze instrumenten kunnen een hefboomeffect hebben, waardoor de gevoeligheid van het Fonds voor marktfluctuaties toeneemt.

Bij het gebruik van derivaten zal ervoor worden gezorgd dat de portefeuille als geheel binnen de beleggingsbeperkingen blijft. Het risicoprofiel dat samenhangt met het type belegger waarop het Fonds zich richt, verandert niet als gevolg van het gebruik van deze instrumenten.

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

- belegd zal worden in verschillende valuta's;
- indien de beheerder daartoe aanleiding ziet, kunnen risico's, zoals bijvoorbeeld valutarisico's, worden afgedekt ten opzichte van de index;
- voor zover het vermogen niet is belegd in de hiervoor genoemde financiële instrumenten, bestaat de mogelijkheid om het vermogen te beleggen in bepaalde geldmarktinstrumenten (bijvoorbeeld certificates of deposit en commercial paper), geldmarkt beleggingsfondsen of aan te houden in de vorm van liquide middelen;
- de 'global exposure' van dit Fonds wordt bepaald volgens de 'commitment' methode;
- de beheerder van het Fonds heeft de bevoegdheid om als debiteur kortlopende leningen aan te gaan ten behoeve van het Fonds;
- transacties met aan NN Group 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.

2.6 Index

MSCI Emerging Markets (NR).

2.7 Uitbesteding werkzaamheden

Uitbesteding fondsadministratie

Met ingang van 1 januari 2020 is de fondsenadministratie uitbesteed aan The Bank of New York Mellon SA/NV.

Uitbesteding beheerwerkzaamheden

De beheerder heeft met ingang van 1 mei 2019 een deel van zijn beheerwerkzaamheden uitbesteed aan Irish Life Investment Management, Limited, onderdeel van The Canada Life Group (U.K.) Limited, gevestigd in Ierland. Irish Life Investment Management Limited is verantwoordelijk voor het nemen van de beleggingsbeslissingen binnen het kader van het beleggingsbeleid zoals dat is vastgesteld door de beheerder en zoals dat is beschreven in het prospectus, het verzamelen en verrichten van research op basis waarvan genoemde beslissingen genomen kunnen worden en het geven van opdracht tot aan- en verkoop van effecten. Het risicobeheer waaronder de uiteindelijke mandaatbewaking en taken zoals het voeren van een (fonds)administratie berusten bij de beheerder.

2.8 Structuur

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

Het Fonds is een beleggingsinstelling als gedefinieerd in artikel 1:1 Wet op het financieel toezicht ("Wft") en als bedoeld in artikel 4, eerste lid, onderdeel a van de richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen in de vorm van een beleggingsfonds met een open-end structuur. NN Investment Partners 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 Stichting Autoriteit Financiële Markten (AFM).

Bewaarstichting NNIP 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 vergoedingenstructuur, het minimumbedrag van eerste inleg, eisen aan de hoedanigheid van de beleggers, de valuta waarin de intrinsieke waarde is uitgedrukt, etc.

Het Fonds kent per 31 december 2019 de volgende Participatieklasse(n), waarbij tevens de belangrijkste karakteristieken per Participatieklasse zijn gegeven:

Overzicht karakteristieken per Participatieklasse per 31-12-2019

Participatieklasse U

Hoedanigheid beleggers	Dit is een participatieklasse bestemd voor aan de beheerder gelieerde verzekeraars ten behoeve van vermogensopbouw.	
Juridische naam	NN Verre Oosten Fonds - U	
Commerciële naam	NN Verre Oosten Fonds	
ISIN code	NL0010622841	
All-in fee*	0,30%	
Opslagvergoeding**	0,25%	
Afslagvergoeding**	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	NN Verre Oosten Fonds - Z	
Commerciële naam	NN Verre Oosten Fonds - Z	
ISIN code	NL0010622858	
Opslagvergoeding**	0,25%	
Afslagvergoeding**	0,30%	

* 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.

** 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.

2.9 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, gevestigd te Amsterdam ter zake gesloten overeenkomst.

2.10 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.

2.11 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.

2.12 Stembeleid

Verantwoording over de bepalingen gericht tot participanten in het algemeen en institutionele beleggers in het bijzonder in de Nederlandse corporate governance code.

NN IP 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 2008 zijn aanvullende principes en best practices in de Nederlandse corporate governance code opgenomen die specifiek gericht zijn op institutionele beleggers (IV.4.1 - IV.4.3) alsook op alle aandeelhouders in Nederlandse beursvennootschappen (IV.4.4 – IV.4.6). Van institutionele beleggers wordt onder andere verwacht dat zij een stembeleid publiceren op de website, op grond waarvan het stemrecht wordt uitgeoefend op aandeelhoudersvergaderingen. NN Investment Partners B.V. ('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 NN IP ook gebruikt voor het uitoefenen van het stemrecht op aandeelhoudersvergaderingen namens Belgische – en Luxemburgse NN IP fondsen alsmede de Altis Multimanager Fondsen.

De klanten van NN IP bestaan wereldwijd uit grote en kleine beleggers met zeer uiteenlopende waarde en voorkeuren. Daarom baseren wij ons stembeleid bij volmacht 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 zoveel mogelijk 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) wendden we onze invloed verder maximaal aan.

2.12.1 Stemmen voor NN IP 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 NN IP 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 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 comité 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 enkele landen worden de aandelen door het uitoefenen van het stemrecht op een Algemene Vergadering in depot geblokkeerd en kunnen als gevolg daarvan niet worden verhandeld tot na de vergadering (zgn. blocking markets). In blocking markets zal slechts op 5% van de gehouden aandelen worden gestemd om enerzijds wel een signaal af te kunnen geven, maar anderzijds te voorkomen dat ongewenst economisch risico wordt gelopen. Wanneer uitoefening van stemrechten buitensporige kosten met zich mee brengt of praktisch niet of slechts tegen onevenredige inspanning uitvoerbaar is, kan ervan worden afgezien deze uit te oefenen.

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 www.nnip.com/en-INT/professional/about/policies-and-governance.

2.12.2 Nederlandse corporate governance code

In de in december 2008 aangepaste Nederlandse corporate governance code zijn, naast het principe en de drie best practice bepalingen (IV.4.1 - IV.4.3) die specifiek gericht zijn tot institutionele beleggers, een principe en een drietal best practice bepalingen opgenomen die zich richten tot alle aandeelhouders in Nederlandse beursvennootschappen (IV.4.4 – IV.4.6).

NN IP past de best practices IV.4.1 - IV.4.6 toe, waarbij wel een voorbehoud wordt gemaakt ten aanzien van best practice IV.4.4. Hierin is vastgelegd dat wanneer een of meerdere aandeelhouders het voornemen hebben de agendering te verzoeken van een onderwerp dat kan leiden tot wijziging van de strategie van de vennootschap, bijvoorbeeld door het ontslag van één of meer bestuurders of commissarissen, het bestuur in de gelegenheid gesteld een redelijke termijn in te roepen om hierop te reageren (de responstijd). NN IP onderschrijft de best practice bepaling om het agenderingsrecht slechts uit te oefenen, nadat de aandeelhouder daarover in overleg is getreden met het bestuur, tenzij dat niet werkbaar is in het kader van het beschikbare tijdsbestek. NN IP zal wel van geval tot geval beoordelen of zij bereid is de responstijd te respecteren, aangezien de responstijd van maximaal 180 dagen op gespannen voet staat met het wettelijke recht van aandeelhouders om uiterlijk 60 dagen voor de aandeelhoudersvergadering een onderwerp voor de agenda van de aandeelhoudersvergadering aan te dragen.

2.13 Verantwoord beleggen

NN IP hecht veel waarde aan Verantwoord Beleggen (VB) en het bieden van klantgerichte oplossingen. Onze benadering voor VB is gebaseerd op onze beleggingsrichtlijnen en bestaat uit aantal uitgangspunten. Wij onderschrijven de algemeen erkende uitgangspunten voor Verantwoord Beleggen van de PRI (Principles for Responsible Investment).

Deze uitgangspunten houden in dat wij sociale en milieu criteria naast uitgangspunten van goed ondernemingsbestuur (ESG criteria) hanteren in onze beleggingsprocessen en dat wij onze verantwoordelijkheid nemen als aandeelhouder door ons stemrecht uit te oefenen en in dialoog te gaan met ondernemingen en issuers over hun prestaties op het terrein van mens, milieu en maatschappij.

Daarnaast kennen we een aantal uitsluitingen zoals controversiële wapens en tabak. In 2019 is daarnaast een restrictie van toepassing geworden op mijnbouw van steenkool. Ook bieden we gespecialiseerde duurzame beleggingsfondsen en op maat gemaakte oplossingen voor Verantwoord Beleggen aan.

NN IP is actief betrokken bij internationale initiatieven, waarbij het belang van een verantwoorde beleggingsaanpak voorop staat. In 2019 is NN IP lid geworden van de Ronde tafel voor Duurzame palmolie (RSPO) om onze engagement activiteiten op dit terrein kracht bij te zetten en van de Equator Principles die zich richten op ESG criteria bij project financieringen.

2.13.1 Gecommitteerd aan UN PRI – het integreren van ESG

Als onderdeel van onze tol en verantwoordelijkheid onderkennen wij dat ESG onderwerpen een belangrijke impact kunnen hebben op het rendement 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 NN IP 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 op de koers 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.

2.13.2 Controversiële wapens en wapenhandel

NN Group N.V. ('NN Group') neemt positie in tegen controversiële wapenhandel, zoals het beschikbaar stellen van wapens aan VN, EU of VS wapenembargolanden. Daarnaast beschouwt NN Group anti-persoonslandmijnen, clustermunities, munitie met verarmd uranium en biologische of chemische wapens en witte fosfor als controversiële wapens. Dit beleid is van toepassing op NN IP. Met uitzondering van index-trackers en expliciete opdrachten van klanten zal NN IP, waar juridisch mogelijk en door ons eenzijdig afdwingbaar, ervoor zorgen dat geld van klanten niet via de door NN IP beheerde beleggingsfondsen in dergelijke bedrijven wordt geïnvesteerd.

2.13.3 Actief stemmen in het belang van onze klanten

De fondsen van NN IP 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 belanghebbenden ('good 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.

2.13.4 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 NN IP namens haar klanten belegt. Door de voortdurende dialoog stimuleert NN IP bedrijven om te voldoen aan de milieuo-, sociale en bestuurlijke werkwijzen die wij passend achten. NN IP verwacht dat alle bedrijven waarin ze belegt normen, beleid en beheerprocessen implementeert 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 en klimaatrisico. NN IP is ervan overtuigd dat ondernemingen met voldoende aandacht voor goed ondernemingsbestuur en de risico's van klimaatverandering betere bedrijfsresultaten boeken op de lange termijn.

2.13.5 We bieden gespecialiseerde duurzame beleggingsfondsen en oplossingen op maat

NN IP streeft ernaar om te voldoen aan de toenemende vraag naar producten die niet alleen goede financiële resultaten genereren, maar ook maatschappelijke en milieudoelstellingen dienen. Dit doen we door producten en diensten te blijven ontwikkelen en op de markt te brengen die in deze behoeften voorzien.

2.13.6 We steunen internationale initiatieven

Door het ondertekenen van internationale initiatieven onderschrijft NN IP haar ambitie en aanpak op het gebied van verantwoord beleggen. Enkele voorbeelden:

- NN IP 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.
- NN IP kent actieve betrokkenheid bij de VBDO, de Nederlandse Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling. In 2019 hebben we tweemaal bijeenkomsten van de VBDO gefaciliteerd in ons kantoor te Den Haag.
- 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. NN IP is lid van het algemeen bestuur van Eumedion en actief lid van de beleggingscommissie, de juridische commissie en de onderzoekscommissie.
- NN IP is lid van het International Corporate Governance Network (ICGN). Deze organisatie bevordert de totstandkoming van effectieve corporate governance standaarden en richtlijnen.
- NN IP is deelnemer aan Climate Action 110+. Dit is een initiatief van beleggers om engagement aan te gaan met ondernemingen die een aanzienlijke hoeveelheid broeikasgassen uitstoten en met andere bedrijven wereldwijd die de energietransitie kunnen stimuleren. NN IP is de sectorleider voor de chemiesector.
- NN Group is lid van de Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC). De IIGCC is een netwerk van investeerders dat samenwerkt op het gebied van klimaatverandering. Het IIGCC biedt een platform voor samenwerking en begripvorming tussen investeerders op het gebied van publiek beleid, investeringen en bedrijfsvoering gericht op lange termijn kansen en risico's rondom klimaatverandering. NN IP participeert in het beleidsprogramma van IIGCC, waarin zaken worden behandeld zoals de kansen en risico's rondom klimaatverandering voor bedrijven alsmede de strategie en effectiviteit in het hiermee omgaan en tenslotte het rapporteren hierover.
- NN IP is ondertekenaar van het Access to Medicine initiatief. De Access to Medicine Index beoordeelt onafhankelijk de inspanningen van farmaceutische bedrijven om medicijnen beschikbaar te stellen in ontwikkelingslanden. Twee miljard mensen hebben geen toegang tot geneesmiddelen. Aan de hand van de index kan inzicht worden verkregen over wat de farmaceutische industrie doet om deze situatie te verbeteren. NN IP is nauw betrokken bij engagement projecten met farmaceutische bedrijven om hierop verder voortgang te maken.

2.14 DUFAS Code Vermogensbeheerders

NN IP is lid van de Dutch Fund and Asset Management Association ('DUFAS'), de brancheorganisatie van de vermogensbeheersektor in Nederland. DUFAS behartigt de gemeenschappelijke belangen van deze sector, zowel op het gebied van retail (consumenten) als institutioneel (professionele beleggers).

