

# Jaarverslag 2019

---

## NN Global Equity Fund

## Inhoudsopgave

1.	Algemene informatie .....	3
2.	Bestuursverslag .....	4
3.	Jaarrekening 2019 .....	33
3.1	Balans .....	34
3.2	Winst-en-verliesrekening .....	35
3.3	Kasstroomoverzicht .....	36
3.4	Toelichting.....	37
3.5	Toelichting op de balans .....	42
3.6	Toelichting op de winst-en-verliesrekening .....	50
3.7	Overige algemene toelichtingen .....	52
3.8	Toelichting Participatieklasse U .....	55
3.9	Toelichting Participatieklasse Z .....	58
3.10	Samenstelling van de beleggingen .....	61
4.	Overige gegevens .....	73

## 1. Algemene informatie

### Beheerder

NN Investment Partners B.V.  
Schenkkade 65  
2595 AS Den Haag  
Internet: [www.nnip.nl](http://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)	€	817.758	703.837	834.250	850.348	890.452
Aantal geplaatste participaties (stuks)		17.980.442	19.887.588	21.919.729	24.410.505	26.844.254
Participatiewaarde	€	45,48	35,39	38,06	34,84	33,17
Transactieprijs	€	45,46	35,37	38,02	34,80	33,14
Uitkering per participatie	€	-	-	-	-	-
Netto rendement Participatieklasse	%	28,51	-7,01	9,25	5,02	8,36
Rendement van de index	%	30,02	-4,11	7,51	10,73	10,42
Relatief rendement	%	-1,51	-2,90	1,74	-5,71	-2,06

### Meerjarenoverzicht in totalen

Bedragen x € 1.000	2019	2018	2017	2016	2015
Inkomsten	18.153	20.783	20.256	23.357	23.700
Bedrijfslasten	-2.902	-2.995	-3.241	-3.160	-3.772
Waardeveranderingen	177.515	-70.319	57.350	17.684	60.054
<b>Totaal beleggingsresultaat</b>	<b>192.766</b>	<b>-52.531</b>	<b>74.365</b>	<b>37.881</b>	<b>79.982</b>

### Meerjarenoverzicht per participatie

Bedragen x € 1	2019	2018	2017	2016	2015
Inkomsten	0,96	1,00	0,88	0,91	0,83
Bedrijfslasten	-0,15	-0,14	-0,14	-0,12	-0,13
Waardeveranderingen	9,38	-3,38	2,49	0,69	2,10
<b>Totaal beleggingsresultaat</b>	<b>10,19</b>	<b>-2,52</b>	<b>3,23</b>	<b>1,48</b>	<b>2,80</b>

### 2.1.1 Toelichting op de kerncijfers Participatieklasse U

#### Opgenomen periode

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

#### Participatiewaarde

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

#### Transactieprijs

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

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

#### Netto rendement

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

#### Gemiddeld aantal participaties

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

		2019	2018	2017	2016	2015
Fondsvermogen (x 1.000)	€	415.550	383.545	553.572	592.850	793.384
Aantal geplaatste participaties (stuks)		19.510.019	23.217.254	31.263.253	36.714.578	51.809.901
Participatiewaarde	€	21,30	16,52	17,71	16,15	15,31
Transactieprijs	€	21,29	16,51	17,69	16,13	15,30
Uitkering per participatie	€`	-	-	-	-	-
Netto rendement Participatieklasse	%	28,93	-6,70	9,66	5,45	8,86
Rendement van de index	%	30,02	-4,11	7,51	10,73	10,42
Relatief rendement	%	-1,09	-2,59	2,15	-5,28	-1,56

### Meerjarenoverzicht in totalen

Bedragen x € 1.000	2019	2018	2017	2016	2015
Inkomsten	9.241	12.271	13.535	19.904	22.403
Bedrijfslasten	-160	-213	-315	-382	-507
Waardeveranderingen	91.101	-35.283	37.263	13.695	73.006
<b>Totaal beleggingsresultaat</b>	<b>100.182</b>	<b>-23.225</b>	<b>50.483</b>	<b>33.217</b>	<b>94.902</b>

### Meerjarenoverzicht per participatie

Bedragen x € 1	2019	2018	2017	2016	2015
Inkomsten	0,45	0,47	0,41	0,43	0,40
Bedrijfslasten	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01
Waardeveranderingen	4,43	-1,34	1,14	0,30	1,31
<b>Totaal beleggingsresultaat</b>	<b>4,87</b>	<b>-0,88</b>	<b>1,54</b>	<b>0,72</b>	<b>1,70</b>

## 2.2.1 Toelichting op de kerncijfers Participatieklasse Z

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

### Transactieprijs

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

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

### Netto rendement

Het netto rendement van Participatieklasse Z 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 Z van het Fonds en het rendement van de index.

### Gemiddeld aantal participaties

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

## 2.3 Algemene fondsinformatie

NN Global Equity Fund (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.

## 2.4 Doelstelling

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

## 2.5 Beleggingsbeleid

Het Fonds belegt zijn vermogen hoofdzakelijk wereldwijd 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). De beleggingen zijn wereldwijd gespreid over regio's, landen en sectoren.

Het Fonds heeft de mogelijkheid om de beleggingen zowel direct als indirect – bijvoorbeeld door het aangaan van exposure op de betreffende financiële instrumenten via derivaten of beleggingen in andere beleggingsfondsen – aan te houden. De beheerder streeft ernaar om te beleggen in beleggingsfondsen die in Nederland of Luxemburg zijn gevestigd indien wordt belegd in andere beleggingsfondsen.

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



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

- belegd zal worden in verschillende valuta;
- 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 certificaten of deposit en commercial paper), geldmarkt beleggingsfondsen of aan te houden in de vorm van liquide middelen;
- extra inkomsten kunnen worden gegenereerd door het aangaan van "repurchase agreements" ("repo's") en "lending transacties" (uitlenen van effecten uit de beleggingsportefeuille);
- met inachtneming van het hieromtrent in het prospectus bepaalde is de brutohefboomwerking van het Fonds maximaal 115% en de nettohefboomwerking maximaal 105%;
- de beheerder streeft ernaar om uitsluitend in liquide assets te beleggen, waarvoor geen bijzondere regelingen gelden zoals bedoeld in het Prospectus (zie de paragraaf "Liquiditeit activa van het Fonds");
- 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 aandelen- markten bevinden zich wereldwijd. Mogelijke voorbeelden zijn New York, Londen en Tokyo;
- 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 de Shenzhen Stock Exchange (SZSE) kunnen kopen en aanhouden en een zgn. Southbound Trading Link, waarmee beleggers in continentaal China aanden genoteerd aan de Stock Exchange of Hong Kong Limited (SEHK) kunnen kopen en aanhouden. Het Fonds staat derhalve mogelijkwerwijs bloot aan risico's die specifiek gelden voor de VRC, waaronder begrepen, doch daartoe niet beperkt, het risico van geografische concentratie, het risico op verandering van politiek, sociaal of economisch beleid van de VRC, verhandelbaarheids- en volatiliteitsrisico, RMB-valutarisico en fiscale risico's met betrekking tot de VRC. Voor het 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.

## 2.6 Index

MSCI World (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.

