

# Jaarverslag 2020

---

## NN Global Obligatie Fonds

## Inhoudsopgave

1.	Algemene informatie .....	3
2.	Bestuursverslag .....	4
3.	Jaarrekening 2020 .....	35
3.1	Balans .....	36
3.2	Winst-en-verliesrekening .....	38
3.3	Kasstroomoverzicht .....	39
3.4	Toelichting.....	40
3.5	Toelichting op de balans .....	45
3.6	Toelichting op de winst-en-verliesrekening .....	70
3.7	Overige algemene toelichtingen .....	72
3.8	Toelichting Aandelenklasse P .....	76
3.9	Toelichting Aandelenklasse U .....	79
3.10	Samenstelling van de beleggingen .....	82
4.	Overige gegevens .....	86

# 1. Algemene informatie

*(Subfonds van NN Paraplufonds 4 N.V.)*

**Directie en beheerder**

NN Investment Partners B.V.  
Schenkade 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

**Accountant**

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

**Fund Agent**

ING Bank N.V.  
Bijlmerplein 888  
1102 MG Amsterdam

**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 Aandelenklasse P

		2020	2019	2018	2017	2016
Eigen vermogen (x 1.000)	€	162.508	176.346	186.576	211.996	264.209
Aantal geplaatste aandelen (stuks)		10.164.380	10.877.086	12.384.526	14.145.928	16.162.049
Intrinsieke waarde per aandeel	€	15,99	16,21	15,07	14,99	16,35
Transactieprijs	€	15,98	16,21	15,06	14,98	16,33
Uitgekeerd dividend per aandeel	€	0,15	0,15	0,25	0,25	0,25
Netto rendement Aandelenklasse	%	-0,48	8,63	2,21	-6,88	4,93
Rendement van de index	%	0,18	8,81	3,78	-5,67	5,14
Relatief rendement	%	-0,66	-0,18	-1,57	-1,21	-0,21

### Meerjarenoverzicht in totalen

Bedragen x € 1.000	2020	2019	2018	2017	2016
Inkomsten	2.652	1.477	1.892	3.473	3.640
Bedrijfslasten	-865	-955	-996	-1.214	-1.430
Waardeveranderingen	-2.367	15.244	3.158	-19.083	11.603
<b>Totaal beleggingsresultaat</b>	<b>-580</b>	<b>15.766</b>	<b>4.054</b>	<b>-16.824</b>	<b>13.813</b>

### Meerjarenoverzicht per aandeel

Bedragen x € 1	2020	2019	2018	2017	2016
Inkomsten	0,25	0,13	0,14	0,23	0,21
Bedrijfslasten	-0,08	-0,08	-0,08	-0,08	-0,08
Waardeveranderingen	-0,23	1,29	0,24	-1,26	0,66
<b>Totaal beleggingsresultaat</b>	<b>-0,06</b>	<b>1,34</b>	<b>0,30</b>	<b>-1,11</b>	<b>0,79</b>

### 2.1.1 Toelichting op de kerncijfers Aandelenklasse P

#### 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.

#### Intrinsieke waarde per aandeel

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

#### Transactieprijs

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

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

#### Netto rendement

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

#### Gemiddeld aantal aandelen

Het gemiddeld aantal aandelen, zoals dat wordt gebruikt in de berekening van het meerjarenoverzicht per aandeel, wordt bepaald als het gewogen gemiddelde van de uitstaande aandelen op dagbasis, gebaseerd op het aantal dagen dat de intrinsieke waardebepaling plaatsvindt gedurende de verslaggevingsperiode.

#### Kerncijfers per aandeel

De berekende uitkomst in het meerjarenoverzicht per aandeel 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 aandeel over de verslaggevingsperiode.

## 2.2 Kerncijfers Aandelenklasse U

		2020	2019	2018	2017	2016
Eigen vermogen (x 1.000)	€	313.257	338.269	336.481	361.508	425.348
Aantal geplaatste aandelen (stuks)		14.838.254	15.962.840	17.269.470	18.984.164	20.823.516
Intrinsieke waarde per aandeel	€	21,11	21,19	19,48	19,04	20,43
Transactieprijs	€	21,09	21,18	19,48	19,03	20,41
Uitgekeerd dividend per aandeel	€	-	-	-	-	-
Netto rendement Aandelenklasse	%	-0,38	8,76	2,32	-6,77	5,04
Rendement van de index	%	0,18	8,81	3,78	-5,67	5,14
Relatief rendement	%	-0,56	-0,05	-1,46	-1,10	-0,10

### Meerjarenoverzicht in totalen

Bedragen x € 1.000	2020	2019	2018	2017	2016
Inkomsten	5.111	2.714	3.278	5.675	5.597
Bedrijfslasten	-1.298	-1.367	-1.366	-1.540	-1.712
Waardeveranderingen	-4.648	27.501	5.705	-31.353	17.658
<b>Totaal beleggingsresultaat</b>	<b>-835</b>	<b>28.848</b>	<b>7.617</b>	<b>-27.218</b>	<b>21.543</b>