Op 1 oktober 2014 heeft een bijzondere ledenvergadering van DUFAS plaatsgevonden. Tijdens deze vergadering is de tekst van de door DUFAS, in samenwerking met haar leden, opgestelde Code Vermogensbeheerders (hierna genoemd: 'de Code') unaniem goedgekeurd. De Code geeft antwoord op de vraag wat de klanten van hun vermogensbeheerder mogen verwachten. De Code bestaat uit tien algemene principes, waarbij elk principe is voorzien van een nadere toelichting.

Op de website van de beheerder, www.nnip.nl, is toegelicht op welke wijze de principes van de code in 2019 zijn toegepast.

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

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

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.

2.16 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 participaties 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 2019' 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. De standaarddeviatie bedroeg 10,96% ultimo 2019 (ultimo 2018: 10,63%).

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 1,78% ultimo 2019 (ultimo 2018: 2,12%).

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 geen problemen voorgedaan met betrekking tot de verhandelbaarheid. De kasstroom van het Fonds was in de verslagperiode ruim voldoende om de in- en uitstroom van kapitaal te beheren.

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.

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 ontwikkeling in 2019'.

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.
- Voor afgeleide financiële instrumenten die op verslagmoment onderdeel van de portefeuille uitmaken, is in de toelichting op de jaarrekening een nadere specificatie opgenomen.
- 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 luiden, 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.

Impact COVID-19

Gedurende het einde van het eerste kwartaal van 2020 is de wereld geconfronteerd met een verdere uitbraak van het COVID-19 virus. De invloed hiervan op de financiële markten is groot, zowel qua koersontwikkeling als volatiliteit. Beurzen zijn wereldwijd sterk gedaald, de belangrijkste rentetarieven zijn gedaald en de olieprijsen zijn sterk gedaald. De economische impact hiervan is op dit moment moeilijk in te schatten. Het is echter zeer waarschijnlijk dat de crisis een significante invloed zal hebben op de economische groei. De duur en diepte van de groeivertraging alsmede de snelheid van het mogelijke herstel is op dit moment moeilijk te bepalen, omdat de COVID-19 uitbraak op dit moment nog voortduurt. Daarnaast zal de uitwerking van de overheidsmaatregelen en de acties van de centrale banken nog moeten worden gezien.

Een periode van verdere volatiliteit op de financiële markten is dus niet uit te sluiten. NN IP heeft een actief risico- en portefeuillemanagementbeleid waarbij op dagelijkse basis wordt gekeken naar onder andere markt- en liquiditeitsrisico's en waar nodig worden portefeuilles hierop aangepast. Daarnaast vindt continue monitoring op compliance met de richtlijnen van de prospectus plaats en waar nodig wordt hierop actie ondernomen. Voornoemde maatregelen worden vooralsnog voldoende geacht voor een effectief beheer van de portefeuille.

Vanuit een operationeel perspectief is het "Business continuity plan" vanwege de crisis in gang gezet, hetgeen betekent dat een groot deel van onze medewerkers vanuit huis werkt. Dit heeft echter geen materiele invloed op ons operationeel control framework. Op dit moment is er dan ook geen reden om aan te nemen dat de huidige crisis een risico heeft ten aanzien van de continuïteit van het Fonds noch de beheerder.

2.17 Risicobeheer

Ten aanzien van de opzet van de administratieve organisatie en interne controle heeft de beheerder het NN Group Internal Control Framework als uitgangspunt gekozen. Conform NN Group Internal 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. Jaarlijks wordt er ook een ISAE3402 verklaring afgegeven ten behoeve van de institutionele klanten.

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

NN Investment Partners B.V., 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.

2.18 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.

2.19 Ontwikkelingen gedurende de verslagperiode

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

2.19.1 Algemene financieel economische ontwikkelingen in 2019

- In 2019 werden zwakke fundamentals gecompenseerd door een soepeler monetair beleid. Aandelen stegen met meer dan 30% tot nieuwe recordhoogtes, ondanks economische, bedrijf- en politieke onzekerheid. Ook relatief veilige staatsobligaties, obligatiespreads, vastgoed en grondstoffen sloten het jaar duidelijk hoger af.
- De wereldeconomie liet in het grootste deel van 2019 een vertraging zien. Politieke risico's drukten de handel, de industriële productie en de investeringen. De groei van de werkgelegenheid, de consumentenbestedingen en de dienstensector boden tegenwicht. De groei in de reële economie leek uit te bodemen toen de industriële productie en de investeringen stabiliseerden.
- Politieke onzekerheid bleef in 2019 een belangrijke thema. Daarbij ging het vooral om de handelsoorlog tussen de Verenigde Staten en China en de Brexit. Het beleggerssentiment verbeterde aan het eind van het jaar dankzij afnemende handelsspanningen en duidelijkheid over de Brexit.
- In 2019 wisselden politieke risico's en de beleidsreactie elkaar af als bepalende factor. Gedurende het jaar namen de politieke risico's toe en vervolgens weer af. In tegenstelling tot in 2018 hadden de verruimingsgezinde beleidsmakers bij de Amerikaanse Federal Reserve (Fed) een zwaardere stem. Er volgden drie renteverlagingen. De Fed lijkt dus bereid om preventief in te grijpen in de economie en de markten. Dit leidde tot een prima performance van risicovolle beleggingen.
- Voordat hij het stokje overdroeg aan zijn opvolger Christine Lagarde, had de vertrekkende voorzitter van de Europese Centrale Bank (ECB) Mario Draghi een nieuwe ronde van versoepeling in petto, bestaande uit een renteverlaging, de herstart van de kwantitatieve versoepeling (QE) en een verbeterde vorm van de 'forward guidance'.
- De aandelenmarkten kenden hun beste jaar sinds 2009. De MSCI World-index won 28% in dollars. Deze performance was niet te danken aan sterke fundamentals, maar aan het monetaire beleid. Vooral de omslag van de Fed aan het begin van het jaar, het hernieuwde opkoopprogramma van de ECB (zonder einddatum) en de verdere verlaging van de rentes tot onder nul waren gunstig.
- De hoop op een snel handelsakkoord tussen de VS en China verdween toen president Trump in mei nieuwe importheffingen aankondigde. China verhoogde daarop de tarieven op Amerikaanse goederen, met wereldwijde gevolgen. In juli werden de gesprekken tussen de VS en China hervat, maar in augustus laaide het conflict weer op. Aan het eind van het jaar leek een eerste akkoord tot een langere periode van handelsvrede te leiden. Enkele onderliggende problemen en de handelsgerelateerde onrust zijn hiermee echter niet verdwenen.
- De Brexit bleef lange tijd onduidelijk. In augustus nam het risico van een No Deal toe door de komst van de nieuwe Britse premier Boris Johnson. Hij leek weinig te zien in een compromis en de Europese leiders in heronderhandelen. Het risico van een No Deal nam in december sterk af met de ruime verkiezingswinst van de Conservatieven.

- Chinese beleidsmakers probeerden de handelsrisico's deels goed te maken met maatregelen die de binnenlandse vraag een impuls moesten geven. In het vierde kwartaal leek de groei voorzichtig uit te bodemen. De inkoopmanagersindices trokken licht aan en de nieuwste cijfers over de industriële productie waren veel beter dan verwacht. De eerste handelsafspraken met de VS namen een deel van de onzekerheid weg en zorgden voor een lichte verbetering in het ondernemersvertrouwen en de investeringen, vooral in de productiesector. Per saldo zal de economische groei in China waarschijnlijk rond de 6% blijven bedragen.
- In andere opkomende markten ging het groeimomentum in het grootste deel van het jaar achteruit, ondanks een gunstiger financieel klimaat en de stimuleringsmaatregelen van China. De oplaaierende handelsspanningen drukten het Aziatische ondernemersvertrouwen en de investeringen. Weinig landen konden het begrotingsbeleid versoepelen, vanwege de al forse tekorten, grote financiële problemen bij staatsbedrijven en betalingsbalansbeperkingen. De macrocijfers lieten aan het eind van het jaar een verbetering zien in opkomende markten, vooral in de productie-economieën in Oost-Azië.
- In Latijns-Amerika en het Midden-Oosten hebben protesten geleid tot beleidsonzekerheid, met negatieve gevolgen voor de directe groeivoorzichten en kapitaalstromen. De zwakte van de valuta's in de betrokken landen maakt het voor centrale banken moeilijker om te blijven versoepelen.
- De de-escalatie van het handelsconflict tussen de VS en China was goed nieuws voor de opkomende wereld, in het bijzonder voor de economieën in Oost-Azië. Hier zullen bedrijven die halffabricaten of kapitaalgoederen maken waarschijnlijk profiteren van de verminderde onzekerheid en de verbeterde handelsvoorzichten.
- De rentes op obligaties van ontwikkelde markten zijn in 2019 gedaald. In maart gingen ze sterk omlaag, vooral door de zwakke cijfers voor de Europese productiesector en doordat de markten rekening hielden met extra steun van de centrale banken. In mei volgde een verdere daling van de Amerikaanse en Duitse rentes, vanwege toegenomen handelsrisico's die volgden op de nieuwe Amerikaanse heffingen op Chinese importen.
- De obligatierentes bereikten in augustus nieuwe dieptepunten. President Trump kondigde toen importheffingen aan op bijna alle overige Chinese importen. De afname van politieke risico's droeg waarschijnlijk bij aan een opwaartse correctie van de rentes in het vierde kwartaal.
- De prijs van een vat Brent-olie steeg in 2019 met 23%. De prijs van ruwe olie ging in het eerste kwartaal stevig omhoog, omdat de OPEC en vooral Saoedi-Arabië zich beter dan verwacht hielden aan de afgesproken productiebeperking van 1,2 miljoen vaten per dag. De OPEC+ besloot in december 2018 de productie met ingang van 2019 te verlagen. De olieprijs steeg in april verder tot 74,57 dollar per vat, maar daalde in juni weer.
- In september leidde een droneaanval op belangrijke Saoedische olieoverwerkingsinstallaties tot een tijdelijke stijging van de olieprijs. Extra aanbod en lagere groeiverwachtingen zorgden echter voor een prijsdaling van bijna 9% over het derde kwartaal, tot 61 dollar per vat. Brent-olie sloot het jaar af op circa 66 dollar, omdat de OPEC+ besloot de productie opnieuw te beperken.

2.19.2 Fondsspecifieke ontwikkelingen in 2019

Marktontwikkelingen

Met versoepeling van het monetaire beleid boden centrale banken in 2019 tegenwicht aan zwakke fundamentals. Ondanks alle onzekerheden op economisch, politiek en ondernemingsvlak stegen de aandelenkoersen naar recordniveaus. Aandelen uit opkomende markten hadden in 2019 een heel goed jaar ondanks de vele onzekerheden. De MSCI World index boekte in EUR een rendement van 21%.

De wereldeconomie kampte het grootste deel van 2019 met een tragere groei. Politieke risico's trokken een wissel op de wereldhandel, de industriële productie en de investeringsuitgaven. De banengroei, de consumentenbestedingen en de dienstensector bleven echter goed op peil en boden tegenwicht. De markten werden in 2019 heen en weer geslingerd tussen politieke risico's en beleidsreacties. Politieke risico's doemden op en verdwenen weer naar de achtergrond gedurende het jaar. Anders dan in 2018 besloot de Amerikaanse centrale bank (Fed) zich duidelijk verruimingsgezinder op te stellen en voerde voor de zekerheid drie renteverlagingen door. Met deze omslag naar een soepeler beleid maakte de Fed duidelijk dat zij bereid was voorzorgsmaatregelen te treffen om de neerwaartse risico's voor de economie en de markten te beperken.

De Chinese beleidsmakers trachtten de handelsrisico's te pareren door de groei van de binnenlandse vraag met voortgaande stimuleringsmaatregelen aan te wakkeren. In het vierde kwartaal werden er voorzichtige tekenen zichtbaar dat de groei was uitgebodemd. De inkoopmanagersindices trokken weer wat aan en de jongste cijfers voor de industriële productie waren duidelijke beter dan verwacht.

In de overige opkomende markten verslechterde het groeimomentum gedurende het grootste deel van het jaar ondanks ruimere financiële condities en voortgaande stimulering in China. De oplaaierende handelsspanningen eisten hun tol: het ondernemersvertrouwen en de investeringsuitgaven verslechterden in Azië. In Latijns-Amerika en het Midden-Oosten leidden omvangrijke protesten tot politieke onzekerheid met nadelige gevolgen voor de directe groeivoorzichten en de kapitaalstromen.

Weinig landen hadden ruimte om het begrotingsbeleid te verruimen: hun begrotingstekort was hoog, hun munt was zwak, hun staatsbedrijven verkeerden in grote financiële problemen en tekorten op hun betalingsbalans leverden eveneens beperkingen op. Daar stond tegenover dat de macro-economische cijfers in de opkomende markten gedurende het jaar voorzichtig verbeterden, vooral binnen de industriegerichte economieën in Oost-Azië.

Gevoerd beleggingsbeleid

De verantwoording over het gevoerde beleggingsbeleid is gebaseerd op de bruto performance van het Fonds over de verslagperiode (1 januari 2019 tot en met 31 december 2019). Deze bruto performance betreft de performance van het Fonds zoals is opgenomen in de paragraaf kerncijfers exclusief de kosten die gemaakt zijn voor het beheer van het Fonds.

Het Fonds streeft naar evenaring van het rendement van de index door te beleggen in aandelen die zijn opgenomen in de index, met uitzondering van aandelen van ondernemingen die vanwege het duurzaamheidsbeleid uitgesloten zijn. Als gevolg van het duurzame uitsluitingenbeleid van het Fonds, is het waarschijnlijk dat er een verschil bestaat tussen de samenstelling van de portefeuille van het Fonds en de samenstelling 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 laag mogelijk is.

Het Fonds wist de index gedurende 2019 licht te overtreffen. De ex-ante trackingerror van het fonds stond op 31 december 2019 op 1,2% en bleef daarmee binnen de gestelde grenzen.