## 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

<b>Participatieklasse U</b>	
Hoedanigheid beleggers	Dit is een participatieklasse bestemd voor aan de beheerder gelieerde verzekeraars ten behoeve van vermogensopbouw.
Juridische naam	NN Global Equity Fund - U
Commerciële naam	NN Aandelen Fonds
ISIN code	NL0010622692
Managementvergoeding*	0,33%
Opslagvergoeding**	0,09%
Afslagvergoeding**	0,05%

**Overzicht karakteristieken per Participatieklasse per 31-12-2019**

**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 Global Equity Fund - Z	
Commerciële naam	NN Global Equity Fund - Z	
ISIN code	NL0010622700	
Opslagvergoeding**		0,09%
Afslagvergoeding**		0,05%

*\* Managementvergoeding*

Aan de Participatieklasse wordt een managementvergoeding 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 Participatieklasse 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 Participatieklasse 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](http://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, clustermunitie, 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 milieu-, 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 effectenhouder 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 vermogensbeheersector 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](http://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 kasstromen van het Fonds naar behoren worden gecontroleerd en in het bijzonder dat alle betalingen door of namens beleggers bij de inschrijving op de aandelen ontvangen zijn en dat alle contanten van het Fonds geboekt worden op kasgeldrekeningen die op naam van het Fonds of op naam van de bewaarder die namens het Fonds optreedt, geopend zijn bij (in beginsel) een entiteit zoals beschreven in artikel 18 lid 1 onder a), b) en c) van de Europese Richtlijn 2006/73/EG (een kredietinstelling of een bank waaraan in een derde land een vergunning is verleend).
- de activa van het Fonds bestaande uit financiële instrumenten worden bij de bewaarder in bewaring gegeven. De bewaarder houdt alle financiële instrumenten die kunnen worden geregistreerd op een financiële instrumentenrekening in de boeken van de bewaarder in bewaarneming op aparte rekeningen op naam van het Fonds. Daarnaast houdt de bewaarder alle financiële instrumenten in bewaarneming die fysiek aan de bewaarder kunnen worden geleverd.

- de bewaarder zorgt ervoor dat de verkoop, de uitgifte en het roeyement van participaties alsmede de terugbetaling daarvan gebeurt in overeenstemming met Nederlands recht en met het reglement van het Fonds.
- de bewaarder zorgt ervoor dat de waarde van de participaties in het Fonds wordt berekend overeenkomstig Nederlands recht, het reglement van het Fonds en de daarvoor geldende procedures.
- de bewaarder voert de aanwijzingen van de beheerder uit, tenzij deze in strijd zijn met Nederlands recht of het reglement van het Fonds.
- de bewaarder vergewist zich ervan dat bij transacties met betrekking tot de activa van het Fonds de tegenwaarde binnen de gebruikelijke termijnen wordt overgemaakt aan het Fonds.
- de bewaarder vergewist zich ervan dat de opbrengsten van het Fonds een bestemming krijgen die in overeenstemming is met Nederlands recht en met het reglement van het Fonds.

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

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 10,87% ultimo 2019 (ultimo 2018: 10,06%).

De tracking error is een risicomaatstaf die aangeeft in welke mate het rendement van de portefeuille afweek van het rendement van de index. De tracking error wordt berekend op maandbasis over een periode van 36 maanden. De tracking error bedroeg 2,17% ultimo 2019 (ultimo 2018: 2,34%).

### 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 oplaaiende 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

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. Stabilisatie van de industriële productie en de investeringsuitgaven werd gevolgd door een uitbodeming van de reële economie.

Politieke onzekerheid bleef een kernthema in 2019. De voornaamste hete hangijzers waren het Amerikaans-Chinese handelsconflict en het aanhoudende brexit-tumult. Het beleggerssentiment begon aan het einde van het jaar te verbeteren dankzij afnemende handelsspanningen en duidelijkheid over het brexitproces.

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 aandelenmarkten beleefden het beste jaar sinds 2009. Deze goede performance was echter eerder aan het monetaire beleid dan aan goede fundamentals te danken, en dan met name aan de beleidsomslag van de Fed aan het begin van het jaar, waarna de Europese Centrale Bank (ECB) de rente verder onder nul verlaagde en het programma van kwantitatieve verruiming hervatte zonder daaraan een einddatum te koppelen.

### Gevoerd beleggingsbeleid

De verantwoording over het gevoerde beleggingsbeleid is gebaseerd op de bruto performance van het Fonds over de periode 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 bleef achter bij de index. De grootste negatieve bijdrage kwam van de aandelenselectie binnen gezondheidszorg (-1,7%) en energie (-0,7%). Helaas was het Fonds geïnvesteerd in Biogen (-0,6%). Biogen (-0,6%) meldde te moeten stoppen met onderzoek naar een medicijn tegen de ziekte van Alzheimer, waarna een grote koersdaling volgde. De positionering in Pfizer (-0,5%) en Occidental Petroleum (-0,5%) droeg eveneens negatief bij. Dit werd ten dele goedge maakt door een gunstige aandelenselectie binnen de sector financiële dienstverlening. Op aandelenniveau voegde Target Corporation (+0,5%) de meeste waarde toe.

Het Fonds maakt gebruik van een adaptief beleggingsproces. In de fase voor het genereren van ideeën verzamelen we datasets voor alfabronnen die ons ondersteunen bij het voorspellen van het rendement van aandelen. De constructie van de portefeuille streeft naar een optimale blootstelling aan alfabronnen terwijl ze nauwgezet risicobeheer toepast. De uiteindelijke portefeuille streeft naar een maximaal rendement na rekening te houden met transactiekosten, terwijl het binnen de tracking error-limiet blijft en onnodig risico tot een minimum beperkt.

## Risicobereidheid en risicobeleid binnen het gevoerde beleggingsbeleid

Beleggers in aandelen worden geconfronteerd met verschillende risico's zoals omschreven in de paragraaf "Voornaamste risico's en onzekerheden". Belangrijke risico's zijn marktrisico's (aandelenmarktrisico, renterisico) en valutarisico's. Zo drukten het afgelopen jaar vooral het handelsconflict tussen de Verenigde Staten en China en de politieke spanningen in Europa en de VS een stempel op de aandelenmarkten. Deze ontwikkelingen speelden een rol bij de hiervoor toegelichte verschuivingen in de portefeuille.

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

## Gebruik derivaten in de verslagperiode

Gedurende de verslagperiode zijn futures ingezet voor een efficiënt kasbeheer. Ultimo verslagperiode was er geen positie meer.

## Vooruitzichten

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 halfproducten, 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 olieprijsen. Met name de energie sector ondervindt hier veel last van.

Centrale banken zijn begonnen met het (ongelimiteerd) opkopen van staatsschuld 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. Hoe langer de economische beperkingen aanhouden, des te hoger en sneller loopt de werkloosheid op.

De VIX index heeft hoogten bereikt zoals ten tijden van de financiële crisis van 2008/09.

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 0,09% en het afslagpercentage 0,05%. Tot deze datum was dit 0,08% (opslagpercentage) en 0,05% (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 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 gelicenceerde 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**

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

\* 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**

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

\* 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.