### Meerjarenoverzicht per aandeel

Bedragen x € 1	2020	2019	2018	2017	2016
Inkomsten	0,33	0,16	0,18	0,29	0,26
Bedrijfslasten	-0,08	-0,08	-0,08	-0,08	-0,08
Waardeveranderingen	-0,30	1,65	0,32	-1,58	0,81
<b>Totaal beleggingsresultaat</b>	<b>-0,05</b>	<b>1,73</b>	<b>0,42</b>	<b>-1,37</b>	<b>0,99</b>

## 2.2.1 Toelichting op de kerncijfers Aandelenklasse 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.

### Intrinsieke waarde per aandeel

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

### Transactieprijs

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

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

### Netto rendement

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

### Gemiddeld aantal aandelen

Het gemiddeld aantal aandelen, zoals dat wordt gebruikt in de berekening van het meerjarenoverzicht per aandeel, wordt bepaald als het gewogen gemiddelde van de uitstaande aandelen op dagbasis, gebaseerd op het aantal dagen dat de intrinsieke waardebepaling plaatsvindt gedurende de verslaggevingsperiode.

### Kerncijfers per aandeel

De berekende uitkomst in het meerjarenoverzicht per aandeel 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 aandeel over de verslaggevingsperiode.

## 2.3 Algemene fondsinformatie

NN Global Obligatie Fonds (hierna aangegeven als 'Subfonds') maakt deel uit van NN Paraplufonds 4 N.V. (voor meer informatie zie paragraaf 2.9 Structuur). Het jaarverslag van NN Paraplufonds 4 N.V. (hierna aangegeven als het 'Fonds') is beschikbaar op de website van de beheerder, [www.nnip.nl](http://www.nnip.nl).

Het Subfonds heeft geen medewerkers in dienst. De directie van het Fonds wordt gevoerd door NN Investment Partners B.V., gevestigd te Den Haag. NN Investment Partners B.V. is tevens de beheerder van het Subfonds 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 Subfondsen. 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 Investment Partners B.V. het beheer en de belegging van gelden van de tot NN Group N.V. behorende verzekeringsmaatschappijen.

Voor de beheeractiviteiten wordt een managementvergoeding in rekening gebracht.

## 2.4 Doelstelling

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

## 2.5 Beleggingsbeleid

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

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



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

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

- het Subfonds kan meer dan 35% van het belegde vermogen beleggen in effecten en geldmarktinstrumenten uitgegeven of gegarandeerd door Nederland, Duitsland, Italië, Spanje, Frankrijk, Verenigd Koninkrijk, Verenigde Staten, Canada, Australië, Japan, Korea en Nieuw-Zeeland dan wel door een openbaar lichaam met verordenende bevoegdheid in bedoelde staten en heeft daartoe een ontheffing gekregen van de AFM overeenkomstig het bepaalde in artikel 136 lid 2 Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen;
- indien de beheerder daartoe aanleiding ziet, kunnen risico's, zoals bijvoorbeeld valutarisico's, worden afgedekt ten opzichte van de index;
- voor zover het vermogen niet is belegd in de hiervoor genoemde financiële instrumenten, bestaat de mogelijkheid om het vermogen te beleggen in bepaalde geldmarktinstrumenten (bijvoorbeeld certificates of deposit en commercial paper), geldmarkt beleggingsfondsen of aan te houden in de vorm van liquide middelen;
- om een efficiënt beheer van het vermogen te bevorderen, zullen de liquide middelen van NN Paraplufonds 4 N.V. centraal worden beheerd door de beheerder met als oogmerk het verlagen van het risico door middel van diversificatie waarbij tevens gestreefd zal worden naar het behalen van een zo optimaal mogelijk rendement. Door middel van dit zgn. cash management verwacht de beheerder een beter resultaat te kunnen behalen dan wanneer gelden op individuele basis zouden worden beheerd. In dit verband zal gekozen worden voor een belegging in geldmarkt beleggingsfondsen en/of het aanhouden van deposito's;
- extra inkomsten kunnen worden gegenereerd door het aangaan van "lending transacties";
- het Subfonds kan repurchase agreements aangaan. Het Subfonds kan daarbij optreden als koper;
- met inachtneming van de bepalingen inzake hefboomfinanciering in het prospectus, is het maximaal verwachte niveau van de brutohefboomwerking (som van de nominale waarden) van het Subfonds 400% en is het maximaal verwachte niveau van de nettohefboomwerking ('commitment' methode) 300%;
- de 'global exposure' van dit Subfonds wordt bepaald volgens de 'relative Value-at-Risk' methode;
- de beheerder van NN Paraplufonds 4 N.V. heeft de bevoegdheid om als debiteur kortlopende leningen aan te gaan ten behoeve van het Subfonds;
- transacties met aan NN Group gelieerde partijen zullen tegen marktconforme voorwaarden plaatsvinden;
- het Subfonds belegt, in lijn met het beleggingsbeleid, wereldwijd in financiële instrumenten, met door de beheerder goedgekeurde tegenpartijen;
- het Subfonds kan beleggen via Bond Connect, een markt die directe beleggingen in de Chinese obligatiemarkt faciliteert. Obligaties waarin via Bond Connect kan worden belegd, zijn in renminbi luidende obligaties van ondernemingen of staatsobligaties van de Volksrepubliek China ("VRC"). Het Subfonds staat derhalve mogelijk bloot aan risico's die specifiek gelden voor de VRC, waaronder begrepen, doch daartoe niet beperkt, het risico van geografische concentratie, het risico op verandering van politiek, sociaal of economisch beleid van de VRC, verhandelbaarheids- en volatiliteitsrisico, RMB-valutarisico en fiscale risico's met betrekking tot de VRC. Voor het Subfonds gelden ook de specifieke risico's van het beleggen via Bond Connect, zoals mogelijke quotabeperkingen, handelsrestricties, beperkingen aan buitenlandse obligatiebelangen, opschorting van de handel, intrekking van deelnemende obligaties, clearing- en afwikkelingsrisico's, bewaarnemingsrisico's, onzekerheid omtrent erkenning van eigendomsrechten of regelgevingsrisico's en operationele risico's. Bond Connect is een relatief nieuwe manier om in de Chinese obligatiemarkt te beleggen, wat betekent dat sommige regels niet zijn getoetst en aan verandering onderhevig kunnen zijn. Dit kan voor het Subfonds negatieve gevolgen hebben.