In mei 2019 werden de naam en de beleggingsaanpak van het Fonds gewijzigd. De beleggingsaanpak wijzigde van een fundamenteel naar een systematisch proces met een grotere rol voor duurzaamheidskarakteristieken.

Een gunstige selectie van aandelen binnen de sectoren financiële dienstverlening (Sberbank, China Merchant Bank en Grupo Financiero Banorte) en gezondheidszorg (CSPC Pharmaceutical) leverde in de verslagperiode een positieve bijdrage aan de performance van respectievelijk +0,4% en +0,2%. Voorts had het Fonds geen aandelen SABIC (basismaterialen) en China Petroleum & Chemical Corp (olie & gas) in portefeuille (wel opgenomen in de index), wat in deze periode eveneens waarde toevoegde.

Risicobereidheid en risicobeleid binnen het gevoerde beleggingsbeleid

Beleggers in aandelen worden geconfronteerd met verschillende risico's zoals omschreven in de paragraaf "Voornaamste risico's en onzekerheden". Belangrijke risico's zijn marktrisico's (aandelenmarktrisico, renterisico) en valutarisico's. 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 en landen.

Zo drukten het afgelopen jaar vooral het handelsconflict tussen de Verenigde Staten en China, en het soepele monetaire beleid van Centrale Banken een stempel op de aandelenmarkten. Deze ontwikkelingen speelden een rol bij de hiervoor toegelichte verschuivingen in de portefeuille.

Gebruik derivaten in de verslagperiode

Het Fonds heeft in de verslagperiode geen gebruik gemaakt van derivaten.

Vooruitzichten

De fundamentele vooruitzichten voor wereldwijde aandelen zijn voor de korte termijn zeer uitdagend. De uitdagingen waar de mondiale economieën als gevolg van de uitbraak van het coronavirus voor staan, zijn ongekend groot. Vele landen zijn totaal gesloten om een verdere verspreiding van het virus in te perken. Dat betekent landsgrenzen, fabrieken en winkels dicht zijn; alleen de meest essentiële bedrijven en diensten die voorzien in basisbehoeften blijven nog open.

Bijna alle sectoren worden hard geraakt door de uitval van zowel vraag naar goederen als het aanbod van halffabricaten, producten en diensten. Het meest in het oog springend zijn de dienstensectoren die draaien om reizen, recreatie en uitgaan. Tegelijkertijd woedt er een olie-conflict tussen Rusland en Saoedi Arabië. Hierdoor is de productie van ruwe olie zeer ruim, hetgeen tezamen valt met de teruglopende vraag vanwege de coronacrisis. Dit leidt tot zeer lage olieprijs. Met name de energie sector ondervindt hier veel last van.

Het beleggerssentiment wordt momenteel geregeerd door angst en onzekerheid. Dit komt tot uitdrukking in de grote beweeglijkheid van aandelen in het algemeen. De VIX index heeft hoogten bereikt zoals ten tijden van de financiële crisis van 2008/09. Centrale banken zijn begonnen met het (ongelimiteerd) opkopen van staatschuld en verruimen de opkoopprogramma's voor bedrijfsschulden. Tegelijkertijd stimuleren overheden de economie met ongekende stimuleringsprogramma's ten laste van een oplopend begrotingstekort.

Het vertrouwen bij consumenten en bedrijven neemt in rap tempo af. Een mondiale recessie lijkt onvermijdbaar; echter de diepte en duur zijn op dit moment moeilijk in te schatten. Hoe langer de economische beperkingen aanhouden, des te hoger en sneller loopt de werkloosheid op.

Tevens verwijzen wij naar de toelichting op de impact van COVID-19 zoals opgenomen in de paragraaf 'Voornaamste risico's en onzekerheden'.

2.19.3 Overige aspecten

Wijzigingen op- en afslagvergoeding per 1 mei 2019

Per 1 mei 2019 zijn de op- en afslagpercentages van het Fonds aangepast. Vanaf deze datum bedraagt het opslagpercentage 0,25% en het afslagpercentage 0,30%. Tot deze datum was dit 0,20% (opslagpercentage) en 0,25% (afslagpercentage).

De op- of afslag dient ter dekking van de door het Fonds te maken gemiddelde transactiekosten bij uitgifte of inkoop van deelnemingsrechten in het Fonds. Zittende beleggers worden aldus beschermd tegen de kosten die het Fonds moet maken om participaties uit te geven of in te kopen. De hoogte van de op- en afslagen wordt bepaald op basis van de reële aan- en verkoopkosten met betrekking tot de financiële instrumenten, waarin het Fonds belegt. Het resultaat van deze op- of afslag komt geheel ten goede aan het Fonds, zodat daarmee de aan- en verkoopkosten van de onderliggende financiële instrumenten kunnen worden voldaan. De beheerder heeft de op- en afslagpercentages gewijzigd omdat deze als gevolg van marktomstandigheden niet meer in lijn waren met de (gemiddelde) transactiekosten.

Wijziging beleggingsbeleid, kostenstructuur, index en naam per 1 mei 2019

Per 1 mei 2019 is de beleggingsstrategie van het Fonds gewijzigd van een regionale strategie naar een wereldwijde duurzame opkomende markten index strategie. Het Fonds belegt met ingang van 1 mei 2019 hoofdzakelijk in bedrijven die voldoen aan de door de beheerder gestelde duurzaamheidscriteria. Als gevolg van de wijziging van het beleggingsbeleid, is de kostenstructuur van Participatieklasse- U zodanig gewijzigd dat in plaats van de managementvergoeding en (vaste) overige kosten een all-in fee in rekening wordt gebracht. De all-in fee dient als vergoeding van de managementvergoeding alsmede reguliere en/of doorlopende bedraagt 0.30%.

Tevens is de te hanteren Index aangepast. Het Fonds hanteert vanaf 1 mei 2019 de MSCI Emerging Markets (NR) als index. Voorheen werd de MSCI Japan (NR) 50% en de MSCI AC Asia Pacific ex Japan (NR) 50% gehanteerd.

Tot slot is de naam van het Fonds gewijzigd. De naam van het Fonds is per 1 mei 2019 gewijzigd in NN Opkomende Markten Fonds (voorheen NN Verre Oosten Fonds). Dit om de wijziging van de beleggingsstrategie weer te geven.

Uitbesteding beheerwerkzaamheden per 1 mei 2019

Met ingang van 1 mei 2019 heeft de beheerder een deel van zijn beheerwerkzaamheden uitbesteed aan Irish Life Investment Management Limited, onderdeel van The Canada Life Group (U.K.), gevestigd in Ierland. Irish Life Investment Management Limited is verantwoordelijk voor het nemen van de beleggingsbeslissingen binnen het kader van het beleggingsbeleid zoals dat is vastgesteld door de beheerder en zoals dat is beschreven in het prospectus, het verzamelen en verrichten van research op basis waarvan genoemde beslissingen genomen kunnen worden en het geven van opdracht tot aan- en verkoop van effecten. Het risicobeheer waaronder de uiteindelijke mandaatbewaking en taken zoals het voeren van een (fonds)administratie berusten bij de beheerder. De kosten die verbonden zijn aan deze uitbesteding zijn verdisconteerd in de door het Fonds in rekening gebrachte managementvergoeding.

Wijziging samenstelling directie NN Investment Partners B.V.

De samenstelling van de directie van NN Investment Partners B.V. ("de directie") is gewijzigd. De samenstelling van de zittende directieleden per 20 april 2020 en een overzicht van de wijzigingen ten opzichte van de directieleden zoals opgenomen in het gepubliceerde jaarverslag 2018, zijn weergegeven in het onderstaande overzicht.

Overzicht directieleden NN Investment Partners B.V.

Zittende directieleden per 20 april 2020	Datum toetreding
S.S. Bapat	1 april 2017
H.W.D.G. Borrie	1 maart 2017
M.C.M. Canisius	1 augustus 2017
M.C.J. Grobbe	11 maart 2020
V. van Nieuwenhuijzen	1 augustus 2017
B.G.J. van Overbeek	11 maart 2020

Teruggetreden directieleden	Datum terugtreding
J. Schmiedová	1 februari 2020

2.20 Beloningen gedurende de verslagperiode

Dit beloningsrapport beschrijft de belangrijkste onderdelen van het beloningsbeleid en de toepassing daarvan binnen NN Investment Partners. Het rapport bevat verder informatie over performance management en Identified Staff. Op de website van NN Investment Partners is nadere verslaglegging op dit gebied te vinden (<https://www.nnip.com> - Over ons – Beleid – Beloningsbeleid).

NN Group hanteert een beloningsbeleid dat van toepassing is op alle medewerkers die werkzaam zijn in alle bedrijfsonderdelen in alle landen. Dit beleid is vastgelegd in het NN Group Remuneration Framework en bevat minimum standaarden, kaders en principes op het gebied van belonen en performance management. NN Investment Partners B.V. is een dochteronderneming van NN Group, en voldoet aan alle standaarden zoals van toepassing binnen NN Group.

NN Group heeft als doel 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 van NN Group en stimuleert medewerkers om rekening te houden met de (toekomstige) belangen van onze klanten, de organisatie en andere relevante belanghebbenden. Het totale beloningsniveau van medewerkers binnen NN Group wordt regelmatig vergeleken met de beloningsniveaus bij relevante nationale en internationale partijen in de externe markt waarbij gebruik wordt gemaakt van beschikbare data uit diverse bronnen.

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 beleggers 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.

NN Investment Partners kent een deel van de totale variabele beloning toe in fondsen die door NN Investment Partners 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 NN Group Aligned Remuneration Plan (ARP). Op grond van het ARP kunnen ook aandelen van NN Group worden toegekend aan medewerkers. Voor medewerkers die werkzaam zijn binnen NN Investment Partners 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 NN Investment Partners worden beheerd en de resterende 50% toe te kennen in aandelen van NN Group. Zowel het NN Group Remuneration Framework als het ARP bevatten holdback en claw back clauses die 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.

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 NN Investment Partners B.V. (de beheerder), is opgesteld in lijn met (en in de geest van) alle van toepassing zijnde Europese en nationale wettelijke vereisten, waaronder de Wet beloningsbeleid financiële instellingen (Wbfo), AIFMD en UCITS.

NN Investment Partners heeft een Compensation Committee, dat (onder andere) verantwoordelijk is voor het ontwerp 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 NN Investment Partners Compensation Committee bestaat uit de NN Investment Partners CEO, het Hoofd HR NN IP, de Chief Financial & Risk Officer NN IP, het Hoofd Compliance NN IP en het Hoofd Reward NN IP.

De governance ten aanzien van beloning binnen NN Investment Partners is ingebed in het Governance Framework dat geldt binnen NN Group. Als gevolg hiervan worden beloningsvoorstellen en beslissingen die aan bepaalde criteria voldoen ook ter goedkeuring voorgelegd op NN Group niveau. Afhankelijk van de situatie kan dit een goedkeuring zijn door het NN Group Compensation Committee dat onder andere bestaat uit NN Group eindverantwoordelijken voor de control functies (Finance, Risk, HR en Legal & Compliance), de NN Group Management Board en/of de Raad van Commissarissen van NN Group waardoor de objectiviteit en onafhankelijkheid van beloningsbeslissingen gewaarborgd wordt. Beloningsbeslissingen ten aanzien van de leden van het NN Investment Partners Compensation Committee worden altijd genomen door het NN Group Compensation Committee, de NN Group Management Board en/of de Raad van Commissarissen van NN Group.

NN Investment Partners heeft Identified Staff geselecteerd in overeenstemming met de Nederlandse Regeling Beheerst Beloningsbeleid Wft 2017 (RBB); dit zijn medewerkers van wie de professionele activiteiten een materiële impact hebben op het risicoprofiel van NN Group. Daarnaast heeft NN Investment Partners 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 NN Investment Partners B.V. gevestigd in Den Haag. De Identified Staff rollen binnen NN Investment Partners die zijn geselecteerd op basis van de RBB kwalificeren ook als Identified Staff op grond van AIFMD en UCITS.

AIFMD en UCITS Identified Staff worden geselecteerd in overeenstemming met ESMA-richtlijnen en een selectiemethodologie en selectiecriteria die zijn goedgekeurd door het NN Group Compensation Committee.

Meer specifiek is de beoordeling van materiële invloed gedaan op de volgende basis:

- Voor de organisatieonderdelen binnen de scope, wordt onderzocht op welke wijze er potentiële impact uitgeoefend kan worden op de financiële, operationele en reputatierisico's op een manier die de risicobereidheid van de onderneming overschrijdt, en/of de prestaties van de AIF en/ of UCITS in sterke mate beïnvloed;
- door middel van handelingen die uit hoofde van de geformaliseerde organisatorische functies worden verricht, inclusief van toepassing zijnde goedkeuringsprocedures (governance), de vastgestelde rollen en verantwoordelijkheden, hetzij alleen, of in commissies, of als onderdeel van een organisatieonderdeel of een afdeling;
- in combinatie met de feitelijke situatie (toetsing feitelijk versus theoretisch), waarbij de feitelijke situatie als leidend is beschouwd;
- rekening houdend met de bestaande van toepassing zijnde controles en met aandacht voor het resterende niveau van invloed dat men kan hebben bij de normale werking van de controles; en
- het terugkijken (backtesten) naar incidenten uit het verleden en uitkomsten van monitoring (ISAE3402, risico op financiële verslaggeving) om vast te stellen of de controles effectief hebben gewerkt of dat er materiële invloed kan worden uitgeoefend buiten de bestaande controles.

De volgende zes groepen van Identified Staff zijn vastgesteld:

- i. uitvoerende en niet-uitvoerende leden van het bestuursorgaan van de AIF-beheerder en UCITS;
- ii. senior management;
- iii. medewerkers in controlerende functies;
- iv. medewerkers die eindverantwoordelijk zijn voor het portefeuillebeheer, administratie, marketing en human resources;

- v. andere risiconemers; en
- vi. medewerkers met een beloning in het voorgaande jaar die gelijk is of hoger is dan die van het senior management en de andere risiconemers.