## 2.21 Verklaring omtrent de bedrijfsvoering

### *Algemeen*

Als beheerder van NN Global Equity Fund is het, overeenkomstig artikel 115y lid 5 van het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen (Bgfo), onze verantwoordelijkheid te verklaren dat voor NN Global Equity Fund 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 Global Equity Fund 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
<b>Beleggingen</b>			
Aandelen	3.5.1	1.227.616	1.078.784
Beleggingsfondsen	3.5.2	3.250	6.108
		<b>1.230.866</b>	<b>1.084.892</b>
<b>Vorderingen</b>			
	<b>3.5.5</b>		
Uit hoofde van beleggingstransacties		3.145	70
Te vorderen dividend		993	1.486
Vorderingen op participanten		-	2
Overige vorderingen		3.204	2.497
		<b>7.342</b>	<b>4.055</b>
<b>Overige activa</b>			
	<b>3.5.6</b>		
Liquide middelen		1.590	869
		<b>1.590</b>	<b>869</b>
<b>Beleggingen met negatieve marktwaarde</b>			
Futures	3.5.3	-	249
		-	<b>249</b>
<b>Kortlopende schulden</b>			
	<b>3.5.7</b>		
Uit hoofde van beleggingstransacties		-	187
Schulden aan participanten		5.502	1.011
Overige schulden		988	987
		<b>6.490</b>	<b>2.185</b>
<b>Uitkomst van vorderingen en overige activa minus kortlopende schulden</b>		<b>2.442</b>	<b>2.739</b>
<b>Uitkomst van activa minus passiva</b>		<b>1.233.308</b>	<b>1.087.382</b>
Vermogen participanten		940.360	1.163.138
Resultaat uit gewone bedrijfsvoering		292.948	-75.756
<b>Fondsvermogen</b>	<b>3.5.8</b>	<b>1.233.308</b>	<b>1.087.382</b>

### 3.2 Winst-en-verliesrekening

Over de periode 1 januari tot en met 31 december

Bedragen x € 1.000	Referentie	2019	2018
<b>BEDRIJFSOPBRENGSTEN</b>			
<b>Opbrengsten uit beleggingen 3.6.1</b>			
Dividend		26.658	32.752
Uitleenvergoeding		18	16
<b>Waardeveranderingen beleggingen 3.6.2</b>		<b>268.616</b>	<b>-105.602</b>
<b>Overige resultaten 3.6.3</b>			
Valutakoersverschillen op liquiditeiten		486	-87
Interest		6	5
Op- en afslagvergoeding		205	283
Overige bedrijfsopbrengsten		21	85
<b>Som der bedrijfsopbrengsten</b>		<b>296.010</b>	<b>-72.548</b>
<b>BEDRIJFSLASTEN 3.6.4</b>			
Kosten		3.048	3.194
Interest		14	14
<b>Som der bedrijfslasten</b>		<b>3.062</b>	<b>3.208</b>
<b>Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening</b>		<b>292.948</b>	<b>-75.756</b>

### 3.3 Kasstroomoverzicht

Over de periode 1 januari tot en met 31 december

Bedragen x € 1.000	2019	2018
<b>KASSTROOM UIT BELEGGINGSACTIVITEITEN</b>		
Aankoop van beleggingen	-1.468.275	-1.099.770
Verkoop van beleggingen	1.587.406	1.291.674
Ontvangen dividend	27.151	32.447
Ontvangen uitleenvergoeding	18	16
Overige resultaten	-680	-838
Betaalde interest	-14	-14
Betaalde kosten	-3.047	-2.207
<b>Totale kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>142.559</b>	<b>221.308</b>
<b>KASSTROOM UIT FINANCIERINGSACTIVITEITEN</b>		
Uitgifte van participaties	136.831	129.772
Inkoop van participaties	-279.360	-354.283
Ontvangen op- en afslagvergoeding	205	283
<b>Totale kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>	<b>-142.324</b>	<b>-224.228</b>
<b>NETTO KASSTROOM</b>	<b>235</b>	<b>-2.920</b>
Valutakoersverschillen op liquiditeiten	486	-87
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>721</b>	<b>-3.007</b>
Stand liquide middelen begin verslagperiode	869	3.876
<b>Stand liquide middelen ultimo verslagperiode</b>	<b>1.590</b>	<b>869</b>

## 3.4 Toelichting

### 3.4.1 Algemeen

De jaarrekening is opgesteld op basis van de continuïteitsveronderstelling en overeenkomstig de door de wetgever opgestelde modellen ten behoeve van de jaarrekening voor beleggingsinstellingen en is in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en de richtlijnen voor de jaarverslaggeving. Op onderdelen zijn in de jaarrekening bewoordingen gehanteerd die afwijken van die modellen, omdat deze beter de inhoud van de post weergeven.

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.

## 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 vervolgwaardering 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 vervolgwaardering 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 geadmistreerde beleggingsfondsen worden gewaardeerd op basis van laatst bekende marktnotering.
- opties worden gewaardeerd op marktwaarde. De marktwaarde wordt bepaald aan de hand van een dienst van de data leverancier. Deze dienst houdt in dat de data leverancier de meest reële prijs aanlevert gebaseerd op 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	1.078.784	1.372.614
Aankopen	1.185.421	818.412
Verkopen	-1.303.677	-1.007.375
Waardeveranderingen	267.088	-104.867
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>	<b>1.227.616</b>	<b>1.078.784</b>

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

#### 3.5.2 Beleggingsfondsen

Bedragen x € 1.000	2019	2018
Stand begin verslagperiode	6.108	12.625
Aankopen	282.667	281.545
Verkopen	-285.503	-288.016
Waardeveranderingen	-22	-46
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>	<b>3.250</b>	<b>6.108</b>

#### Overzicht van Beleggingsfondsen

Per 31 december 2019

Naam fonds	Aantal aandelen/participaties	Intrinsieke waarde in €	Deelnemings-percentage	Waarde x € 1.000
NN (L) Liquid EUR - Zz CAP EUR*	3.252	999,53	0,2%	3.250
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>				<b>3.250</b>

Per 31 december 2018

Naam fonds	Aantal aandelen/participaties	Intrinsieke waarde in €	Deelnemingspercentage	Waarde x € 1.000
NN (L) Liquid-Eur-Zz CAP EUR*	6.091	1.002,83	0,3%	6.108
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>				<b>6.108</b>

\* Deze belegging vindt plaats in het kader van het cash management.

Het opgenomen deelnemingspercentage heeft betrekking op het belang in de betreffende participatieklasse van het fonds waarin het Fonds participeert.

### 3.5.3 Futures

Bedragen x € 1.000	2019	2018
Stand begin verslagperiode	-249	-
Expiratie	-1.301	440
Waardeveranderingen	1.550	-689
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>	<b>-</b>	<b>-249</b>
Futures met positieve marktwaarde	-	-
Futures met negatieve marktwaarde	-	249
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>	<b>-</b>	<b>-249</b>

### 3.5.4 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			
USD	887.086	-	887.086	790.277	64,1%
EUR	132.493	-	132.493	132.493	10,7%
JPY	12.716.503	-	12.716.503	104.244	8,5%
GBP	52.018	-	52.018	61.389	5,0%
CHF	39.931	-	39.931	36.735	3,0%
Overige valuta's				108.170	8,7%
<b>Totaal</b>				<b>1.233.308</b>	<b>100,0%</b>

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			
USD	780.573	-	780.573	682.826	62,8%
EUR	130.190	-	130.190	130.190	12,0%
JPY	10.703.456	-	10.703.456	85.340	7,8%
GBP	36.292	-	36.292	40.435	3,7%
CAD	60.712	-	60.712	38.886	3,6%
AUD	47.197	-	47.197	29.066	2,7%
SGD	41.681	-	41.681	26.750	2,5%
Overige valuta's				53.889	4,9%
<b>Totaal</b>				<b>1.087.382</b>	<b>100,0%</b>

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

### Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat voortvloeit uit het feit dat een specifieke tegenpartij tegenover het Fonds niet in staat is aan zijn verplichtingen uit hoofde van contracten inzake financiële instrumenten te voldoen. Het Fonds belegt direct in aandelen en is als gevolg hiervan niet blootgesteld aan een significant kredietrisico. Uitzondering hierop betreft de participatie in NN (L) Liquid EUR voor een belang van 3.250 (2018: 6.108). 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	1.227.616	1.078.535
Andere methode	3.250	6.108
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>	<b>1.230.866</b>	<b>1.084.643</b>

Onder 'Andere methode' zijn onder 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 per 31 december.