## 2.6 Dividendbeleid

Aandelenklasse P van het Subfonds hanteert een actief dividendbeleid. Het dividend wordt in principe op jaarbasis uitgekeerd aan de aandeelhouders. Aandelenklasse U van het Subfonds keert geen dividend uit.

## 2.7 Index

Bloomberg Barclays Global Aggregate.

## 2.8 Uitbesteding werkzaamheden

### Uitbesteding fondsadministratie

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

## 2.9 Structuur

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

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

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

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

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

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

Het Subfonds kent per jaareinde de volgende Aandelenklasse(n), waarbij tevens de belangrijkste karakteristieken per Aandelenklasse zijn gegeven:

**Overzicht karakteristieken per Aandelenklasse per 31-12-2020**

**Aandelenklasse P**

Hoedanigheid beleggers	Dit is een beursgenoteerde aandelenklasse bestemd voor particuliere (niet professionele) beleggers.
Juridische naam	NN Global Obligatie Fonds - P
Commerciële naam	NN Global Obligatie Fonds
Handelssymbool	NNGLO
ISIN code	NL0006311839
Managementvergoeding*	0,40%
Vaste Overige Kostenvergoeding**	0,10%

**Aandelenklasse U**

Hoedanigheid beleggers	Dit is een aandelenklasse bestemd voor aan de beheerder gelieerde verzekeraars ten behoeve van vermogensopbouw.
Juridische naam	NN Global Obligatie Fonds - U
Commerciële naam	NN InterRente Fonds
ISIN code	NL0010622288
Managementvergoeding*	0,33%

**Op- en afslagvergoeding**

Opslagvergoeding***	0,12%
Afslagvergoeding***	0,08%
Maximale opslagvergoeding****	0,40%
Maximale afslagvergoeding****	0,40%

*\* Managementvergoeding*

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

*\*\* Vaste Overige Kostenvergoeding*

Naast de managementvergoeding worden overige kosten ten laste van de Aandelenklassen gebracht. Voor Aandelenklasse P worden deze kosten middels een vaste vergoeding, de Vaste Overige Kostenvergoeding ("VOK") in rekening gebracht, te herleiden naar een jaarpercentage op dagbasis dat wordt berekend over het totale vermogen van Aandelenklasse P van het Subfonds aan het einde van iedere dag.

*\*\*\* Op- en afslagvergoeding*

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

Het actuele percentage van de op- en afslag kan fluctueren en wordt gepubliceerd op de website van de beheerder, [www.nnip.nl](http://www.nnip.nl). Dit percentage kan zonder voorafgaande mededeling worden aangepast indien de beheerder dit noodzakelijk acht ter bescherming van de zittende aandeelhouders van het Subfonds. Van het aldus aangepaste percentage inclusief een toelichting daarop zal door de beheerder onverwijld mededeling worden gedaan op de website van de beheerder, [www.nnip.nl](http://www.nnip.nl).

Een overzicht van de in de verslagperiode gehanteerde op- en afslagpercentages is nader weergegeven in de toelichting op de winst-en-verliesrekening.