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. Meer informatie ten aanzien van de algemene performance management principes is te vinden op de website (<https://www.nnip.com> - Over ons – Beleid – Beloningsbeleid).

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 NN Group, 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, risico-gewogen en wordt deels direct, en deels uitgesteld toegekend. De Raad van Commissarissen van NN Group 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 2019 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 NN Investment Partners worden beheerd, aandelen NN Group, en een deel wordt uitgekeerd als contante betaling. Meer gedetailleerde informatie ten aanzien van het beloningsbeleid en de beloningen voor Identified Staff, is te vinden op de website (<https://www.nnip.com> - Over ons – Beleid – Beloningsbeleid).

Kwantitatieve informatie

De onderstaande tabel bevat geaggregeerde informatie met betrekking tot de beloning van alle medewerkers die actief in dienst zijn per 31 december 2019, en die activiteiten hebben verricht voor NN Investment Partners International Holdings B.V. in Nederland gedurende het jaar 2019, 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 NN Investment Partners B.V. (beheerder), aangezien NN Investment Partners B.V. de voornaamste operationele entiteit is onder NN Investment Partners International Holdings B.V.. Informatie op het niveau van NN Investment Partners B.V. (beheerder) en/of voor de verschillende AIFs/UCITS is niet beschikbaar. Er wordt geen variabele beloning ten laste van de AIFs/UCITS gebracht.

Tevens is de tabel met beloningsinformatie over prestatiejaar 2018 toegevoegd.

Geaggregeerde vaste beloning en variabele beloning voor het prestatiejaar 2019

Bruto bedragen x € 1.000	Identified Staff gekwalificeerd als Senior Management (inclusief Executives)	Andere Identified Staff (exclusief Senior Management)	Alle medewerkers exclusief Identified Staff
Aantal medewerkers (in aantallen)	8	12	640
Vaste beloning*	2.997	3.089	61.437
Variabele beloning**	1.294	1.540	15.032
Totaal vaste en variabele beloning	4.291	4.629	76.469

* Vaste beloning per ultimo 2019 voor de contractuele arbeidsduur. De vaste beloning bevat tevens collectieve vaste toelagen, zoals vakantiegeld en pensioentolagen en is exclusief tertiaire arbeidsvoorwaarden.

** Variabele beloning bevat alle door de relevante committees goedgekeurde conditionele en niet-conditionele toekenningen in relatie tot het prestatiejaar 2019 zoals geautoriseerd per 24 maart 2020. Deze bevat alle contante betalingen die via de salarisadministratie gedaan worden in maart/april 2020, de per maart 2020 toegekende aandelen in NN Group en de per maart 2020 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.

Geaggregeerde vaste beloning en variabele beloning voor het prestatiejaar 2018

Bruto bedragen x € 1.000	Identified Staff gekwalificeerd als Senior Management (inclusief Executives)	Andere Identified Staff (exclusief Senior Management)	Alle medewerkers exclusief Identified Staff
Aantal medewerkers (in aantallen)	8	16	667
Vaste beloning*	2.996	3.922	61.966
Variabele beloning**	1.175	1.603	13.690
Totaal vaste en variabele beloning	4.171	5.525	75.656

* Vaste beloning per ultimo 2018 voor de contractuele arbeidsduur. De vaste beloning bevat tevens collectieve vaste toelagen, zoals vakantiegeld en pensioentolagen en is exclusief tertiaire arbeidsvoorwaarden.

** Variabele beloning bevat alle door de relevante committees goedgekeurde conditionele en niet-conditionele toekenningen in relatie tot het prestatiejaar 2018 zoals geautoriseerd per 19 maart 2019. Deze bevat alle contante betalingen die via de salarisadministratie gedaan worden in maart/april 2019, de per maart 2019 toegekende aandelen in NN Group en de per maart 2019 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.

Beloningsinformatie derde partijen

NN Investment Partners B.V. (NN IP) 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 NN IP geëvalueerd.

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

NN IP 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.nnip.com> – Over ons – Beleid – Beloningsbeleid – Beloning disclosure derde partijen.

2.21 Verklaring omtrent de bedrijfsvoering

Algemeen

Als beheerder van NN Opkomende Markten Fonds is het, overeenkomstig artikel 115y lid 5 van het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen (Bgfo), onze verantwoordelijkheid te verklaren dat voor NN Opkomende Markten Fonds 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 2019 tot en met 31 december 2019 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) heeft de beheerder het NN Group Internal Control Framework als uitgangspunt gekozen. 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 NN Investment Partners B.V. 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 NN Opkomende Markten Fonds 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, 20 april 2020

NN Investment Partners B.V.

3. Jaarrekening 2019

(Over de periode 1 januari tot en met 31 december 2019)

3.1 Balans

Vóór resultaatbestemming

Bedragen x € 1.000	Referentie	31-12-2019	31-12-2018
Beleggingen			
Aandelen	3.5.1	60.455	27.893
Beleggingsfondsen	3.5.2	-	28.397
		60.455	56.290
Vorderingen			
	3.5.4		
Uit hoofde van beleggingstransacties		119	297
Te vorderen dividend		127	97
Vorderingen op participanten		7	-
Overige vorderingen		44	-
		297	394
Overige activa			
	3.5.5		
Liquide middelen		219	125
		219	125
Kortlopende schulden			
	3.5.6		
Schulden aan participanten		45	88
Overige schulden		36	64
		81	152
Uitkomst van vorderingen en overige activa minus kortlopende schulden		435	367
Uitkomst van activa minus passiva		60.890	56.657
Vermogen participanten		50.363	63.628
Resultaat uit gewone bedrijfsvoering		10.527	-6.971
Fondsvermogen	3.5.7	60.890	56.657

3.2 Winst-en-verliesrekening

Over de periode 1 januari tot en met 31 december

Bedragen x € 1.000	Referentie	2019	2018
BEDRIJFSOPBRENGSTEN			
Opbrengsten uit beleggingen 3.6.1			
Dividend		1.395	1.067
Uitleenvergoeding		-	11
Waardeveranderingen beleggingen 3.6.2			
Overige resultaten 3.6.3			
Valutakoersverschillen op liquiditeiten		-42	-49
Interest		1	1
Op- en afslagvergoeding		18	22
Overige bedrijfsopbrengsten		1	-
Som der bedrijfsopbrengsten		10.828	-6.365
BEDRIJFSLASTEN 3.6.4			
Kosten		299	605
Interest		2	1
Som der bedrijfslasten		301	606
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening		10.527	-6.971

3.3 Kasstroomoverzicht

Over de periode 1 januari tot en met 31 december

Bedragen x € 1.000	2019	2018
KASSTROOM UIT BELEGGINGSACTIVITEITEN		
Aankoop van beleggingen	-84.202	-26.054
Verkoop van beleggingen	89.670	32.660
Ontvangen dividend	1.365	1.033
Ontvangen uitleenvergoeding	-	11
Overige resultaten	-42	-107
Betaalde interest	-2	-1
Betaalde kosten	-327	-541
Totale kasstroom uit beleggingsactiviteiten	6.462	7.001
KASSTROOM UIT FINANCIERINGSACTIVITEITEN		
Uitgifte van participaties	261	264
Inkoop van participaties	-6.605	-7.578
Ontvangen op- en afslagvergoeding	18	22
Totale kasstroom uit financieringsactiviteiten	-6.326	-7.292
NETTO KASSTROOM	136	-291
Valutakoersverschillen op liquiditeiten	-42	-49
Mutatie liquide middelen	94	-340
Stand liquide middelen begin verslagperiode	125	465
Stand liquide middelen ultimo verslagperiode	219	125

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.

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 luidt in euro. De jaarrekening wordt gepresenteerd in duizenden euro's, tenzij anders vermeld.

3.4.2 Wijziging presentatie kasstroomoverzicht

Tot en met het jaarverslag 2018 werd het kasstroomoverzicht opgesteld volgens de indirecte methode. Vanaf het jaarverslag 2019 wordt het kasstroomoverzicht opgesteld volgens de directe methode, waarmee een duidelijker inzicht in de kasstromen wordt gegeven. De vergelijkende cijfers in het kasstroomoverzicht zijn aangepast aan de gewijzigde presentatie.

3.4.3 Securities lending

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

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

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

De securities lending activiteiten zijn extra activiteiten naast het reguliere (portefeuille)beheer. Hiermee 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.
- Goldman Sachs International Bank is de zgn. securities lending agent. De vergoeding voor Goldman Sachs International Bank bedraagt 8% van de opbrengsten.
- De beheerder assisteert Goldman Sachs International Bank bij het aangaan van de securities lending transacties en houdt toezicht op de security lending activiteiten. De vergoeding voor de beheerder bedraagt 7% van de opbrengsten.

Voor Participatieklasse U maken de vergoedingen aan Goldman Sachs respectievelijk de beheerder ("fee sharing") met ingang van 1 mei 2019 deel uit van de all-in fee.

3.4.4 Waarderingsgrondslagen

De in deze paragraaf opgenomen waarderingsgrondslagen geeft een overzicht van alle waarderingsgrondslagen van de NN IP 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 NN IP fondsen.

Tenzij anders vermeld, worden activa en passiva opgenomen tegen nominale waarde.

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.

Alle vorderingen hebben een resterende looptijd korter dan een jaar tenzij anders vermeld. De boekwaarde van de opgenomen vorderingen benadert de reële waarde, gegeven het kortlopende karakter van de vorderingen en het feit dat waar nodig voorzieningen voor oninbaarheid zijn gevormd.

Alle schulden hebben een resterende looptijd korter dan een jaar tenzij anders vermeld. De boekwaarde van de opgenomen kortlopende schulden benadert de reële waarde, gegeven het kortlopende karakter van de schulden.

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 vervolgwaaarding 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.
- beleggingen in andere NN IP fondsen worden gewaardeerd op de intrinsieke waarde van die(zelfde) dag.
- beleggingen in extern geadmireerde 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 curve- en volatiliteitsdata uit actieve markten.
- de reële waarde van valutatermijncontracten wordt bepaald met behulp van in de markt gangbare waarderingsmodellen. De netto contante waarde berekening vindt plaats 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 marktrente ultimo verslaggevingsperiode. De netto contante waarde berekening vindt plaats aan de hand van de OIS curve (Overnight Indexed Swap) dan wel een andere relevante curve.
- 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 curve- en inflatie data uit actieve markten.
- total return swaps worden gewaardeerd op marktwaarde, die is gebaseerd op de contante waarde van de verwachte 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 curve 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.

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.

De niet als beleggingen aangemerkte activa en passiva worden gewaardeerd op nominale waarde, voor zover noodzakelijk onder aftrek van een voorziening voor het risico van oninbaarheid. Activa en passiva in vreemde valuta worden omgerekend tegen de per berekeningsdatum geldende wisselkoersen, tenzij de beheerder het in het belang van de gezamenlijke participanten wenselijk oordeelt, uit te gaan van een andere koers.

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.

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.

Bij het uitlenen van effecten is sprake van tijdelijke overdracht van het juridische eigendom aan derden. Omdat het Fonds de indirecte beleggingsresultaten van de uitgeleende effecten behoudt en een vergoeding ontvangt voor eventueel gemiste directe beleggingsopbrengsten, 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.

Alle transacties in vreemde valuta worden verantwoord tegen de op transactiedatum laatst bekende middenkoers.

Grondslagen van resultaatbepaling

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

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

Interest wordt toegerekend aan de periode waarop deze betrekking heeft.

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 op liquiditeiten.

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 het boekjaar. 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.

In de verslagperiode ontvangen class actions worden als gerealiseerde waardeverandering in de winst-en-verliesrekening verantwoord.

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 van beleggingen worden opgenomen in de kostprijs respectievelijk in mindering gebracht op de verkoopopbrengst van de betreffende beleggingen.

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	2019	2018
Stand begin verslagperiode	27.893	35.179
Aankopen	80.649	13.872
Verkopen	-54.564	-17.376
Waardeveranderingen	6.477	-3.782
Stand ultimo verslagperiode	60.455	27.893

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

3.5.2 Beleggingsfondsen

Bedragen x € 1.000	2019	2018
Stand begin verslagperiode	28.397	35.218
Aankopen	3.553	11.892
Verkopen	-34.928	-15.078
Waardeveranderingen	2.978	-3.635
Stand ultimo verslagperiode	-	28.397

Overzicht van Beleggingsfondsen

Per 31 december 2018

Naam fonds	Aantal aandelen/participaties	Intrinsieke waarde in €	Deelnemingspercentage	Waarde x € 1.000
NN (L) Japan Equity - Zz Cap EUR	5.131	5.403,56	100,0%	27.727
NN (L) Liquid-Eur-Zz CAP EUR	668	1.002,83	0,0%	670
Stand ultimo verslagperiode				28.397

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.

Het inzicht in de risico's zoals in deze paragraaf zijn opgenomen hebben betrekking op de beleggingen in financiële instrumenten van het Fonds. Het Fonds belegt tevens in beleggingsfondsen. Voor de risico's binnen deze fondsen verwijzen wij naar de jaarrekening van deze fondsen.

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.

Het Fonds belegt in beleggingsfondsen en loopt daarmee indirect, via deze fondsen, marktrisico. Het hieronder opgenomen marktrisico betreft de beleggingen in aandelen en derivaten van het Fonds zelf.

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 Samenstelling van de beleggingen de verdeling naar land opgenomen.

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

De valutapositie is, indien van toepassing, inclusief de valutapositie van (het belang van het Fonds ultimo verslagperiode in) de onderliggende Beleggingsfondsen. Een onder valutatermijncontracten opgenomen bedrag geeft het netto bedrag van de afgesloten contracten in de betreffende valuta.