	2019	2018
Naam Fonds	NN Global equity Fund	
Maximaal niveau van de netto hefboomwerking	105%	105%
Gemiddeld niveau van de netto hefboomwerking <sup>(1)</sup>	100%	101%
Maximaal niveau van de bruto hefboomwerking	115%	115%
Gemiddeld niveau van de bruto hefboomwerking <sup>(2)</sup>	101%	101%

(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.

### 3.5.5 Vorderingen

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

#### Uit hoofde van beleggingstransacties

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

#### Te vorderen dividend

Betreft gedeclareerde, nog niet ontvangen dividenden.

#### Vorderingen op participanten

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

#### Overige vorderingen

Onder overige vorderingen kunnen onder meer zijn begrepen verdiende, nog niet ontvangen interest op liquide middelen en overige transitorische posten, eventueel onder aftrek van een noodzakelijk geachte voorziening voor oninbaarheid.

### 3.5.6 Overige activa

#### Liquide middelen

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

### 3.5.7 Kortlopende schulden

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

#### Uit hoofde van beleggingstransacties

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

#### Schulden aan participanten

Betreft schulden inzake reeds ingekochte eigen participaties.

#### Overige schulden

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.

### 3.5.8 Fondsvermogen

Over de periode 1 januari tot en met 31 december 2019

Bedragen x € 1.000	Klasse U	Klasse Z	Totaal
<b>Mutatieoverzicht fondsvermogen</b>			
Stand begin verslagperiode	703.837	383.545	1.087.382
Uitgifte van participaties	24.200	112.629	136.829
Inkoop van participaties	-103.045	-180.806	-283.851
<b>Vermogen participanten</b>	<b>624.992</b>	<b>315.368</b>	<b>940.360</b>
Resultaat uit gewone bedrijfsuitvoering	192.766	100.182	292.948
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>	<b>817.758</b>	<b>415.550</b>	<b>1.233.308</b>



Over de periode 1 januari tot en met 31 december 2018

Bedragen x € 1.000	Klasse U	Klasse Z	Totaal
<b>Mutatieoverzicht fondsvermogen</b>			
Stand begin verslagperiode	834.250	553.572	1.387.822
Uitgifte van participaties	41.493	88.281	129.774
Inkoop van participaties	-119.375	-235.083	-354.458
<b>Vermogen participanten</b>	<b>756.368</b>	<b>406.770</b>	<b>1.163.138</b>
Resultaat uit gewone bedrijfsuitvoering	-52.531	-23.225	-75.756
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>	<b>703.837</b>	<b>383.545</b>	<b>1.087.382</b>

### 3.6 Toelichting op de winst-en-verliesrekening

#### 3.6.1 Opbrengsten uit beleggingen

##### Dividend

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

##### 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	172.432	78.371
Ongerealiseerde winsten aandelen	211.984	45.923
Gerealiseerde verliezen aandelen	-64.956	-63.278
Ongerealiseerde verliezen aandelen	-52.372	-165.883
Gerealiseerde winsten beleggingsfondsen	-	1
Ongerealiseerde winsten beleggingsfondsen	-	4
Gerealiseerde verliezen beleggingsfondsen	-22	-50
Ongerealiseerde verliezen beleggingsfondsen	-	-1
Gerealiseerde winsten futures	1.373	949
Ongerealiseerde winsten futures	249	-
Gerealiseerde verliezen futures	-72	-1.389
Ongerealiseerde verliezen futures	-	-249
<b>Totaal waardeveranderingen beleggingen</b>	<b>268.616</b>	<b>-105.602</b>

#### 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 en margin account.

### Op- en afslagvergoeding

Bedragen x € 1.000	2019	2018
Ten gunste van het Fonds gebrachte op- en afslagvergoeding	205	283

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 0,09% en afslag 0,05% (tot 1 mei 2019 0,08% opslag en 0,05% 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 inclusief, indien van toepassing, ontvangen interest bij ontvangen claims bronbelasting.

#### 3.6.4 Bedrijfslasten

##### Kosten

De kosten bestaan uit de managementvergoeding, 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 en margin account.

### 3.7 Overige algemene toelichtingen

#### 3.7.1 Transactiekosten

Bedragen x € 1.000	2019	2018
Ten laste van het Fonds gebrachte kwantificeerbare transactiekosten	1.197	703

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 NN (L) Liquid - EUR worden geen kosten opgenomen.

#### 3.7.2 Portfolio Turnover Ratio

	2019	2018
Aankopen van beleggingen	1.468.088	1.099.957
Verkopen van beleggingen	1.590.481	1.294.951
<b>Totaal van beleggingstransacties</b>	<b>3.058.569</b>	<b>2.394.908</b>
Uitgifte van participaties	136.829	129.774
Inkopen van participaties	283.851	354.458
<b>Totaal mutaties in participaties</b>	<b>420.680</b>	<b>484.232</b>
<b>Portfolio turnover</b>	<b>2.637.889</b>	<b>1.910.676</b>
Gemiddeld fondsvermogen	1.179.836	1.270.082
<b>Portfolio turnover ratio</b>	<b>224</b>	<b>150</b>

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

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

### 3.7.3 Gelieerde partijen

In het kader van de uitvoering van het beleggingsbeleid van het Fonds kan gebruik worden gemaakt van de diensten van gelieerde partijen. Gelieerde partijen zijn in dit verband 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 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 18,6% van het totale transactievolume in het verslagjaar.
- Het Fonds heeft gebruik gemaakt van securities lending technieken om extra inkomsten voor het Fonds te genereren. 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.
- 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. Voor deze dienst worden geen kosten in rekening gebracht.

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

#### Retourprovisies

In de verslagperiode hebben geen specifieke overeenkomsten gegolden inzake retourprovisie en zijn evenmin bedragen uit dien hoofde ten gunste gebracht van de beheerder 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 olieprijsen 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
<b>BEDRIJFSOPBRENGSTEN</b>		
<b>Opbrengsten uit beleggingen</b>		
Dividend	17.668	20.595
Uitleenvergoeding	12	10
<b>Waardeveranderingen beleggingen</b>	<b>177.515</b>	<b>-70.319</b>
<b>Overige resultaten</b>		
Valutakoersverschillen op liquiditeiten	319	-55
Interest	4	3
Op- en afslagvergoeding	136	177
Overige bedrijfsopbrengsten	14	53
<b>Som der bedrijfsopbrengsten</b>	<b>195.668</b>	<b>-49.536</b>
<b>BEDRIJFSLASTEN</b>		
Kosten	2.893	2.986
Interest	9	9
<b>Som der bedrijfslasten</b>	<b>2.902</b>	<b>2.995</b>
<b>Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening</b>	<b>192.766</b>	<b>-52.531</b>

#### 3.8.2 Vermogensgegevens

	31-12-2019	31-12-2018
Fondsvermogen (x € 1.000)	817.758	703.837
Aantal geplaatste participaties (stuks)	17.980.442	19.887.588
Intrinsieke waarde per participatie (in €)	45,48	35,39

### 3.8.3 Rendement

Over de periode 1 januari tot en met 31 december

	2019	2018
Netto rendement Participatieklasse (%)	28,51	-7,01
Rendement van de index (%)	30,02	-4,11
Relatief rendement (%)	-1,51	-2,90

### 3.8.4 Kosten

Over de periode 1 januari tot en met 31 december

Bedragen x € 1.000	2019	2018
Managementvergoeding	2.582	2.633
Fee sharing	2	1
Overige kosten	309	352
<b>Totale kosten Participatieklasse U</b>	<b>2.893</b>	<b>2.986</b>

De managementvergoeding voor Participatieklasse U van het Fonds bedraagt 0,33% 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.