*\*\*\*\* Maximale op- en afslagvergoeding*

De beheerder heeft uit oogpunt van transparantie een maximum percentage vastgesteld over de intrinsieke waarde van de aandelen. In uitzonderlijke marktomstandigheden, zulks ter discretie van de beheerder, kan de beheerder in het belang van de zittende aandeelhouders van het Subfonds een hoger percentage hanteren dan het op dat moment voor het Subfonds geldende maximum percentage. Daarnaast kan de beheerder in het belang van de zittende aandeelhouders een hoger percentage hanteren dan het op dat moment voor het Subfonds geldende (maximum) percentage in het geval van exceptionele, omvangrijke opdrachten tot aan- en verkoop betreffende aandelen in het Subfonds, zulks ter vergoeding van de daarmee verband houdende additionele transactiekosten. Van overschrijding van het geldende maximum percentage inclusief een toelichting daarop alsmede het hogere percentage zal door de beheerder onverwijld mededeling worden gedaan op de website van de beheerder, [www.nnip.nl](http://www.nnip.nl).

## 2.10 Uitgifte en inkoop van aandelen

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

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

Uitgifte van aandelen van Aandelenklasse P geschiedt onder de afhandelingsvoorwaarden zoals gebruikelijk op de effectenbeurs van Euronext Amsterdam by NYSE Euronext. Uitgifte van aandelen van Aandelenklasse U geschiedt onder de afhandelingsvoorwaarden zoals bepaald in de tussen NN Paraplufonds 4 N.V. en Euroclear Nederland, gevestigd te Amsterdam ter zake gesloten overeenkomst.

## 2.11 Kopen en verkopen van aandelen in het Subfonds

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

### Aandelenklasse P en de Fund Agent

Aandelen van Aandelenklasse P van het Subfonds zijn toegelaten tot de notering en kunnen worden gekocht en verkocht op Euronext Amsterdam by NYSE Euronext door tussenkomst van een bank of andere financiële onderneming die intermediair is in de zin van de Wet giraal effectenverkeer.

Het Fonds is met ING Bank N.V. overeengekomen dat ING Bank N.V. als Fund Agent zal fungeren. De Fund Agent is er voor verantwoordelijk om de aan- en verkoopopdrachten zoals die zijn ingelegd in het beursorderboek met betrekking tot Aandelenklasse P van het Subfonds, met inachtneming van de voorwaarden zoals vermeld in het prospectus te beoordelen en te accepteren. Na sluiting van het orderboek zal de Fund Agent alle aan- en verkooporders met betrekking tot Aandelenklasse P van het Subfonds, via de Transfer Agent, doorgeven aan het Fonds. De transactieprijs waartegen deze aan- en verkooporders de volgende beursdag worden afgerekend wordt door de beheerder, door tussenkomst van de Fund Agent, aangeleverd bij Euronext Amsterdam by NYSE Euronext.

### Aandelenklasse U en de Transfer Agent

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

## 2.12 Fiscale aspecten

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

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

Het Fonds is vrijgesteld voor de inhouding van dividendbelasting op al haar uitkeringen indien en voor zover zij een dividenduitkering doet.

## 2.13 Auditcommissie taken

Voor beleggingsinstellingen welke als organisatie van openbaar belang (OOB) worden gekwalificeerd moet een auditcommissie worden ingesteld. NN IP is op grond van artikel 3 Besluit instelling auditcommissie vrijgesteld van het aanstellen van een auditcommissie. Dit betekent dat de fondsen van NN IP met een OOB status geen auditcommissie hebben. De afwezigheid van een auditcommissie betekent echter niet dat de hierbij behorende taken vervallen, maar dat deze op een andere plaats binnen de NN IP organisatie dienen te zijn belegd. Onderstaand overzicht geeft van de belangrijke toezichthoudende taken van de auditcommissie weer. Binnen NN IP zullen deze taken door de vergadering van houders van prioriteitsaandelen, NNIP Fund Holdings B.V., worden uitgevoerd.

- **Procedure voor aanstellen controlerend accountant**  
Het is de taak van de auditcommissie de procedure voor de selectie van de externe accountant vast te stellen.
- **Rapportage door de controlerend accountant**  
De auditcommissie is verantwoordelijk voor het doornemen en bespreken van de rapportage van de controlerend accountant, alsmede het monitoren van adequate opvolging.
- **Monitoren onafhankelijkheid controlerend accountant**  
De auditcommissie is verantwoordelijk voor het monitoren van de onafhankelijkheid van de controlerend accountant, zowel voorafgaand als gedurende de controleperiode.
- **Goedkeuren non-audit werkzaamheden**  
Naast de reguliere controlewerkzaamheden worden door de controlerend accountant jaarlijks ook andere werkzaamheden uitgevoerd. Dit zijn de overige- of niet-controleopdrachten. De auditcommissie is verantwoordelijk voor het vooraf goedkeuren van dergelijke aanvullende diensten als deze door de controlerend accountant worden uitgevoerd.

## 2.14 Verantwoord beleggen

Bij NN IP is Verantwoord Beleggen (VB) een uitgangspunt van de werkwijze naast 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) en zijn sinds 2008 ondertekenaar van deze uitgangspunten.

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 en lening verschaffer door ons stemrecht uit te oefenen waar mogelijk 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 teerzandolie. In 2020 zijn geen additionele uitsluitingscriteria voor bedrijfsactiviteiten opgesteld en aangenomen. Ook bieden we gespecialiseerde duurzame beleggingsfondsen en op maat gemaakte oplossingen voor Verantwoord Beleggen aan. In 2020 zijn er aantal additioneel duurzame fondsen op de markt gebracht.