Per 31 december 2019

Oorspronkelijke Valuta	Valutatermijn-		Netto x 1.000	Netto x € 1.000	% Fonds- vermogen
	Bruto x 1.000	Contracten x 1.000			
HKD	129.821	-	129.821	14.843	24,4%
TWD	273.298	-	273.298	8.122	13,3%
USD	7.233	-	7.233	6.444	10,6%
KRW	7.828.932	-	7.828.932	6.031	9,9%
INR	443.235	-	443.235	5.532	9,1%
BRL	20.731	-	20.731	4.591	7,5%
ZAR	43.526	-	43.526	2.773	4,6%
RUB	164.121	-	164.121	2.354	3,9%
THB	61.228	-	61.228	1.821	3,0%
MYR	8.224	-	8.224	1.791	2,9%
MXN	35.717	-	35.717	1.685	2,8%
Overige valuta's				4.903	8,0%
Totaal				60.890	100,0%

Per 31 december 2018

Oorspronkelijke Valuta	Valutatermijn-		Netto x 1.000	Netto x € 1.000	% Fonds- vermogen
	Bruto x 1.000	Contracten x 1.000			
JPY	3.477.337	-	3.477.337	27.725	48,9%
HKD	100.891	-	100.891	11.273	19,9%
TWD	155.258	-	155.258	4.419	7,8%
KRW	5.195.677	-	5.195.677	4.073	7,2%
AUD	5.678	-	5.678	3.497	6,2%
IDR	27.358.201	-	27.358.201	1.664	2,9%
SGD	2.177	-	2.177	1.397	2,5%
Overige valuta's				2.609	4,6%
Totaal				56.657	100,0%

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 participatie in NN (L) Liquid EUR voor een belang van nihil (2018: 670). Voor dit bedrag loopt het Fonds kredietrisico.

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 aandelen 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.
- Voor het tegenpartijrisico met betrekking tot de beleggingen in beleggingsfondsen verwijzen wij naar de jaarrekening van het betreffende beleggingsfonds.
- 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	31-12-2019	31-12-2018
Afgeleid van genoteerde marktprijzen	60.455	27.893
Andere methode	-	28.397
Stand ultimo verslagperiode	60.455	56.290

Onder 'Andere methode' zijn onder meer de beleggingen in andere beleggingsfondsen opgenomen. Deze beleggingen zijn gewaardeerd op de intrinsieke waarde per jaareinde.

Hefboomfinanciering en Value-at-Risk

Onderstaande tabel geeft informatie over het niveau van de hefboomwerking.

	2019	2018
Naam Fonds	NN Opkomende Markten Fonds	
Maximaal niveau van de netto hefboomwerking	125%	110%
Gemiddeld niveau van de netto hefboomwerking ⁽¹⁾	104%	100%
Maximaal niveau van de bruto hefboomwerking	125%	110%
Gemiddeld niveau van de bruto hefboomwerking ⁽²⁾	104%	100%

- (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.

Uit hoofde van beleggingstransacties

Deze vorderingen ontstaan ten gevolge van het feit dat tussen de verkoopdatum en de datum van ontvangst van de betaling van beleggingstransacties enkele dagen liggen.

Te vorderen dividend

Betreft gedeclareerde, nog niet ontvangen dividenden.

Vorderingen op participanten

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

3.5.5 Overige activa

Liquide middelen

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

3.5.6 Kortlopende schulden

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

Schulden aan participanten

Betreft schulden inzake reeds ingekochte eigen participaties.

Overige schulden

Onder overige schulden kunnen onder meer zijn begrepen nog te betalen interest op schulden aan kredietinstellingen, nog te betalen kosten, de waarde van op de eerste beursdag van de volgende periode uit te geven eigen participaties en overige transitorische posten.

3.5.7 Fondsvermogen

Over de periode 1 januari tot en met 31 december 2019

Bedragen x € 1.000	Klasse U	Klasse Z	Totaal
Mutatieoverzicht fondsvermogen			
Stand begin verslagperiode	56.657	-	56.657
Uitgifte van participaties	266	2	268
Inkoop van participaties	-6.562	-	-6.562
Vermogen participanten	50.361	2	50.363
Resultaat uit gewone bedrijfsuitvoering	10.527	-	10.527
Stand ultimo verslagperiode	60.888	2	60.890

Over de periode 1 januari tot en met 31 december 2018

Bedragen x € 1.000	Klasse U	Klasse Z	Totaal
Mutatieoverzicht fondsvermogen			
Stand begin verslagperiode	70.970	-	70.970
Uitgifte van participaties	264	-	264
Inkoop van participaties	-7.606	-	-7.606
Vermogen participanten	63.628	-	63.628
Resultaat uit gewone bedrijfsuitvoering	-6.971	-	-6.971
Stand ultimo verslagperiode	56.657	-	56.657

Het fondsvermogen van Participatieklasse Z was gedurende 2018 kleiner dan € 1.000.

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.

Uitleenvergoeding

Betreft de bruto opbrengst die is gegenereerd met het uitlenen van effecten aan derden.

3.6.2 Waardeveranderingen beleggingen

Bedragen x € 1.000	2019	2018
Gerealiseerde winsten aandelen	4.743	2.641
Ongerealiseerde winsten aandelen	8.722	1.552
Gerealiseerde verliezen aandelen	-3.895	-1.377
Ongerealiseerde verliezen aandelen	-3.093	-6.598
Gerealiseerde winsten beleggingsfondsen	4.699	948
Gerealiseerde verliezen beleggingsfondsen	-1	-4
Ongerealiseerde verliezen beleggingsfondsen	-1.720	-4.579
Totaal waardeveranderingen beleggingen	9.455	-7.417

3.6.3 Overige resultaten

Valutakoersverschillen op liquiditeiten

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	2019	2018
Ten gunste van het Fonds gebrachte op- en afslagvergoeding	18	22

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.

In de verslaggevingsperiode bedroeg deze vaste opslag 0,25% en afslag 0,30% (tot 1 mei 2019 0,20% opslag en 0,25% afslag) over de participatiewaarde van de participaties. De hoogte van deze vergoeding 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 het Fonds, alle Participatieklassen omvattend, per saldo participaties uitgeeft (hetgeen leidt tot een opslag) of inkoopt (hetgeen leidt tot een afslag). Het eventuele resultaat dat ontstaat doordat feitelijke kosten van het Fonds afwijken van de hierboven genoemde vergoeding, zal toekomen aan dan wel ten laste komen van het Fonds.

Overige bedrijfsopbrengsten

Onder Overige bedrijfsopbrengsten zijn opgenomen de opbrengsten welke niet direct zijn gegenereerd uit opbrengsten uit beleggingen.

3.6.4 Bedrijfslasten

Kosten

De kosten bestaan uit de managementvergoeding, all-in fee, fee sharing security lending en Overige kosten. Deze kosten zijn nader toegelicht in de in dit verslag opgenomen toelichting per participatieklasse.

Interest

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

3.7 Overige algemene toelichtingen

3.7.1 Transactiekosten

Bedragen x € 1.000	2019	2018
Ten laste van het Fonds gebrachte kwantificeerbare transactiekosten	146	52

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.

Bij transacties in Luxemburgse NN IP fondsen worden hier geen kosten opgenomen. Bij aan- en verkopen in Luxemburgse NN IP fondsen wordt swing pricing toegepast. Swing pricing houdt in dat, voor zover de omvang van de dagelijkse in- of uitstroom een bepaalde drempel overschrijdt, de intrinsieke waarde van het aandeel wordt verhoogd dan wel verlaagd met een factor. De aanpassing van de intrinsieke waarde van een aandeel van het Fonds, dat volledig ten goede komt van het Fonds, dient ter dekking van door het Fonds te maken transactiekosten bij het beleggen in of verkopen van financiële instrumenten, zodat zittende participanten niet worden benadeeld.

3.7.2 Portfolio Turnover Ratio

	2019	2018
Aankopen van beleggingen	84.202	25.764
Verkopen van beleggingen	89.492	32.454
Totaal van beleggingstransacties	173.694	58.218
Uitgifte van participaties	268	264
Inkopen van participaties	6.562	7.606
Totaal mutaties in participaties	6.830	7.870
Portfolio turnover	166.864	50.348
Gemiddeld fondsvermogen	58.880	64.959
Portfolio turnover ratio	283	78

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 waardebeoordeling 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 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 en het aangaan van leningen. Deze dienstverlening vindt plaats tegen marktconforme voorwaarden.

In het verslagjaar is gebruik gemaakt van de volgende diensten van tot NN Group N.V. behorende bedrijfsonderdelen:

- Voor de beheeractiviteiten wordt voor Participatieklasse U een managementvergoeding in rekening gebracht. Voor Participatieklasse U is deze managementvergoeding met ingang van 1 mei 2019 begrepen in de all-in fee. Voor de hoogte van het percentage verwijzen wij naar de informatie per Participatieklasse in dit jaarverslag.
- Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid zijn er binnen het Fonds aan- en verkooptransacties verricht in andere NN IP fondsen zoals nader toegelicht in de toelichting op de balans. Het totaal van deze transacties in het verslagjaar bedraagt 22,1% van het totale transactievolume in het verslagjaar.
- Bewaorstichting NNIP 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. Voor deze dienst worden geen kosten in rekening gebracht.
- De beheerder heeft tot 1 mei 2019 een deel van zijn beheerwerkzaamheden uitbesteed aan NN Investment Partners (Singapore) Ltd., gevestigd te Singapore, een 100% dochtermaatschappij van NN Group N.V. NN Investment Partners (Singapore) Ltd. is verantwoordelijk voor het nemen van de beleggingsbeslissingen binnen het kader van het beleggingsbeleid zoals dat is vastgesteld door de beheerder en zoals dat is beschreven in het prospectus, het verzamelen en verrichten van research op basis waarvan genoemde beslissingen genomen kunnen worden en het geven van opdracht tot aan- en verkoop van effecten.

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 en/of de bewaarder 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. NN Investment Partners B.V. maakt geen gebruik van deze provisies. De benodigde research wordt door NN Investment Partners B.V. zelf betaald voor de fondsen die door haar direct beheerd worden. Dat geldt ook voor direct aan NN Investment Partners B.V. gelieerde partijen. Voor 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 derde partij in haar werkzaamheden voor onze fondsendergelijke informatie van financiële dienstverleners ontvangt kan het zijn dat daar geen contractuele afspraken aan ten grondslag liggen.

Commission sharing arrangementen

NN Investment Partners maakt geen gebruik van commission sharing overeenkomsten voor de Fondsen die direct door haar of aan haar direct gelieerde partijen beheerd worden. Voor derde partijen geldt hetzelfde als voor softdollar-arrangementen.

3.7.5 Voorgestelde resultaatbestemming

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

3.7.6 Gebeurtenissen na balansdatum

Uitbesteding fondsadministratie

Met ingang van 1 januari 2020 is de fondsenadministratie uitbesteed aan The Bank of New York Mellon SA/NV.

Impact COVID-19

Gedurende het einde van het eerste kwartaal van 2020 is de wereld geconfronteerd met een verdere uitbraak van het COVID-19 virus. De uitwerking hiervan op de financiële markten is groot, zowel qua koersontwikkeling als volatiliteit. Beurzen zijn wereldwijd sterk gedaald, de belangrijkste rentetarieven zijn gedaald en de olieprijs zijn sterk gedaald. Dit heeft eveneens invloed gehad op het Fonds. De continuïteit van zowel het Fonds als de beheerder zijn gewaarborgd. De effecten van COVID-19 op het resultaat en vermogen op (middel) lange termijn zijn op dit moment erg onzeker, gezien het feit dat de situatie dagelijks verandert en de uitbraak op dit moment nog voortduurt. Gegeven de onzekerheden en ontwikkelingen kan de beheerder geen betrouwbare schatting geven van de kwantitatieve impact voor het Fonds.

3.8 Toelichting Participatieklasse U

3.8.1 Resultaatoverzicht

Over de periode 1 januari tot en met 31 december

Bedragen x € 1.000	2019	2018
BEDRIJFSOPBRENGSTEN		
Opbrengsten uit beleggingen		
Dividend	1.395	1.067
Uitleenvergoeding	-	11
Waardeveranderingen beleggingen	9.455	-7.417
Overige resultaten		
Valutakoersverschillen op liquiditeiten	-42	-49
Interest	1	1
Op- en afslagvergoeding	18	22
Overige bedrijfsopbrengsten	1	-
Som der bedrijfsopbrengsten	10.828	-6.365
BEDRIJFSLASTEN		
Kosten	299	605
Interest	2	1
Som der bedrijfslasten	301	606
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	10.527	-6.971

3.8.2 Vermogensgegevens

	31-12-2019	31-12-2018
Fondsvermogen (x € 1.000)	60.888	56.657
Aantal geplaatste participaties (stuks)	2.755.131	3.064.365
Intrinsieke waarde per participatie (in €)	22,10	18,49

3.8.3 Rendement

Over de periode 1 januari tot en met 31 december

	2019	2018
Netto rendement Participatieklasse (%)	19,53	-10,83
Rendement van de index (%)	19,03	-8,95
Relatief rendement (%)	0,50	-1,88

3.8.4 Kosten

Over de periode 1 januari tot en met 31 december

Bedragen x € 1.000	2019	2018
Managementvergoeding	150	487
All-in fee	117	-
Fee sharing	-	2
Overige kosten	32	116
Totale kosten Participatieklasse U	299	605

Tot 1 mei 2019 werd voor Participatieklasse U een managementvergoeding in rekening gebracht. De managementvergoeding voor Participatieklasse U van het Fonds bedroeg 0,75% per jaar te herleiden naar een percentage op dagbasis dat werd berekend over het totale vermogen van Participatieklasse U aan het einde van iedere dag.