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

Het onder fee sharing opgenomen bedrag betreft de vergoeding in het kader van securities lending.

Onder de Overige kosten 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.

De accountantskosten betreffen voor 8 (2018: 8) aan kosten gerelateerd aan de controle van de jaarrekening en 1 (2018: 1) 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. Aangezien de managementvergoeding 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.

Voor Participatieklasse U zijn de overige kosten gebaseerd op de werkelijk gemaakte kosten ten laste van de participatieklasse. 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 belegt 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 waardebepaling plaatsvindt gedurende de verslaggevingsperiode.

	2019	2018
Managementvergoeding	0,33%	0,33%
Overige kosten	0,04%	0,04%
<b>Totaal Participatieklasse U</b>	<b>0,37%</b>	<b>0,37%</b>

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. De lopende kosten begrepen in de waarde van beleggingsfondsen in de verslagperiode is voor deze Participatieklasse kleiner dan 0,01% (2018: <0,01%).

### 3.9 Toelichting Participatieklasse Z

#### 3.9.1 Resultaatoverzicht

Over de periode 1 januari tot en met 31 december

Bedragen x € 1.000	2019	2018
<b>BEDRIJFSOPBRENGSTEN</b>		
<b>Opbrengsten uit beleggingen</b>		
Dividend	8.990	12.157
Uitleenvergoeding	6	6
<b>Waardeveranderingen beleggingen</b>	<b>91.101</b>	<b>-35.283</b>
<b>Overige resultaten</b>		
Valutakoersverschillen op liquiditeiten	167	-32
Interest	2	2
Op- en afslagvergoeding	69	106
Overige bedrijfsopbrengsten	7	32
<b>Som der bedrijfsopbrengsten</b>	<b>100.342</b>	<b>-23.012</b>
<b>BEDRIJFSLASTEN</b>		
Kosten	155	208
Interest	5	5
<b>Som der bedrijfslasten</b>	<b>160</b>	<b>213</b>
<b>Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening</b>	<b>100.182</b>	<b>-23.225</b>

#### 3.9.2 Vermogensgegevens

	31-12-2019	31-12-2018
Fondsvermogen (x € 1.000)	415.550	383.545
Aantal geplaatste participaties (stuks)	19.510.019	23.217.254
Intrinsieke waarde per participatie (in €)	21,30	16,52

### 3.9.3 Rendement

Over de periode 1 januari tot en met 31 december

	2019	2018
Netto rendement Participatieklasse (%)	28,93	-6,70
Rendement van de index (%)	30,02	-4,11
Relatief rendement (%)	-1,09	-2,59

### 3.9.4 Kosten

Over de periode 1 januari tot en met 31 december

Bedragen x € 1.000	2019	2018
Fee sharing	1	1
Overige kosten	154	207
<b>Totale kosten Participatieklasse Z</b>	<b>155</b>	<b>208</b>

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

Het onder fee sharing opgenomen bedrag betreft de vergoeding in het kader van securities lending.

Onder de Overige kosten tevens begrepen de reguliere en/of doorlopende kosten (met uitzondering van de taxe d'abonnement) voor het doorbeleggen in Participatieklasse Z van Luxemburgse NN IP fondsen.

De accountantskosten betreffen voor 4 (2018: 4) aan kosten gerelateerd aan de controle van de jaarrekening en 1 (2018: 1) 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 Z zijn de overige kosten gebaseerd op de werkelijk gemaakte kosten ten laste van de participatieklasse. 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 belegt 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.

	2019	2018
Overige kosten	0,04%	0,04%
<b>Totaal Participatieklasse Z</b>	<b>0,04%</b>	<b>0,04%</b>

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. De lopende kosten begrepen in de waarde van beleggingsfondsen in de verslagperiode is voor deze Participatieklasse kleiner dan 0,01% (2018: <0,01%).

### 3.10 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
GBP	289.024	3I GROUP PLC	3.746
USD	50.900	ABBOTT LABORATORIES	3.940
USD	47.949	ABBVIE INC	3.782
GBP	54.200	ADMIRAL GROUP PLC	1.477
USD	25.062	ADOBE INC	7.364
EUR	10.358	AENA SME SA	1.766
USD	79.618	AFLAC INC	3.752
EUR	51.600	AGEAS	2.718
USD	61.308	AIR PRODUCTS & CHEMICALS INC	12.835
TRY	1	AKBANK T.A.S.	-
CAD	49.900	ALGONQUIN POWER & UTILITIES	630
EUR	14.295	ALLIANZ SE-REG	3.122
USD	14.712	ALPHABET INC-CL A	17.555
USD	9.661	ALPHABET INC-CL C	11.507
EUR	69.703	AMADEUS IT GROUP SA	5.074
USD	18.722	AMAZON.COM INC	30.820
USD	5.252	AMEDISYS INC	781
USD	42.052	AMEREN CORPORATION	2.877
USD	81.781	AMERICAN ELECTRIC POWER	6.886
USD	27.400	AMERICAN TOWER CORP	5.610
USD	362.300	ANNALY CAPITAL MANAGEMENT IN	3.040
USD	23.800	AON PLC	4.416
USD	158.039	APPLE INC	41.344
USD	5.500	APTIV PLC	465
AUD	65.044	ARISTOCRAT LEISURE LTD	1.371
GBP	130.226	ASHMORE GROUP PLC	796
EUR	51.106	ASML HOLDING NV	13.477
GBP	91.810	ASSOCIATED BRITISH FOODS PLC	2.815
JPY	541.424	ASTELLAS PHARMA INC	8.300
GBP	194.300	ASTRAZENECA PLC	17.443
SEK	119.354	ATLAS COPCO AB-A SHS	4.244
USD	4.000	AVERY DENNISON CORP	466
EUR	217.659	AXA SA	5.465
SEK	38.300	AXFOOD AB	760