NN IP is actief betrokken bij internationale initiatieven, waarbij het belang van een verantwoorde beleggingsaanpak voorop staat. In 2020 hebben we diverse internationale beleggers brieven en statements mede ondertekend gericht op tegengaan ontbossing en voor behoud van biodiversiteit. Deze waren zowel gericht aan bedrijven als aan regeringen.

### 2.14.1 Gecommitteerd aan UN PRI – het integreren van ESG

Als onderdeel van onze rol 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.

### 2.14.2 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. Betrokkenheid van bedrijven hierbij wordt op kwartaalbasis nagelopen. 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.

### 2.14.3 In dialoog met onze bedrijven

Dialoog en engagement met bedrijven zijn onderdeel van het beleggingsproces als een actieve belegger. Onze analisten, portefeuillemanagers en ESG-specialisten hebben regelmatig overleg met de bedrijven waarin 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 leefbaar loon.

### 2.14.4 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. In 2020 zijn wederom additionele fondsen in dit gamma toegevoegd.

### 2.14.5 We steunen internationale initiatieven

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

- NN IP is sinds 2008 ondertekenaar van de principes voor Verantwoord Beleggen van de door de Verenigde Naties ondersteunde Principles for Responsible Investment. Deze verzameling van wereldwijde best practices helpt effectenhouders en vermogensbeheerders bij het integreren van ESG-kwesties in de beleggingspraktijk.
- NN IP kent actieve betrokkenheid bij de VBDO, de Nederlandse Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling. In 2020 hebben we op een bijeenkomst van VBDO een presentatie gegeven hoe wij in onze werkwijze rekening houden met het tegengaan van kinderarbeid.
- 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 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 100+. 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 onder andere 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 begripsvorming 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.



## 2.15 DUFAS Code Vermogensbeheerders

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

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

## 2.16 Bewaarder NN Paraplufonds 4 N.V.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

## 2.17 Voornaamste risico's en onzekerheden

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

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

### Marktrisico

Het Subfonds is gevoelig voor waardeveranderingen van de beleggingen als gevolg van fluctuatie van prijzen in financiële markten zoals de aandelen of vastrentende markten (marktrisico). Daarnaast kunnen ook de prijzen van de individuele instrumenten, waarin het Subfonds belegt, fluctueren. Indien het Subfonds gebruik maakt van derivaten zoals omschreven onder "Beleggingsbeleid", kunnen deze toegepast worden voor zowel het afdekken van risico's als efficiënt portefeuillebeheer. Daarbij kan ook sprake zijn van hefboomwerking, waardoor de gevoeligheid van het Subfonds voor 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 2020' 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 4,39% ultimo 2020 (ultimo 2019: 4,26%).

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 0,95% ultimo 2020 (ultimo 2019: 0,90%).

### Renterisico

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

Informatie over de duratie (rentegevoeligheid) van de portefeuille per balansdatum is opgenomen in de toelichting op de balans onder Renterisico.

### Valutarisico

Indien kan worden belegd in (effecten luidende in) andere valuta's dan de valuta waarin het Subfonds is genoteerd, kunnen valutashommelingen 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 Subfonds in incurante effecten kan beleggen, bestaat het risico dat het Subfonds niet de mogelijkheid heeft om financiële middelen vrij te krijgen die nodig kunnen zijn om aan bepaalde verplichtingen te voldoen.

Gedurende de verslagperiode hebben zich geen problemen voorgedaan met betrekking tot de verhandelbaarheid. De beschikbare cash van het Subfonds was in de verslagperiode voldoende om de in- en uitstroom van kapitaal te beheren.

**Kredietrisico**

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

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

**Emittent wanbetalingsrisico**

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

**COVID-19***Covid-19 en Business Continuity Plan*

Aan het einde van het eerste kwartaal van 2020 werd de wereld met de uitbraak van het covid-19-virus geconfronteerd. De impact hiervan op de financiële markten was significant. Dit betrof zowel de ontwikkeling van de aandelen- en obligatiekoersen als de volatiliteit van de financiële markten. De aandelenbeurzen stonden wereldwijd zwaar onder druk, belangrijke rentetarieven daalden en de olieprijs gingen ook naar beneden. Na een volatiel tweede kwartaal herstelde de wereldeconomie zich in het derde kwartaal vrij sterk vanaf het laagtepunt van de door covid-19 veroorzaakte recessie.

NN IP voert een actief risico- en portefeuillebeheerbeleid, waarbij markt- en liquiditeitsrisico's op dagelijkse basis worden beoordeeld en, indien nodig, aanpassingen in portefeuilles worden aangebracht. Daarnaast vindt continue monitoring plaats van de naleving van de richtlijnen van het prospectus en toezichhouders. Waar nodig wordt actie ondernomen. De huidige processen worden afdoende geacht om een voortgezet effectief portefeuillebeheer te waarborgen.