Daarnaast werden er tot 1 mei 2019 overige kosten in rekening gebracht. De overige kosten betroffen reguliere en/of doorlopende kosten alsmede incidentele, buitengewone kosten. Onder de Overige kosten waren tevens begrepen de reguliere en/of doorlopende kosten (met uitzondering van de taxe d'abonnement) voor het doorbeleggen in Participatieklasse Zz van Luxemburgse NN IP fondsen. Met ingang van 1 mei 2019 maken deze kosten onderdeel uit van de all-in fee en worden derhalve niet meer separaat in rekening gebracht.

Met ingang van 1 mei 2019 wordt voor Participatieklasse U een all-in fee in rekening gebracht. 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. Voor zover van toepassing zijn in de all-in fee tevens opgenomen de kosten die zijn begrepen in de waarde van beleggingsfondsen en de fee sharing kosten van securities lending.

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, zgn. fee sharing arrangementen in het kader van securities lending activiteiten, de kosten van zogenaamde collateral management activiteiten (betreffende het beheer van het onderpand) alsmede externe adviseurs en service providers zoals de Transfer Agent.

Het onder fee sharing opgenomen bedrag betreft de vergoeding in het kader van securities lending. Met ingang van 1 mei 2019 maken deze kosten onderdeel uit van de all-in fee en worden derhalve niet meer separaat in rekening gebracht.

Het aan Participatieklasse U toe te rekenen bedrag accountantskosten 2019 is begrepen in de all-in fee en betreft voor 12 (2018: 12) aan kosten gerelateerd aan de controle van de jaarrekening en 2 (2018: 2) aan andere controleopdrachten. Er zijn geen accountantskosten gerelateerd aan advies en andere niet-controle diensten.

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 met ingang van 1 mei 2019 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. Het in de verslagperiode gehanteerde percentage is gelijk aan het percentage zoals opgenomen in het prospectus.

Tot 1 mei 2019 werden overige kosten gebaseerd op de werkelijk gemaakte kosten ten laste van de participatieklasse gebracht. Gezien de geringe (relatieve) omvang van de kosten zijn deze kosten niet nader gekwantificeerd in het prospectus. Om voornoemde redenen is een vergelijkend overzicht met het kostenniveau van het prospectus niet opgenomen in deze jaarrekening.

Lopende kosten factor

De Lopende kosten factor betreft een kosten factor waarbij de verhouding wordt uitgedrukt tussen de kosten die in het verslagjaar ten laste van het resultaat zijn gebracht enerzijds en het gemiddelde fondsvermogen van de Participatieklasse anderzijds.

Het Fonds belegde tot 1 mei 2019 direct of indirect in andere icbe's of beleggingsinstellingen. De kosten van die icbe's of beleggingsinstellingen worden meegenomen bij het bepalen van het niveau van de kosten van het Fonds.

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 waardebeoordeling plaatsvindt gedurende de verslaggevingsperiode.

Per 1 mei 2019 is de kostenstructuur van Participatieklasse U van het Fonds gewijzigd zoals in het bestuursverslag is opgenomen. Met ingang van 1 mei 2019 bedraagt de lopende kosten factor 0,30%. De onder 2019 opgenomen percentages betreft het samengestelde percentage van beide kostenstructuren.

	2019	2018
Managementvergoeding	0,25%	0,75%
Overige kosten	0,05%	0,19%
All-in fee	0,20%	-
Totaal Participatieklasse U	0,50%	0,93%

De component 'Overige kosten' betreft de fee sharing en Overige kosten zoals opgenomen in de paragraaf 'Kosten'. Tevens zijn hieronder opgenomen kosten die zijn begrepen in de waarde van beleggingsfondsen, waarin gedurende het verslagjaar is deelgenomen.

3.9 Samenstelling van de beleggingen

Per 31 december 2019

Onderstaande samenstelling van de beleggingen geeft de aandelenportefeuille in detail.

Valuta	Aantal	Naam	Waarde x € 1.000
HKD	30.500	3SBIO INC	35
USD	900	51JOB INC-ADR	68
USD	1.500	58.COM INC-ADR	86
HKD	18.000	AAC TECHNOLOGIES HOLDINGS IN	140
ZAR	6.167	ABSA GROUP LTD	59
TWD	57.000	ACER INC	30
THB	22.900	ADVANCED INFO SERVICE-FOR RG	145
TWD	15.000	ADVANTECH CO LTD	135
HKD	669.000	AGRICULTURAL BANK OF CHINA-H	262
CLP	168.373	AGUAS ANDINAS SA-A	64
USD	19.480	ALIBABA GROUP HOLDING-SP ADR	3.682
HKD	50.000	ALIBABA HEALTH INFORMATION T	51
EUR	10.569	ALPHA BANK AE	20
RUB	123.340	ALROSA PJSC	149
MXN	11.000	ALSEA SAB DE CV	26
MXN	433.400	AMERICA MOVIL SAB DE C-SER L	310
KRW	591	AMOREPACIFIC CORP	91
KRW	109	AMOREPACIFIC CORP-PREF	8
KRW	944	AMOREPACIFIC GROUP	60
ZAR	1.943	ANGLO AMERICAN PLATINUM LTD	162
ZAR	4.201	ANGLOGOLD ASHANTI LTD	85
HKD	21.000	ANTA SPORTS PRODUCTS LTD	167
MXN	11.900	ARCA CONTINENTAL SAB DE CV	56
TRY	5.931	ARCELIK AS	19
TWD	58.000	ASE TECHNOLOGY HOLDING CO LT	143
TWD	40.000	ASIA CEMENT CORP	57
INR	5.852	ASIAN PAINTS LTD	130
ZAR	5.925	ASPEN PHARMACARE HOLDINGS LT	45
IDR	349.600	ASTRA INTERNATIONAL TBK PT	155
TWD	20.000	ASUSTEK COMPUTER INC	138
BRL	13.300	ATACADA0 SA	69
TWD	295.000	AU OPTRONICS CORP	88
INR	400	AUROBINDO PHARMA LTD	2
USD	1.100	AUTOHOME INC-ADR	78

Valuta	Aantal	Naam	Waarde x € 1.000
INR	1.371	AVENUE SUPERMARTS LTD	31
INR	23.947	AXIS BANK LTD	225
PHP	2.530	AYALA CORPORATION	35
PHP	175.200	AYALA LAND INC	140
BRL	4.500	B2W CIA DIGITAL	63
BRL	34.500	B3 SA-BRASIL BOLSA BALCAO	329
HKD	82.500	BAIC MOTOR CORP LTD-H	42
USD	3.432	BAIDU INC - SPON ADR	387
INR	1.769	BAJAJ AUTO LTD	70
INR	362	BAJAJ FINSERV LTD	42
BRL	28.500	BANCO BRADESCO S.A.	215
BRL	37.700	BANCO BRADESCO SA-PREF	302
CLP	253.187	BANCO DE CHILE	24
BRL	8.100	BANCO DO BRASIL S.A.	95
BRL	8.800	BANCO SANTANDER BRASIL-UNIT	97
CLP	185.046	BANCO SANTANDER CHILE	9
COP	7.078	BANCOLOMBIA SA	85
COP	10.848	BANCOLOMBIA SA-PREF	135
THB	15.200	BANGKOK BANK PCL-FOREIGN REG	72
THB	181.800	BANGKOK DUSIT MED SERVICE-F	141
IDR	140.400	BANK CENTRAL ASIA TBK PT	301
IDR	140.600	BANK MANDIRI PERSERO TBK PT	69
IDR	10.200	BANK NEGARA INDONESIA PERSER	5
HKD	1.194.000	BANK OF CHINA LTD-H	456
HKD	284.000	BANK OF COMMUNICATIONS CO-H	180
PHP	18.250	BANK OF THE PHILIPPINE ISLAN	28
IDR	498.600	BANK RAKYAT INDONESIA PERSER	141
USD	900	BAOZUN INC-SPN ADR	27
BRL	15.200	BB SEGURIDADE PARTICIPACOES	127
PHP	27.310	BDO UNIBANK INC	76
HKD	46.000	BEIJING CAPITAL INTL AIRPO-H	40
KRW	107	BGF RETAIL CO LTD	14
INR	21.740	BHARAT PETROLEUM CORP LTD	133
INR	24.434	BHARTI AIRTEL LTD	139
ZAR	5.859	BID CORP LTD	123
ZAR	5.580	BIDVEST GROUP LTD	73
TRY	4.611	BIM BIRLESIK MAGAZALAR AS	32
KRW	9.282	BNK FINANCIAL GROUP INC	55
HKD	12.800	BOC AVIATION LTD	116
HKD	64.000	BRILLIANCE CHINA AUTOMOTIVE	59

Valuta	Aantal	Naam	Waarde x € 1.000
INR	808	BRITANNIA INDUSTRIES LTD	31
THB	1.400	BUMRUNGRAD HOSPITAL-FOREIGN	6
ZAR	715	CAPITEC BANK HOLDINGS LTD	66
TWD	10.000	CATCHER TECHNOLOGY CO LTD	67
TWD	86.000	CATHAY FINANCIAL HOLDING CO	109
PLN	161	CCC SA	4
BRL	21.200	CCR SA	89
PLN	1.021	CD PROJEKT SA	67
KRW	705	CELLTRION HEALTHCARE CO LTD	29
KRW	1.312	CELLTRION INC	183
CLP	7.727	CENCOSUD SA	9
TWD	10.450	CHAILEASE HOLDING CO LTD	43
TWD	145.000	CHANG HWA COMMERCIAL BANK	98
THB	76.200	CHAROEN POKPHAND FOOD-FORGN	62
IDR	107.400	CHAROEN POKPHAND INDONESIA PT	45
TWD	37.000	CHICONY ELECTRONICS CO LTD	98
HKD	126.000	CHINA AGRI-INDUSTRIES HLDGS	59
HKD	169.000	CHINA CITIC BANK CORP LTD-H	90
HKD	20.000	CHINA COMMUNICATIONS SERVI-H	13
HKD	33.500	CHINA CONCH VENTURE HOLDINGS	130
HKD	1.306.000	CHINA CONSTRUCTION BANK-H	1.005
HKD	228.000	CHINA EVERBRIGHT BANK CO L-H	94
HKD	16.000	CHINA EVERGRANDE GROUP	40
HKD	69.500	CHINA GALAXY SECURITIES CO-H	36
HKD	36.000	CHINA GAS HOLDINGS LTD	120
HKD	257.000	CHINA HUARONG ASSET MANAGE-H	36
HKD	15.600	CHINA INTERNATIONAL CAPITA-H	27
HKD	96.000	CHINA LIFE INSURANCE CO-H	238
HKD	18.000	CHINA MEDICAL SYSTEM HOLDING	23
HKD	47.000	CHINA MENGNIU DAIRY CO	169
HKD	76.500	CHINA MERCHANTS BANK-H	350
HKD	251.000	CHINA MINSHENG BANKING COR-H	169
HKD	81.000	CHINA MOBILE LTD	607
HKD	100.000	CHINA NATIONAL BUILDING MA-H	99
HKD	150.000	CHINA OILFIELD SERVICES-H	210
HKD	56.000	CHINA OVERSEAS LAND & INVEST	194
HKD	38.800	CHINA PACIFIC INSURANCE GR-H	136
HKD	133.000	CHINA RAILWAY SIGNAL & COM-H	66
HKD	130.000	CHINA REINSURANCE GROUP CO-H	19
HKD	36.000	CHINA RESOURCES GAS GROUP LT	176

Valuta	Aantal	Naam	Waarde x € 1.000
HKD	32.000	CHINA RESOURCES LAND LTD	142
HKD	37.500	CHINA RESOURCES PHARMACEUTIC	31
TWD	298.000	CHINA STEEL CORP	212
HKD	11.800	CHINA TAIPING INSURANCE HOLD	26
HKD	186.000	CHINA TELECOM CORP LTD-H	68
HKD	16.000	CHINA TRADITIONAL CHINESE ME	7
HKD	88.000	CHINA UNICOM HONG KONG LTD	74
HKD	25.000	CHINA VANKE CO LTD-H	95
HKD	138.000	CHINA ZHONGWANG HOLDINGS LTD	49
HKD	103.000	CHONGQING RURAL COMMERCIAL-H	47
TWD	66.000	CHUNGHWA TELECOM CO LTD	216
BRL	20.900	CIA ENERGETICA MINAS GER-PRF	64
BRL	25.000	CIELO SA	46
HKD	491	CIFI HOLDINGS GROUP CO LTD	-
MYR	24.986	CIMB GROUP HOLDINGS BHD	28
INR	6.042	CIPLA LTD	36
HKD	196.000	CITIC LTD	234
HKD	49.500	CITIC SECURITIES CO LTD-H	101
KRW	303	CJ CHEILJEDANG CORP	59
KRW	201	CJ CORP	15
KRW	374	CJ ENM CO LTD	46
KRW	168	CJ LOGISTICS	20
ZAR	1.777	CLICKS GROUP LTD	29
MXN	14.600	COCA-COLA FEMSA SAB DE CV	79
EGP	28.311	COMMERCIAL INTERNATIONAL BAN	130
TWD	180.000	COMPAL ELECTRONICS	101
BRL	13.900	COSAN SA	214
HKD	56.498	COUNTRY GARDEN HOLDINGS CO	81
THB	93.800	CP ALL PCL-FOREIGN	202
USD	1.700	CREDICORP LTD	323
HKD	110.000	CRRC CORP LTD - H	71
HKD	64.000	CSPC PHARMACEUTICAL GROUP LT	136
TWD	173.000	CTBC FINANCIAL HOLDING CO LT	115
KRW	790	DAELIM INDUSTRIAL CO LTD	55
KRW	6.993	DAEWOO ENGINEERING & CONSTR	26
TWD	33.000	DELTA ELECTRONICS INC	149
MYR	326.700	DIALOG GROUP BHD	245
ZAR	3.350	DISCOVERY LTD	26
INR	1.909	DIVI'S LABORATORIES LTD	44
HKD	92.000	DONGFENG MOTOR GRP CO LTD-H	77