Valuta	Aantal	Naam	Waarde x € 1.000
ILS	423.600	BANK LEUMI LE-ISRAEL	2.747
USD	249.100	BANK OF AMERICA CORP	7.816
CAD	72.618	BANK OF NOVA SCOTIA	3.659
USD	16.500	BANKUNITED INC	537
EUR	51.300	BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	3.752
EUR	6.500	BECHTLE AG	814
EUR	30.700	BEIERSDORF AG	3.274
USD	4.200	BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B	847
USD	48.000	BEST BUY CO INC	3.754
AUD	59.100	BHP GROUP LTD	1.440
USD	2.500	BIO-RAD LABORATORIES-A	824
SEK	76.100	BOLIDEN AB	1.800
USD	10.200	BOOZ ALLEN HAMILTON HOLDINGS	646
USD	11.400	BORGWARNER INC	441
USD	62.400	BOSTON SCIENTIFIC CORP	2.514
GBP	2.302.434	BP PLC	12.814
CAD	56.500	BROOKFIELD ASSET MANAGE-CL A	2.912
USD	47.000	BROWN-FORMAN CORP-CLASS B	2.830
USD	18.200	BRUKER CORP	826
USD	5.200	BURLINGTON STORES INC	1.056
USD	500	CABLE ONE INC	663
USD	125.962	CABOT OIL & GAS CORP	1.954
USD	33.307	CADENCE DESIGN SYS INC	2.058
CAD	46.752	CAN IMPERIAL BK OF COMMERCE	3.471
USD	15.900	CARGURUS INC	498
DKK	21.786	CARLSBERG AS-B	2.897
USD	18.900	CDW CORP/DE	2.405
USD	15.600	CELANESE CORP	1.711
JPY	9.900	CENTRAL JAPAN RAILWAY CO	1.785
USD	35.900	CENTURYLINK INC	422
CAD	58.741	CGI INC	4.385
USD	2.000	CHEMED CORP	783
USD	19.514	CHENIERE ENERGY PARTNERS LP	692
USD	8.700	CHOICE HOTELS INTL INC	802
DKK	8.123	CHR HANSEN HOLDING A/S	575
JPY	64.100	CHUGAI PHARMACEUTICAL CO LTD	5.297
JPY	77.400	CHUGOKU ELECTRIC POWER CO	907
CAD	67.500	CI FINANCIAL CORP	1.007
USD	2.700	CIGNA CORP	492
USD	233.401	CISCO SYSTEMS INC	9.972

Valuta	Aantal	Naam	Waarde x € 1.000
USD	112.055	CITIGROUP INC	7.975
USD	27.469	COCA-COLA EUROPEAN PARTNERS	1.245
AUD	16.100	COCHLEAR LTD	2.266
CAD	9.200	COGECO COMMUNICATIONS INC	715
USD	13.100	COGENT COMMUNICATIONS HOLDIN	768
USD	24.700	COLGATE-PALMOLIVE CO	1.515
USD	187.142	COMCAST CORP-CLASS A	7.497
GBP	359.934	COMPASS GROUP PLC	8.028
EUR	11.300	COMPUGROUP MEDICAL SE	720
EUR	15.500	CORPORACION FINANCIERA ALBA	753
USD	47.788	COSTCO WHOLESALE CORP	12.513
USD	4.700	CRACKER BARREL OLD COUNTRY	644
AUD	17.700	CSL LTD	3.057
USD	46.004	CSX CORP	2.966
USD	42.772	CUMMINS INC	6.819
USD	36.109	DARDEN RESTAURANTS INC	3.507
SGD	510.600	DBS GROUP HOLDINGS LTD	8.755
USD	4.564	DECKERS OUTDOOR CORP	687
CAD	18.000	DESCARTES SYSTEMS GRP/THE	686
EUR	182.693	DEUTSCHE POST AG-REG	6.213
GBP	160.100	DIRECT LINE INSURANCE GROUP	590
USD	53.687	DISCOVER FINANCIAL SERVICES	4.057
USD	12.300	DOLBY LABORATORIES INC-CL A	754
USD	21.561	DOVER CORP	2.214
USD	60.600	DR HORTON INC	2.848
USD	16.600	DUKE REALTY CORP	513
EUR	549.000	E.ON SE	5.229
USD	5.300	EAGLE MATERIALS INC	428
USD	117.901	EATON CORP PLC	9.949
EUR	13.100	EDENRED	604
EUR	677.400	EDP-ENERGIAS DE PORTUGAL SA	2.617
USD	28.400	EDWARDS LIFESCIENCES CORP	5.902
EUR	8.300	EIFFAGE	847
JPY	22.500	EISAI CO LTD	1.513
USD	24.900	ELECTRONIC ARTS INC	2.385
EUR	10.000	ELIA SYSTEM OPERATOR SA/NV	791
CAD	11.100	EMERA INC	425
CHF	2.300	EMS-CHEMIE HOLDING AG-REG	1.347
USD	47.478	EOG RESOURCES INC	3.543
USD	2.400	EPAM SYSTEMS INC	454

Valuta	Aantal	Naam	Waarde x € 1.000
USD	13.200	EQUINIX INC	6.864
NOK	151.099	EQUINOR ASA	2.688
USD	17.000	ESSEX PROPERTY TRUST INC	4.556
EUR	80.600	ESSILORLUXOTTICA	10.945
SEK	188.062	ESSITY AKTIEBOLAG-B	5.401
USD	31.216	ESTEE LAUDER COMPANIES-CL A	5.744
EUR	10.900	EURAZEO SE	665
USD	86.300	EVERSOURCE ENERGY	6.540
EUR	28.200	EXOR NV	1.948
USD	9.506	F5 NETWORKS INC	1.183
USD	33.197	FACEBOOK INC-CLASS A	6.070
EUR	6.790	FFP	706
USD	24.000	FLOWERS FOODS INC	465
CHF	400	FORBO HOLDING AG-REG	606
USD	18.757	FORTINET INC	1.784
EUR	33.300	FREENET AG	681
EUR	7.300	FRESENIUS MEDICAL CARE AG &	482
USD	34.058	GARMIN LTD	2.960
EUR	9.500	GAZTRANSPORT ET TECHNIGA SA	811
CHF	10.458	GEBERIT AG-REG	5.226
USD	35.200	GENTEX CORP	909
USD	11.400	GILEAD SCIENCES INC	660
CHF	2.047	GIVAUDAN-REG	5.708
USD	26.000	GLOBAL PAYMENTS INC	4.229
USD	27.600	GLOBE LIFE INC	2.588
USD	15.500	GRACO INC	718
CAD	20.200	GREAT-WEST LIFECO INC	462
JPY	32.300	HAMAMATSU PHOTONICS KK	1.190
HKD	291.000	HANG LUNG GROUP LTD	641
JPY	64.400	HASEKO CORP	777
USD	25.094	HCA HEALTHCARE INC	3.304
HKD	406.262	HENDERSON LAND DEVELOPMENT	1.777
EUR	8.856	HERMES INTERNATIONAL	5.900
USD	37.600	HERSHEY CO/THE	4.923
USD	9.300	HEXCEL CORP	607
GBP	37.012	HIKMA PHARMACEUTICALS PLC	870
USD	8.200	HILL-ROM HOLDINGS INC	829
JPY	18.900	HISAMITSU PHARMACEUTICAL CO	829
HKD	745.500	HK ELECTRIC INVESTMENTS -SS	655
USD	28.100	HOLLY ENERGY PARTNERS LP	554