NN IP heeft het 'Business Continuity Plan' (BCP) geactiveerd. De IT-infrastructuur is opgeschaald om te zorgen dat de meeste medewerkers vanuit huis kunnen werken en toegang tot alle systemen hebben. NN IP beheert de portefeuilles nog steeds naar gelang de omstandigheden; een materieel negatief effect op ons raamwerk van operationele controlemaatregelen is niet gesignaleerd. Er is geen reden om te veronderstellen dat de huidige crisis een negatieve uitwerking heeft op hetzij het fonds hetzij de beheerder.

Hoewel de meeste medewerkers nog steeds vanuit huis werken, ondervinden we in onze processen geen materiële verstoringen. We verwachten dat als gevolg van de covid-19-pandemie een combinatie van thuiswerken en op kantoor werken de norm wordt.

#### *Marktontwikkelingen*

**Om tijdig op de veranderende marktomstandigheden in te kunnen spelen, volgen en evalueren de portefeuillebeheerteams van NN IP voortdurend de marktontwikkelingen, de liquiditeit van de beleggingen en de portefeuillemutaties. Zij worden hierbij gesteund door een multidisciplinair team van specialisten. Het team toetst regelmatig de effectiviteit van genomen maatregelen om de volatiliteit van transactiekosten te beheersen. Vervolgens ondernemen ze actie om de belangen van klanten te beschermen. Op dit moment is de specifieke covid-19-gerelateerde monitoring niet langer van kracht. Een periode van verdere volatiliteit op de financiële markten vanwege covid-19 valt echter niet uit te sluiten. Mocht de volatiliteit in de toekomst toenemen, dan zal het management in reactie hierop, voor zover nodig, de uitgevoerde monitoringactiviteiten aanpassen.**

#### **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 2020'.

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 Subfonds met geleend geld of geleende effecten, met een hefboom in de vorm van derivatenposities of anderszins vergroot.
- In de toelichting op de balans is informatie opgenomen met betrekking tot duratie en credit ratings van de portefeuille. De duratie is een maatstaf voor de gevoeligheid van vastrentende portefeuilles voor wijzigingen in de markttrente.
- Het overzicht Valutapositie dat is opgenomen in de toelichting op de balans geeft inzicht in de mate waarin de activa en passiva van het Subfonds in euro dan wel in andere valuta luiden, met inbegrip van de afgeleide financiële instrumenten, zoals valutatermijncontracten, die daaraan mede sturing geven.
- Indien het Subfonds effecten uitleent, wordt in de toelichting op zowel de balans als de winst-en-verliesrekening nadere informatie verstrekt waarmee inzicht wordt verkregen in de specifieke risico's en de beheersing van die risico's.

## 2.18 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 het 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.

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 Subfonds, bewaakt met behulp van een systeem van risicobeheersingsmaatregelen dat het Subfonds 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 Subfonds 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 Subfonds voor marktbevingen wordt vergroot. Daarnaast zullen derivaten zodanig worden gebruikt dat de portefeuille als geheel binnen de beleggingsrestricties blijft.

## 2.19 Hefboomfinanciering en Value-at-Risk

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

In de toelichting op de balans is vermeld of de commitment, relatieve Value-at-Risk of absolute Value-at-Risk methode gebruikt wordt, dit in overeenstemming met de relevante ESMA Guidelines 10-788. Voor Subfondsen die de Commitment methode gebruiken, mag de totale economische blootstelling niet groter zijn dan 100% van de Net Asset Value van het Subfonds.

Als voor het Subfonds de relatieve Value-at-Risk-benadering of de absolute Value-at-Risk-benadering wordt gebruikt, dan is de verwachte maximale hefboomfinanciering vermeld. Daarnaast wordt voor Subfondsen, waar de relatieve Value-at-Risk-benadering wordt gebruikt, ook de betreffende index (referentieportefeuille) vermeld.

De verwachte maximale hefboomfinanciering van het Subfonds wordt uitgedrukt als de verhouding tussen de economische positionering van het Subfonds en de Net Asset Value.

De maximale hefboomfinanciering die het Subfonds mag gebruiken, wordt uitgedrukt als percentage ten opzichte van de Net Asset Value van het Subfonds. 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 Subfonds kan hoger zijn dan de hefboom die het prospectus vermeldt, zolang deze in lijn blijft met het risicoprofiel en de Value-at-Risk limiet. 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 0% overschrijdt, is er sprake van hefboomwerking voor het Subfonds. Een hefboomfinanciering van 0% impliceert dat er geen sprake is van hefboomwerking en de economische positionering van het Subfonds gelijk is aan de Net Asset Value.

De nettohefboom van het Subfonds is een van de risicofactoren en geeft derhalve geen volledig beeld van het risicoprofiel van het Subfonds. Voor een volledig beeld van het risicoprofiel van het Subfonds 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.