Valuta	Aantal	Naam	Waarde x € 1.000
KRW	3.207	DOOSAN BOBCAT INC	85
INR	1.919	DR. REDDY'S LABORATORIES	69
TWD	136.683	E.SUN FINANCIAL HOLDING CO	113
TWD	4.000	ECLAT TEXTILE COMPANY LTD	48
INR	120	EICHER MOTORS LTD	34
EGP	21.522	ELSWEDY ELECTRIC CO	14
CLP	1.306	EMPRESA NACIONAL DE TELECOM	8
CLP	33.617	EMPRESAS COPEC SA	269
CLP	1.040.580	ENEL AMERICAS SA	206
BRL	12.400	ENGIE BRASIL ENERGIA SA	140
HKD	15.200	ENN ENERGY HOLDINGS LTD	148
BRL	41.000	EQUATORIAL ENERGIA SA - ORD	207
TRY	47.170	EREGLI DEMIR VE CELIK FABRIK	64
HKD	37.000	FAR EAST HORIZON LTD	31
TWD	25.000	FAR EASTONE TELECOMM CO LTD	54
TWD	8.600	FENG TAY ENTERPRISE CO LTD	50
MXN	70.400	FIBRA UNO ADMINISTRACION SA	97
KRW	1.114	FILA KOREA LTD	45
TWD	31.000	FIRST FINANCIAL HOLDING CO	22
ZAR	43.714	FIRSTSTRAND LTD	175
MXN	36.000	FOMENTO ECONOMICO MEXICA-UBD	303
TRY	2.604	FORD OTOMOTIV SANAYI AS	28
HKD	35.000	FOSUN INTERNATIONAL LTD	45
TWD	44.000	FOXCONN TECHNOLOGY CO LTD	87
MYR	12.000	FRASER & NEAVE HOLDINGS BHD	91
TWD	65.000	FUBON FINANCIAL HOLDING CO	90
USD	2.000	GDS HOLDINGS LTD - ADR	92
HKD	66.000	GEELY AUTOMOBILE HOLDINGS LT	115
HKD	12.000	GENSCRIPT BIOTECH CORP	24
MYR	7.000	GENTING PLANTATIONS BHD	16
HKD	26.000	GF SECURITIES CO LTD-H	28
TWD	4.000	GIANT MANUFACTURING	25
TWD	2.000	GLOBALWAFERS CO LTD	23
ZAR	8.030	GOLD FIELDS LTD	49
HKD	446.000	GOME RETAIL HOLDINGS LTD	37
HKD	73.000	GREAT WALL MOTOR COMPANY-H	48
HKD	30.000	GREENTOWN SERVICE GROUP CO L	29
ZAR	62.852	GROWTHPOINT PROPERTIES LTD	89
MXN	4.520	GRUMA S.A.B.-B	41
PLN	3.869	GRUPA LOTOS SA	76

Valuta	Aantal	Naam	Waarde x € 1.000
MXN	3.900	GRUPO AEROPORT DEL PACIFIC-B	41
MXN	3.380	GRUPO AEROPORT DEL SURESTE-B	56
COP	18.664	GRUPO ARGOS SA	90
MXN	37.200	GRUPO BIMBO SAB- SERIES A	60
MXN	6.200	GRUPO CARSO SAB DE CV-SER A1	20
MXN	25.800	GRUPO FINANCIERO BANORTE-O	129
MXN	11.300	GRUPO FINANCIERO INBURSA-O	12
MXN	35.800	GRUPO TELEVISA SAB-SER CPO	75
KRW	1.275	GS ENGINEERING & CONSTRUCT	30
KRW	557	GS RETAIL CO LTD	17
PHP	158	GT CAPITAL HOLDINGS INC	2
HKD	50.000	GUANGZHOU AUTOMOBILE GROUP-H	55
HKD	44.800	GUOTAI JUNAN SECURITIES CO-H	71
HKD	29.000	HAIER ELECTRONICS GROUP CO	81
HKD	23.000	HAITIAN INTERNATIONAL HLDGS	50
HKD	63.200	HAITONG SECURITIES CO LTD-H	67
KRW	4.109	HANA FINANCIAL GROUP	117
KRW	2.759	HANKOOK TIRE & TECHNOLOGY CO	71
KRW	8.383	HANON SYSTEMS	72
MYR	46.900	HAP SENG CONSOLIDATED	102
MYR	30.600	HARTALEGA HOLDINGS BHD	37
INR	741	HAVELLS INDIA LTD	6
INR	26.896	HCL TECHNOLOGIES LTD	191
EUR	6.488	HELLENIC TELECOMMUN ORGANIZA	93
INR	765	HERO MOTOCORP LTD	23
INR	59.353	HINDALCO INDUSTRIES LTD	160
INR	21.422	HINDUSTAN PETROLEUM CORP	71
INR	11.607	HINDUSTAN UNILEVER LTD	279
TWD	1.090	HIWIN TECHNOLOGIES CORP	9
THB	176.700	HOME PRODUCT CENTER PCL-FOR	83
TWD	163.000	HON HAI PRECISION INDUSTRY	440
MYR	17.900	HONG LEONG BANK BERHAD	67
TWD	5.000	HOTAI MOTOR COMPANY LTD	101
INR	16.953	HOUSING DEVELOPMENT FINANCE	510
HKD	21.000	HUA HONG SEMICONDUCTOR LTD	43
TWD	136.000	HUA NAN FINANCIAL HOLDINGS C	89
HKD	186.000	HUANENG RENEWABLES CORP-H	64
HKD	34.800	HUATAI SECURITIES CO LTD-H	55
BRL	10.000	HYPERA SA	79
KRW	678	HYUNDAI DEPT STORE CO	43

Valuta	Aantal	Naam	Waarde x € 1.000
KRW	486	HYUNDAI GLOVIS CO LTD	54
KRW	312	HYUNDAI HEAVY INDUSTRIES HOL	81
KRW	578	HYUNDAI MARINE & FIRE INS CO	12
KRW	1.200	HYUNDAI MOBIS CO LTD	237
KRW	3.768	HYUNDAI STEEL CO	91
INR	52.969	ICICI BANK LTD	356
MYR	98.100	IHH HEALTHCARE BHD	117
HKD	967.000	IND & COMM BK OF CHINA-H	663
INR	108.573	INDIAN OIL CORP LTD	170
IDR	70.200	INDOFOOD CBP SUKSES MAKMUR T	50
THB	44.500	INDORAMA VENTURES-FOREIGN	46
KRW	7.487	INDUSTRIAL BANK OF KOREA	68
INR	49.114	INFOSYS LTD	448
TWD	227.000	INNOLUX CORP	56
COP	28.823	INTERCONEXION ELECTRICA SA	153
PHP	22.600	INTL CONTAINER TERM SVCS INC	51
TWD	101.000	INVENTEC CORP	69
ZAR	8.325	INVESTEC LTD	44
BRL	12.100	IRB BRASIL RESSEGUROS SA	104
THB	1.265.800	IRPC PCL - FOREIGN	139
BRL	58.900	ITAU UNIBANCO HOLDING S-PREF	484
BRL	59.800	ITAUSA-INVESTIMENTOS ITAU-PR	187
IDR	21.800	JASA MARGA (PERSERO) TBK PT	7
USD	10.100	JD.COM INC-ADR	317
HKD	42.000	JIANGSU EXPRESS CO LTD-H	51
PHP	7.340	JOLLIBEE FOODS CORP	28
USD	900	JOYY INC	42
EUR	3.655	JUMBO SA	68
KRW	716	KAKAO CORP	85
IDR	312.700	KALBE FARMA TBK PT	33
THB	24.400	KASIKORNBANK PCL-FOREIGN	109
KRW	87	KCC CORP	16
KRW	81	KCC GLASS CORP	-
PLN	8.072	KGHM POLSKA MIEDZ SA	181
MXN	42.300	KIMBERLY-CLARK DE MEXICO-A	75
HKD	72.500	KINGBOARD LAMINATES HLDG LTD	80
HKD	50.000	KINGDEE INTERNATIONAL SFTWR	45
HKD	19.000	KINGSOFT CORP LTD	44
BRL	24.100	KLABIN SA - UNIT	98
TRY	6.746	KOC HOLDING AS	21

Valuta	Aantal	Naam	Waarde x € 1.000
KRW	924	KOREA SHIPBUILDING & OFFSHOR	90
THB	10.300	KRUNG THAI BANK PUB CO-FOREI	5
MYR	19.600	KUALA LUMPUR KEPONG BHD	106
ZAR	4.444	KUMBA IRON ORE LTD	118
THB	110.400	LAND & HOUSES PUB CO-FOR REG	32
TWD	1.000	LARGAN PRECISION CO LTD	149
HKD	180.000	LENOVO GROUP LTD	108
KRW	726	LG CHEM LTD	178
KRW	306	LG CHEM LTD-PREFERENCE	41
KRW	9.198	LG DISPLAY CO LTD	115
KRW	2.739	LG ELECTRONICS INC	152
KRW	993	LG INNOTEK CO LTD	107
KRW	2.253	LG UPLUS CORP	25
ZAR	2.676	LIBERTY HOLDINGS LTD	19
ZAR	8.850	LIFE HEALTHCARE GROUP HOLDIN	14
TWD	61.000	LITE-ON TECHNOLOGY CORP	89
BRL	12.600	LOCALIZA RENT A CAR	132
HKD	8.000	LOGAN PROPERTY HOLDINGS CO L	12
BRL	17.700	LOJAS AMERICANAS SA-PREF	102
BRL	170	LOJAS AMERICANAS SA-RTS	-
BRL	13.700	LOJAS RENNER S.A.	170
HKD	28.500	LONGFOR GROUP HOLDINGS LTD	119
PLN	20	LPP SA	41
INR	2.329	LUPIN LTD	22
HKD	29.500	LUYE PHARMA GROUP LTD	20
BRL	11.100	MAGAZINE LUIZA SA	117
USD	8.936	MAGNIT PJSC-SPON GDR REGS	96
RUB	489.100	MAGNITOGORSK IRON & STEEL WO	294
INR	9.930	MAHINDRA & MAHINDRA LTD	66
MYR	29.500	MALAYAN BANKING BHD	56
MYR	15.900	MALAYSIA AIRPORTS HLDGS BHD	26
MYR	35.000	MAXIS BHD	41
TWD	19.835	MEDIATEK INC	261
KRW	88	MEDY-TOX INC	20
TWD	142.000	MEGA FINANCIAL HOLDING CO LT	129
PHP	210.000	MEGAWORLD CORP	15
PHP	10.700	METROPOLITAN BANK & TRUST	12
TWD	14.000	MICRO-STAR INTERNATIONAL CO	36
THB	71.900	MINOR INTERNATIONAL PCL-FOR	77
KRW	9.821	MIRAE ASSET DAEWOO CO LTD	57

Valuta	Aantal	Naam	Waarde x € 1.000
MYR	48.400	MISC BHD	88
USD	19.100	MOBILE TELESYSTEMS PJSC	173
ZAR	12.703	MOMENTUM METROPOLITAN HOLDIN	18
USD	2.400	MOMO INC-SPON ADR	72
RUB	120.210	MOSCOW EXCHANGE MICEX-RTS PJ	186
EUR	3.866	MOTOR OIL (HELLAS) SA	80
ZAR	502	MR PRICE GROUP LTD	6
THB	11.100	MUANGTHAI CAPITAL PCL-FOREIG	21
BRL	14.100	MULTIPLAN EMPREENDIMENTOS	103
TWD	20.000	NANYA TECHNOLOGY CORP	50
ZAR	5.272	NASPERS LTD-N SHS	769
EUR	9.550	NATIONAL BANK OF GREECE	29
BRL	8.300	NATURA &CO HOLDING SA	71
KRW	288	NCSOFT CORP	120
ZAR	3.795	NEDBANK GROUP LTD	52
ZAR	4.027	NEPI ROCKCASTLE PLC	32
MYR	3.000	NESTLE (MALAYSIA) BERHAD	96
INR	701	NESTLE INDIA LTD	129
USD	1.000	NETEASE INC-ADR	273
KRW	285	NETMARBLE CORP	20
HKD	7.900	NEW CHINA LIFE INSURANCE C-H	30
USD	2.500	NEW ORIENTAL EDUCATIO-SP ADR	270
HKD	40.000	NEXTEER AUTOMOTIVE GROUP LTD	32
KRW	6.796	NH INVESTMENT & SECURITIES C	66
USD	1.400	NOAH HOLDINGS LTD-SPON ADS	44
TWD	9.000	NOVATEK MICROELECTRONICS COR	59
ZAR	61.887	OLD MUTUAL LTD	78
KRW	620	ORANGE LIFE INSURANCE LTD	13
MXN	31.600	ORBIA ADVANCE CORP SAB DE CV	60
HUF	3.970	OTP BANK PLC	185
KRW	76	PEARL ABYSS CORP	11
TWD	37.000	PEGATRON CORP	75
IDR	686.800	PERUSAHAAN GAS NEGARA TBK PT	96
MYR	77.100	PETRONAS CHEMICALS GROUP BHD	123
MYR	35.600	PETRONAS DAGANGAN BHD	179
TWD	2.000	PHISON ELECTRONICS CORP	20
HKD	118.000	PICC PROPERTY & CASUALTY-H	127
HKD	81.500	PING AN INSURANCE GROUP CO-H	858
INR	25	PIRAMAL ENTERPRISES - RIGHT	-
INR	193	PIRAMAL ENTERPRISES LTD	4