Valuta	Aantal	Naam	Waarde x € 1.000
USD	8.800	HOLLYFRONTIER CORP	398
USD	40.300	HOLOGIC INC	1.874
USD	9.293	HOME DEPOT INC	1.808
GBP	33.700	HOMESERVE PLC	503
USD	36.417	HONEYWELL INTERNATIONAL INC	5.742
HKD	323.000	HONG KONG & CHINA GAS	562
USD	272.200	HONGKONG LAND HOLDINGS LTD	1.394
JPY	77.300	HOYA CORP	6.622
USD	6.800	HUNT (JB) TRANSPRT SVCS INC	707
USD	5.500	HUNTINGTON INGALLS INDUSTRIE	1.229
USD	13.900	IAA INC	583
USD	8.700	IDEX CORP	1.333
USD	3.956	IDEXX LABORATORIES INC	920
USD	7.000	IHS MARKIT LTD	470
USD	15.400	ILLINOIS TOOL WORKS	2.464
USD	6.400	INCYTE CORP	498
SEK	46.800	INDUSTRIVARDEN AB-C SHS	1.006
USD	6.800	INGERSOLL-RAND PLC	805
USD	107.547	INTERPUBLIC GROUP OF COS INC	2.213
USD	48.549	INTUIT INC	11.329
USD	8.002	INTUITIVE SURGICAL INC	4.214
EUR	4.900	IPSEN	387
ILS	324.100	ISRAEL DISCOUNT BANK-A	1.338
JPY	375.800	ITOCHU CORP	7.808
USD	17.100	JARDINE MATHESON HLDGS LTD	847
USD	64.400	JARDINE STRATEGIC HLDGS LTD	1.758
USD	16.700	JAZZ PHARMACEUTICALS PLC	2.221
JPY	23.000	KAKAKU.COM INC	527
JPY	6.300	KAO CORP	466
JPY	32.300	KEWPIE CORP	650
JPY	14.500	KEYENCE CORP	4.575
EUR	343.903	KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE N	7.667
USD	5.069	KONTOOR BRANDS INC	190
USD	23.438	L3HARRIS TECHNOLOGIES INC	4.132
USD	47.504	LAMB WESTON HOLDINGS INC	3.641
USD	5.500	LANCASTER COLONY CORP	784
USD	16.472	LEAR CORP	2.013
EUR	5.935	LEG IMMOBILIEN AG	626
SEK	19.600	LOOMIS AB-B	723
USD	46.478	LOWE'S COS INC	4.959

Valuta	Aantal	Naam	Waarde x € 1.000
AUD	36.246	MACQUARIE GROUP LTD	3.129
USD	10.800	MAGELLAN MIDSTREAM PARTNERS	605
CAD	33.589	MAGNA INTERNATIONAL INC	1.643
USD	10.400	MARRIOTT INTERNATIONAL -CL A	1.403
USD	51.800	MASCO CORP	2.215
USD	5.500	MASIMO CORP	774
USD	43.630	MASTERCARD INC - A	11.606
USD	32.900	MAXIM INTEGRATED PRODUCTS	1.803
JPY	18.600	MCDONALD'S HOLDINGS CO JAPAN	799
JPY	51.257	MEDIPAL HOLDINGS CORP	1.014
USD	31.929	MEDTRONIC PLC	3.227
USD	6.600	MELLANOX TECHNOLOGIES LTD	689
USD	207.081	MERCK & CO. INC.	16.779
EUR	10.841	MERCK KGAA	1.142
USD	2.500	METTLER-TOLEDO INTERNATIONAL	1.767
USD	58.300	MGIC INVESTMENT CORP	736
USD	283.816	MICROSOFT CORP	39.873
JPY	53.100	MITSUBISHI HEAVY INDUSTRIES	1.849
JPY	31.100	MITSUBISHI MATERIALS CORP	759
JPY	3.408.500	MITSUBISHI UFJ FINANCIAL GRO	16.575
USD	63.999	MONDELEZ INTERNATIONAL INC	3.140
USD	4.600	MONOLITHIC POWER SYSTEMS INC	730
USD	7.900	MOODY'S CORP	1.671
USD	67.800	MORGAN STANLEY	3.088
JPY	17.000	MS&AD INSURANCE GROUP HOLDIN	503
USD	8.600	MSA SAFETY INC	968
EUR	12.536	MTU AERO ENGINES AG	3.192
EUR	14.283	NEMETSCHEK SE	840
USD	20.400	NEW JERSEY RESOURCES CORP	810
USD	1.500	NEWMARKET CORP	650
USD	7.882	NEXSTAR MEDIA GROUP INC-CL A	823
GBP	18.914	NEXT PLC	1.567
USD	21.700	NEXTERA ENERGY INC	4.681
USD	7.000	NIKE INC -CL B	632
CAD	39.500	NORTHLAND POWER INC	738
EUR	144.300	NOS SGPS	693
DKK	22.800	NOVO NORDISK A/S-B	1.180
JPY	72.000	NTT DOCOMO INC	1.793
USD	50.570	NUCOR CORP	2.535
USD	365	NVR INC	1.238

Valuta	Aantal	Naam	Waarde x € 1.000
JPY	17.694	OBIC BUSINESS CONSULTANTS	748
JPY	18.800	OBIC CO LTD	2.275
USD	39.158	OMNICOM GROUP	2.826
EUR	41.350	OMV AG	2.071
USD	30.300	ONEOK INC	2.043
JPY	26.900	ORIENTAL LAND CO LTD	3.281
AUD	166.900	ORIGIN ENERGY LTD	883
EUR	29.000	ORION OYJ-CLASS B	1.197
JPY	57.800	OTSUKA HOLDINGS CO LTD	2.314
SGD	909.100	OVERSEA-CHINESE BANKING CORP	6.613
USD	73.248	PACCAR INC	5.162
USD	15.300	PACKAGING CORP OF AMERICA	1.526
USD	13.900	PARKER HANNIFIN CORP	2.549
CHF	5.358	PARTNERS GROUP HOLDING AG	4.374
USD	33.242	PAYCHEX INC	2.519
USD	132.846	PEPSICO INC	16.175
EUR	172.239	PEUGEOT SA	3.669
USD	85.236	PHILLIPS 66	8.460
USD	15.431	PHILLIPS 66 PARTNERS LP	847
USD	34.400	PLAINS ALL AMER PIPELINE LP	564
USD	47.600	PLAINS GP HOLDINGS LP-CL A	804
USD	85.828	PNC FINANCIAL SERVICES GROUP	12.206
USD	15.000	POPULAR INC	785
EUR	30.100	PORSCHE AUTOMOBIL HLDG-PRF	2.006
CAD	23.300	POWER CORP OF CANADA	535
CAD	74.300	POWER FINANCIAL CORP	1.783
USD	8.100	PRA HEALTH SCIENCES INC	802
USD	78.788	PROCTER & GAMBLE CO/THE	8.767
USD	63.504	PRUDENTIAL FINANCIAL INC	5.303
GBP	98.400	PRUDENTIAL PLC	1.683
USD	75.921	PULTEGROUP INC	2.624
USD	9.800	QUALYS INC	728
USD	32.000	RADIAN GROUP INC	717
EUR	38.200	RAIFFEISEN BANK INTERNATIONA	855
EUR	1.200	RATIONAL AG	860
USD	80.900	REALTY INCOME CORP	5.307
EUR	29.600	RECORDATI SPA	1.112
USD	23.200	REGENERON PHARMACEUTICALS	7.760
USD	8.400	RELIANCE STEEL & ALUMINUM	896
GBP	240.265	RELX PLC	5.403