## 2.20 Ontwikkelingen gedurende de verslagperiode

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

### 2.20.1 Algemene financieel economische ontwikkelingen in 2020

- De Covid-19-crisis en de impact daarvan waren in 2020 bepalende marktfactoren. De wereldwijde verspreiding van het virus in maart zorgde voor een ongekende vlucht naar veiligheid. Die sloeg echter snel om toen duidelijk werd wie ‘profiteerden’ van de crisis. Er was ondersteuning van het monetaire en het begrotingsbeleid, al was het laatste minder betrouwbaar dan het eerste, vooral in de VS.
- De centrale banken deden er alles aan om de impact van de pandemie te beperken. De Europese Centrale Bank (ECB) kwam met een nood aankoopprogramma (PEPP) ter ondersteuning van de liquiditeit in de eurozone. De Amerikaanse Federal Reserve kwam in het voorjaar al met steun voor de private kredietmarkten. Eind augustus kondigde voorzitter Jerome Powell een nieuwe strategie aan die zich richt op gemiddelde inflatie. Hierdoor kan de inflatie tijdelijk hoger zijn en het wijst op een soepel blijvend beleid.
- Met het begrotingsbeleid ging het in 2020 minder soepel. In de VS heeft het Congres onlangs een kleiner dan gehoopt steunpakket goedgekeurd en het blijft onzeker of de nieuwe regering van Biden de benodigde begrotingssteun voor elkaar kan krijgen. De Europese Commissie zette in december een belangrijke stap met een akkoord over de EU-begroting van 1,8 biljoen euro voor de komende zeven jaar. De meeste nationale overheden in Europa breiden ondertussen hun steunmaatregelen na de nieuwe ronde beperkende maatregelen uit.
- De markten reageerden extreem enthousiast op de effectiviteit van de coronavaccins van Pfizer, Moderna en AstraZeneca. Door dit nieuws kijken beleggers verder dan de huidige tweede golf en neemt de kans op een V-vormig economisch herstel in 2021 toe. Dit leidde ook tot een sterke rotatie uit de zogenoemde Covid-winnaars naar de bedrijven die profiteren van de vaccins.
- De aandelenmarkten kenden een heel beweeglijk jaar. Het eerste kwartaal was een van de slechtste ooit, doordat de verspreiding van het coronavirus wereldwijd leidde tot lockdowns en toenemende onzekerheid. Dit zorgde voor een vlucht naar veiligheid. Er volgde een ongekend herstel op de aandelenmarkten dat eind maart begon en in het tweede kwartaal aanhield. Aandelen stegen in de tweede helft van het jaar door, waarbij november een van de beste maanden in de afgelopen 20 jaar was.
- Op sectorniveau werden de rendementen op de aandelenmarkten in 2020 gekenmerkt door verschillen tussen ‘winnaars’ en ‘verliezers’ van de coronacrisis. De technologiesector profiteerde sterk van het thuiswerken en het verplichte thuisblijven, terwijl de koersen in op waarde gerichte sectoren (zoals financials) tot november daalden. De aankondiging van effectieve vaccins zorgde echter voor een ommekeer en waarde aandelen maakten daarna een behoorlijke inhaalslag.
- Een Brexit-deal leek het hele jaar ver weg en de Britse regering was fel tegen een verlenging van de transitieperiode. Richting het einde van het jaar leek het risico van een no-deal toe te nemen, want de onderhandelingen liepen spaak. Op 24 december kwam het alsnog tot een akkoord, één week voor de laatste deadline. Dit betekent een geordend einde van de transitieperiode.



- In China, de grootste opkomende markt, was het economische herstel sterker dan verwacht. De consumptie van particulieren haalde de investeringen in vaste activa en de exportgroei al snel bij. De sterke wereldwijde vraag naar goederen en het feit dat de Chinese industrie snel wist te normaliseren verklaren waarom de Chinese export met dubbele cijfers is gegroeid.
- In de meeste opkomende landen is het aantal coronabesmettingen afgenomen en zijn de beperkende maatregelen opgeheven. In het vierde kwartaal is de economische activiteit dan ook sterk hersteld. In sommige landen, vooral in het Midden-Oosten en Europa, is het virus echter nog volop aanwezig. Institutionele zwakte en grote budgettaire onevenwichtigheden betekenen dat een groot deel van de opkomende wereld kwetsbaar zal zijn in het geval van nieuwe besmettingsgolven.
- De sterke wereldwijde vraag naar goederen en hogere prijzen van grondstoffen waren gunstig voor de groei in landen die erg hard zijn geraakt door de pandemie. Vooral Zuid-Amerikaanse landen hebben hiervan geprofiteerd. Fiscale onevenwichtigheden blijven snel toenemen in landen als Brazilië, Zuid-Afrika en Turkije, wat de komende kwartalen waarschijnlijk zal zorgen voor marktdruk.
- In ontwikkelde markten zijn de obligatierentes in het eerste kwartaal sterk gedaald door de sterke economische krimp op de korte termijn en de sterk toenemende onzekerheid. In het tweede en derde kwartaal bleef de rente redelijk stabiel. In het vierde kwartaal steeg de tienjaarsrente op staatsobligaties in de VS licht, van 0,68% eind september naar 0,91% eind december. De tienjaarsrente op Duitse Bunds eindigde het kwartaal enkele basispunten lager op -0,57%.
- De creditspreads stegen in het eerste kwartaal, na de eerste impact van de pandemie, sterk, vooral in opkomende markten. Daar waren de spreads in een decennium niet zo hoog geweest. In de rest van het jaar verkrachten de spreads geleidelijk.
- De olieprijs daalde in het eerste kwartaal van 2020 sterk door overaanbod in combinatie met een sterke daling van de vraag door de Covid-19-crisis. De Brent- en WTI-prijzen lieten na de lage en voor WTI zelfs negatieve niveaus in april een spectaculair herstel zien tot boven de 40 dollar per vat. Aan het einde van 2020 trok de vraag nog wel aan, maar minder snel.