Valuta	Aantal	Naam	Waarde x € 1.000
RUB	165.810	PJSC SBERB ANK	606
PLN	939	PKO BANK POLSKI SA	8
PLN	9.427	POLSKI KONCERN NAFTOWY ORLEN	190
PLN	206.311	POLSKIE GORNICTWO NAFTOWE I	210
RUB	8.657	POLYMETAL INTERNATIONAL PLC	121
BRL	3.100	PORTO SEGURO SA	43
KRW	1.986	POSCO	362
KRW	671	POSCO CHEMICAL CO LTD	25
HKD	215.000	POSTAL SAVINGS BANK OF CHI-H	130
INR	48.239	POWER GRID CORP OF INDIA LTD	115
TWD	30.000	POWERTECH TECHNOLOGY INC	89
MYR	38.000	PPB GROUP BERHAD	156
TWD	9.000	PRESIDENT CHAIN STORE CORP	81
MXN	4.315	PROMOTORA Y OPERADORA DE INF	39
ZAR	2.213	PSG GROUP LTD	33
THB	72.400	PTT GLOBAL CHEMICAL PCL-FOR	123
MYR	22.100	PUBLIC BANK BERHAD	94
TWD	74.000	QUANTA COMPUTER INC	141
BRL	4.000	RAIA DROGASIL SA	99
TWD	10.000	REALTEK SEMICONDUCTOR CORP	70
ZAR	58.386	REDEFINE PROPERTIES LTD	28
INR	42.689	RELIANCE INDUSTRIES LTD	807
MYR	25.000	RHB BANK BHD	31
HUF	3.642	RICHTER GEDEON NYRT	71
THB	5.100	ROBINSON PCL-FOREIGN	10
PHP	82.000	ROBINSONS LAND CO	40
BRL	21.100	RUMO SA	122
CLP	5.973	S.A.C.I. FALABELLA	23
KRW	1.456	SAMSUNG C&T CORP	122
KRW	1.987	SAMSUNG CARD CO	59
KRW	1.781	SAMSUNG ELECTRO-MECHANICS CO	171
KRW	4.784	SAMSUNG ENGINEERING CO LTD	71
KRW	631	SAMSUNG FIRE & MARINE INS	118
KRW	11.995	SAMSUNG HEAVY INDUSTRIES	67
KRW	2.097	SAMSUNG LIFE INSURANCE CO LT	120
KRW	1.071	SAMSUNG SDI CO LTD	195
KRW	1.114	SAMSUNG SDS CO LTD	167
KRW	2.057	SAMSUNG SECURITIES CO LTD	61
ZAR	24.026	SANLAM LTD	121
ZAR	9.122	SASOL LTD	176

Valuta	Aantal	Naam	Waarde x € 1.000
HKD	16.000	SEAZEN GROUP LTD	17
PHP	7.320	SECURITY BANK CORP	25
RUB	30.842	SEVERSTAL PJSC	415
HKD	48.000	SHANDONG WEIGAO GP MEDICAL-H	51
HKD	6.500	SHANGHAI PHARMACEUTICALS-H	11
HKD	48.346	SHENZHEN EXPRESSWAY CO-H	62
HKD	23.431	SHENZHEN INTL HOLDINGS	46
HKD	146.046	SHENZHEN INVESTMENT LTD	52
HKD	11.000	SHIMAO PROPERTY HOLDINGS LTD	38
TWD	73.000	SHIN KONG FINANCIAL HOLDING	22
KRW	6.137	SHINHAN FINANCIAL GROUP LTD	205
KRW	157	SHINSEGAE INC	35
INR	222	SHREE CEMENT LTD	56
HKD	155.500	SHUI ON LAND LTD	30
THB	21.000	SIAM CEMENT PUB CO-FOR REG	245
THB	8.900	SIAM COMMERCIAL BANK-FOREIGN	32
INR	1.334	SIEMENS LTD	25
MYR	20.100	SIME DARBY BERHAD	10
HKD	102.000	SINO BIOPHARMACEUTICAL	127
HKD	368.000	SINOPEC SHANGHAI PETROCHEM-H	99
HKD	11.600	SINOPHARM GROUP CO-H	38
HKD	16.500	SINOTRUK HONG KONG LTD	31
KRW	8.221	SK HYNIX INC	596
KRW	2.572	SK INNOVATION CO LTD	297
KRW	506	SK TELECOM	93
PHP	5.805	SM INVESTMENTS CORP	107
PHP	237.400	SM PRIME HOLDINGS INC	176
HKD	52.500	SOHO CHINA LTD	18
KRW	3.239	S-OIL CORP	238
ZAR	14.308	STANDARD BANK GROUP LTD	153
INR	19.937	STATE BANK OF INDIA	83
BRL	6.600	SUL AMERICA SA - UNITS	88
HKD	46.500	SUN ART RETAIL GROUP LTD	50
INR	8.423	SUN PHARMACEUTICAL INDUS	45
HKD	20.000	SUNAC CHINA HOLDINGS LTD	106
HKD	12.800	SUNNY OPTICAL TECH	197
TWD	15.000	SYNNEX TECHNOLOGY INTL CORP	17
TWD	35.000	TAIWAN BUSINESS BANK	13
TWD	83.000	TAIWAN COOPERATIVE FINANCIAL	51
TWD	45.000	TAIWAN HIGH SPEED RAIL CORP	51

Valuta	Aantal	Naam	Waarde x € 1.000
TWD	28.000	TAIWAN MOBILE CO LTD	93
TWD	297.573	TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFAC	2.927
USD	5.800	TAL EDUCATION GROUP- ADR	249
INR	13.824	TATA CONSULTANCY SVCS LTD	373
INR	21.887	TATA MOTORS LTD	51
INR	12.193	TATA STEEL LTD	72
TWD	42.000	TATUNG CO LTD	26
TRY	1.299	TAV HAVALIMANLARI HOLDING AS	6
INR	12.492	TECH MAHINDRA LTD	119
BRL	9.400	TELEFONICA BRASIL S.A.-PREF	121
IDR	612.300	TELEKOMUNIKASI INDONESIA PER	156
ZAR	2.039	TELKOM SA SOC LTD	5
HKD	65.200	TENCENT HOLDINGS LTD	2.800
THB	108.500	THAI OIL PCL-FOREIGN	225
THB	13.800	THAI UNION GROUP PCL-F	6
ZAR	1.275	THE FOSCHINI GROUP LTD	12
BRL	18.700	TIM PARTICIPACOES SA	65
INR	5.457	TITAN COMPANY LIMITED	81
MYR	8.300	TOP GLOVE CORP BHD	8
HKD	124.000	TOWNGAS CHINA CO LTD	77
RUB	106	TRANSNEFT PJSC	269
HKD	39.000	TRAVELSKY TECHNOLOGY LTD-H	85
TRY	3.551	TUPRAS-TURKIYE PETROL RAFINE	67
TRY	2.809	TURKCELL ILETISIM HIZMET AS	6
TRY	9.720	TURKIYE IS BANKASI-C	9
BRL	28.000	ULTRAPAR PARTICIPACOES SA	158
INR	1.705	ULTRATECH CEMENT LTD	86
IDR	35.000	UNILEVER INDONESIA TBK PT	94
TWD	92.000	UNI-PRESIDENT ENTERPRISES CO	203
TWD	181.000	UNITED MICROELECTRONICS CORP	88
IDR	71.000	UNITED TRACTORS TBK PT	98
PHP	13.950	UNIVERSAL ROBINA CORP	36
INR	5.042	UPL LTD	37
TWD	11.000	VANGUARD INTERNATIONAL SEMI	26
USD	8.400	VIPSHOP HOLDINGS LTD - ADR	106
ZAR	7.480	VODACOM GROUP LTD	55
RUB	237.130.000	VTB BANK PJSC	156
MXN	76.000	WALMART DE MEXICO SAB DE CV	194
TWD	5.000	WALSIN TECHNOLOGY CORP	36
HKD	154.000	WANT WANT CHINA HOLDINGS LTD	128

Valuta	Aantal	Naam	Waarde x € 1.000
BRL	21.800	WEG SA	167
USD	1.000	WEIBO CORP-SPON ADR	41
HKD	53.000	WEICHAJ POWER CO LTD-H	100
MYR	32.700	WESTPORTS HOLDINGS BHD	30
HKD	37.000	WHARF HOLDINGS LTD	84
TWD	4.000	WINBOND ELECTRONICS CORP	2
INR	48.130	WIPRO LTD	148
TWD	99.000	WISTRON CORP	83
ZAR	13.750	WOOLWORTHS HOLDINGS LTD	43
KRW	1.410	WOONGJIN COWAY CO LTD	101
HKD	7.500	WUXI BIOLOGICS CAYMAN INC	85
RUB	3.489	X 5 RETAIL GROUP NV-REGS GDR	107
HKD	7.600	XINJIANG GOLDWIND SCI&TEC-H	8
HKD	84.418	XINYI SOLAR HOLDINGS LTD	53
TWD	4.000	YAGEO CORPORATION	52
HKD	9.000	YIHAI INTERNATIONAL HOLDING	47
TWD	155.000	YUANTA FINANCIAL HOLDING CO	93
HKD	20.000	YUEXIU PROPERTY CO LTD	4
KRW	198	YUHAN CORP	36
INR	2.637	ZEE ENTERTAINMENT ENTERPRISE	10
HKD	40.000	ZHEJIANG EXPRESSWAY CO-H	32
HKD	13.000	ZHONGSHENG GROUP HOLDINGS	47
HKD	10.500	ZHUZHOU CRRC TIMES ELECTRI-H	34
HKD	68.800	ZOOMLION HEAVY INDUSTRY - H	51
Totaal van beleggingen			60.455

Voor de samenstelling van de beleggingen per 31 december 2018 wordt verwezen naar het jaarverslag 2018 van het Fonds. Dit jaarverslag is beschikbaar op de website van de beheerder, www.nnip.nl.

Landenverdeling

Onderstaande tabel geeft de verdeling weer naar land van vestiging van de emittent.

Land	Waarde x € 1.000 31-12-2019	% Fonds- vermogen	Waarde x € 1.000 31-12-2018	% Fonds- vermogen
China	19.696	32,2	8.779	15,5
Taiwan	8.107	13,3	4.121	7,3
Zuid-Korea	5.940	9,8	3.998	7,1
India	5.530	9,1	392	0,7
Brazilië	4.501	7,4	-	-
Rusland	2.571	4,2	-	-
Zuid-Afrika	2.546	4,2	-	-
Thailand	1.781	2,9	-	-
Maleisië	1.747	2,9	-	-
Mexico	1.675	2,8	-	-
Indonesië	1.250	2,1	1.664	2,9
Hong Kong	795	1,3	3.198	5,6
Singapore	116	0,2	1.397	2,5
Australië	-	-	4.344	7,7
Overige landen (belangen <2,5%)	4.200	6,9	-	-
	60.455	99,3	27.893	49,2

Wisselkoersen

Onderstaande tabel geeft de belangrijkste wisselkoersen ten opzichte van de Euro weer.

Valuta	Afkorting	31-12-2019	31-12-2018
Amerikaanse dollar	USD	1,12250	1,14315
Australische dollar	AUD	1,59685	1,62380
Braziliaanse real	BRL	4,51550	4,43060
Chileense peso	CLP	844,06390	793,34620
Colombiaanse peso	COP	3.683,48410	3.712,38000
Egyptische pond	EGP	18,01615	20,48525
Engelse pond	GBP	0,84735	0,89755
Filippijnse peso	PHP	56,84900	60,11250
Hong Kong dollar	HKD	8,74630	8,95015
Hongaarse forint	HUF	330,71000	320,80000
Indiase rupee	INR	80,12200	79,80905
Indonesische rupiah	IDR	15.583,10650	16.438,49775
Japanezen yen	JPY	121,98770	125,42070
Maleisische ringgit	MYR	4,59160	4,72405
Mexicaanse peso	MXN	21,19730	22,51290
Poolse zloty	PLN	4,25125	4,29455
Russische roebel	RUB	69,71990	79,30315
Singapore dollar	SGD	1,50935	1,55815
Taiwanese dollar	TWD	33,64915	35,13700
Thaise baht	THB	33,62310	37,22095
Turkse lira	TRY	6,68000	6,08145
Zuid Koreaanse won	KRW	1.298,11515	1.275,52680
Zuid-Afrikaanse rand	ZAR	15,69650	16,44420

Den Haag, 20 april 2020

NN Investment Partners B.V.

4. Overige gegevens

4.1 Bestuurdersbelangen

Het totale persoonlijke belang in aantal aandelen en optierechten dan wel nominale waarde bij obligaties dat de bestuurders, zoals zitting hebbend op de genoemde data, in (de beleggingen van) het Fonds hadden per 31 december 2019 en per 1 januari 2019 wordt als volgt gespecificeerd:

	Type	31-12-2019	1-1-2019
NN (L) Liquid Eur A CAP EUR*	Indirect belang	-	6.474

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

4.2 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de beheerder van NN Opkomende Markten Fonds

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2019 van NN Opkomende Markten Fonds (hierna 'de jaarrekening') gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de betreffende jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van NN Opkomende Markten Fonds (hierna 'het fonds') per 31 december 2019 en van het resultaat over 2019, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

De jaarrekening bestaat uit:

1. de balans per 31 december 2019;
2. de winst-en-verliesrekening over 2019;
3. het kasstroomoverzicht over 2019; en
4. de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

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

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

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

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag andere informatie, die bestaat uit:

- de algemene informatie;
- het bestuursverslag;
- de overige gegevens.

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

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

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de controle van de jaarrekening 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.

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

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. In dit kader is de beheerder verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als 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 genoemd 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 gerede twijfel zou kunnen bestaan of het fonds haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit 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 controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid, waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle materiële fouten en fraude 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 de 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.

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. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gerede 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 in onze controleverklaring de aandacht 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 het fonds 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 jaarcijfers de onderliggende transacties en gebeurtenissen zonder materiële afwijkingen weergeven.

Wij communiceren met de met governance belaste personen 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.

Amstelveen, 20 april 2020

KPMG Accountants N.V.

W.L.L. Paulissen RA