Valuta	Aantal	Naam	Waarde x € 1.000
GBP	99.500	RENTOKIL INITIAL PLC	532
GBP	104.500	RIGHTMOVE PLC	781
AUD	11.505	RIO TINTO LTD	723
CAD	20.300	RITCHIE BROS AUCTIONEERS	777
USD	8.800	RLI CORP	706
USD	36.426	ROBERT HALF INTL INC	2.049
CHF	23.473	ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	6.781
CAD	20.000	ROGERS COMMUNICATIONS INC-B	886
USD	57.905	ROSS STORES INC	6.006
USD	60.997	S&P GLOBAL INC	14.838
EUR	62.300	SAFRAN SA	8.576
AUD	465.100	SANTOS LTD	2.383
AUD	1.216.100	SCENTRE GROUP	2.917
USD	24.600	SEAGATE TECHNOLOGY	1.304
JPY	37.600	SEGA SAMMY HOLDINGS INC	488
USD	16.626	SERVICENOW INC	4.182
GBP	25.400	SEVERN TRENT PLC	754
USD	40.070	SHELL MIDSTREAM PARTNERS LP	721
CHF	18.600	SIKA AG-REG	3.112
USD	95.400	SIRIUS XM HOLDINGS INC	608
SEK	95.000	SKANSKA AB-B SHS	1.914
USD	48.000	SKYWORKS SOLUTIONS INC	5.169
EUR	3.900	SOFINA	751
AUD	115.100	SONIC HEALTHCARE LTD	2.072
CHF	16.303	SONOVA HOLDING AG-REG	3.322
JPY	36.700	SONY FINANCIAL HOLDINGS INC	791
USD	28.100	SOUTH JERSEY INDUSTRIES	826
AUD	1.447.833	SOUTH32 LTD	2.448
USD	20.000	SOUTHWEST AIRLINES CO	962
USD	65.500	STEEL DYNAMICS INC	1.986
USD	23.500	STERIS PLC	3.191
USD	12.800	STEVEN MADDEN LTD	490
USD	12.600	STIFEL FINANCIAL CORP	681
NOK	101.400	STOREBRAND ASA	710
EUR	22.696	STRABAG SE-BR	704
JPY	122.500	SUMITOMO CORP	1.631
JPY	23.300	SUMITOMO METAL MINING CO LTD	677
JPY	282.000	SUMITOMO MITSUI FINANCIAL GR	9.335
JPY	73.500	SUMITOMO REALTY & DEVELOPMEN	2.297
SEK	31.900	SWEDISH ORPHAN BIOVITRUM AB	469

Valuta	Aantal	Naam	Waarde x € 1.000
CHF	19.400	SWISS PRIME SITE-REG	1.997
USD	8.500	T ROWE PRICE GROUP INC	923
USD	32.600	TAKE-TWO INTERACTIVE SOFTWARE	3.556
USD	69.963	TARGET CORP	7.991
GBP	92.300	TATE & LYLE PLC	828
CHF	2.800	TECAN GROUP AG-REG	701
USD	37.100	TEGNA INC	552
SEK	142.400	TELE2 AB-B SHS	1.841
USD	2.800	TELEDYNE TECHNOLOGIES INC	864
CHF	18.607	TEMENOS AG - REG	2.622
USD	11.500	TERADYNE INC	699
USD	191.657	TEXAS INSTRUMENTS INC	21.904
USD	25.395	THERMO FISHER SCIENTIFIC INC	7.350
USD	9.500	TJX COMPANIES INC	517
JPY	147.100	TOKIO MARINE HOLDINGS INC	7.379
CAD	44.947	TORONTO-DOMINION BANK	2.249
EUR	211.002	TOTAL SA	10.381
JPY	26.100	TOYO SUISAN KAISHA LTD	991
JPY	80.500	TOYOTA MOTOR CORP	5.090
JPY	28.700	TOYOTA TSUSHO CORP	908
CAD	70.100	TRANSALTA RENEWABLES INC	747
USD	56.700	TWO HARBORS INVESTMENT CORP	738
USD	90.841	TYSON FOODS INC-CL A	7.368
USD	27.600	UDR INC	1.148
EUR	53.307	UNILEVER NV	2.731
USD	66.555	UNION PACIFIC CORP	10.719
USD	5.600	UNITED AIRLINES HOLDINGS INC	439
SGD	358.109	UNITED OVERSEAS BANK LTD	6.266
USD	15.400	UNITED TECHNOLOGIES CORP	2.055
USD	38.093	UNITEDHEALTH GROUP INC	9.976
USD	2.300	VAIL RESORTS INC	491
USD	39.100	VALVOLINE INC	746
USD	29.400	VEEVA SYSTEMS INC-CLASS A	3.684
USD	290.692	VEREIT INC	2.393
USD	30.700	VERISK ANALYTICS INC	4.084
USD	448.769	VERIZON COMMUNICATIONS INC	24.547
USD	25.200	VERTEX PHARMACEUTICALS INC	4.915
USD	96.395	VIACOMCBS INC - CLASS B	3.604
USD	46.322	VISA INC-CLASS A SHARES	7.754
EUR	9.900	VONOVIA SE	475

Valuta	Aantal	Naam	Waarde x € 1.000
USD	17.600	VOYA FINANCIAL INC	956
USD	79.565	WALT DISNEY CO/THE	10.252
USD	14.142	WASTE MANAGEMENT INC	1.436
USD	87.215	WEC ENERGY GROUP INC	7.166
GBP	19.400	WH SMITH PLC	595
USD	50.900	WILLIAMS COS INC	1.076
USD	12.500	WIX.COM LTD	1.363
EUR	18.107	WOLTERS KLUWER	1.177
USD	40.800	WR BERKLEY CORP	2.512
CAD	29.300	WSP GLOBAL INC	1.785
EUR	107.300	ZARDOYA OTIS SA	754
USD	63.000	ZAYO GROUP HOLDINGS INC	1.945
USD	4.342	ZEBRA TECHNOLOGIES CORP-CL A	988
JPY	19.400	ZENKOKU HOSHO CO LTD	740
JPY	34.800	ZENSHO HOLDINGS CO LTD	704
<b>Totaal</b>			<b>1.227.616</b>
Beleggingsfondsen			3.250
<b>Totaal van beleggingen</b>			<b>1.230.866</b>

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](http://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
Verenigde Staten	780.735	63,3	667.264	61,2
Japan	104.185	8,4	85.284	7,8
Verenigd Koninkrijk	61.600	5,0	43.103	4,0
Frankrijk	48.250	3,9	21.933	2,0
Zwitserland	35.796	2,9	19.275	1,8
Duitsland	33.428	2,7	23.389	2,2
Canada	29.497	2,4	40.214	3,7
Nederland	27.000	2,2	33.349	3,1
Australië	22.689	1,8	28.985	2,7
Singapore	21.634	1,8	26.750	2,5
Overige landen (belangen <2,5%)	62.802	5,1	89.238	8,2
	<b>1.227.616</b>	<b>99,5</b>	<b>1.078.784</b>	<b>99,2</b>

## 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
Canadese dollar	CAD	1,45560	1,56130
Deense kroon	DKK	7,47250	7,46245
Engelse pond	GBP	0,84735	0,89755
Hong Kong dollar	HKD	8,74630	8,95015
Israëlische shekel	ILS	3,87710	4,27170
Japanse yen	JPY	121,98770	125,42070
Noorse kroon	NOK	9,86375	9,89875
Singapore dollar	SGD	1,50935	1,55815
Zweedse kroon	SEK	10,50775	10,13500
Zwitserse frank	CHF	1,08700	1,12690

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 (inclusief beleggingen in de NN IP fondsen waarin wordt geparticipeerd) hadden per 31 december 2019 en per 1 januari 2019 wordt als volgt gespecificeerd:

	Type	31-12-2019	1-1-2019
MORGAN STANLEY	Aandelen	1.486	-
ING GROEP NV	Aandelen	-	42
ING GROEP NV*	Optierechten	-	1.191
NN (L) Liquid Eur A CAP EUR**	Indirect belang	-	6.474

\* Het betreft het recht om binnen een vooraf vastgestelde periode een toegekende optie op ING aandelen uit te oefenen tegen een vooraf vastgestelde koers.

\*\* 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 Global Equity Fund

### Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening

#### **Ons oordeel**

Wij hebben de jaarrekening 2019 van NN Global Equity Fund (hierna 'de jaarrekening') gecontroleerd).

Naar ons oordeel geeft de betreffende jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van NN Global Equity Fund (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 Global Equity Fund 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