## 2.20.2 Fondsspecifieke ontwikkelingen in 2020

### Marktontwikkelingen

De COVID-19-crisis en de impact daarvan waren de bepalende marktfactoren in 2020. De wereldwijde verspreiding van het virus in maart zorgde voor een ongekende vlucht naar veiligheid. Die sloeg echter snel om nadat de autoriteiten met forse beleidsaanpassingen kwamen. Er was monetaire ondersteuning door de centrale banken, maar wereldwijd ook van de overheden met een stimulerend begrotingsbeleid.

De centrale banken deden er alles aan om de economische impact van de pandemie te beperken. De Europese Centrale Bank (ECB) kwam met een nood aankoopprogramma (PEPP) ter ondersteuning van de liquiditeit in de eurozone. De Amerikaanse Federal Reserve kwam in het voorjaar al met steun voor de private kredietmarkten. Daarnaast kondigde voorzitter Jerome Powell eind augustus een nieuwe strategie aan die zich richt op gemiddelde inflatie. Hierdoor kan de inflatie tijdelijk hoger zijn en het wijst op een verruimend blijvend monetair beleid.

Met het begrotingsbeleid ging het in 2020 echter iets minder soepel. In de Verenigde Staten heeft het Congres vlak voor het einde van het jaar een kleiner steunpakket goedgekeurd dan waarop de financiële markten hadden gehoopt. Verder bleef de onzekerheid groot of de nieuwe regering van Joe Biden de benodigde begrotingssteun in de toekomst voor elkaar zal krijgen. De Europese Commissie zette in december een belangrijke stap met een akkoord over de EU-begroting van 1,8 biljoen euro voor de komende zeven jaar. Verder hebben meerdere nationale overheden in Europa voor hun eigen land hun steunmaatregelen in het vierde kwartaal verder uitgebreid. Maar nog belangrijker voor de markten in het vierde kwartaal was de bekendmaking van de hoge effectiviteit van de coronavaccins van Pfizer, Moderna en AstraZeneca. Door dit nieuws keken beleggers verder dan de tweede golf en nam de kans op een V-vormig economisch herstel in 2021 sterk toe.

Een Brexit-deal leek het hele jaar ver weg en de Britse regering was fel tegen een verlenging van de transitieperiode. Richting het einde van het jaar leek het risico op een 'no-deal' toe te nemen, want de onderhandelingen liepen wederom spaak. Op 24 december kwam het echter alsnog tot een akkoord, één week voor de laatste deadline. Hoewel het akkoord nogal mager was en het veel weg had van een 'harde Brexit', is het beter dan geen deal.

In ontwikkelde markten zijn de rentes op staatsobligaties in het eerste kwartaal sterk gedaald door de sterke economische krimp en de sterk toegenomen onzekerheid. In het tweede en derde kwartaal bleef de rente redelijk stabiel. Uiteindelijk daalde de 10-jaarsrente op staatsobligaties in de Verenigde Staten fors, van 1,91% naar 0,91% eind december. Terwijl de 10-jaarsrente op Duitse Bunds 'slechts' met 39 basispunten daalde naar 0,57%. De reden hiervoor was dat de Fed wel ruimte had om de rente te verlagen, terwijl dat voor de ECB niet het geval was. De ECB-rente lag al ruim onder de 0%.

De creditspreads stegen in het eerste kwartaal, na de eerste impact van de pandemie, sterk, vooral in opkomende landen. Daar waren de spreads in een decennium niet meer zo hoog geweest. In de rest van het jaar verkrapten de spreads geleidelijk, zodat vrijwel alle creditproducten 2020 uiteindelijk afsloten met een positief rendement.

### Gevoerd beleggingsbeleid

De verantwoording over het gevoerde beleggingsbeleid is gebaseerd op de bruto performance van het Subfonds over de periode 1 januari 2020 tot en met 31 december 2020. Deze bruto performance betreft de performance van het Subfonds zoals is opgenomen in de paragraaf kerncijfers exclusief de kosten die gemaakt zijn voor het beheer van het Subfonds.

#### Duratie & Curve

Gedurende de verslagperiode is in de portefeuille een actief beleid gevoerd om te anticiperen op de renteontwikkelingen. Maar veelal had de portefeuille een laag renterisico (lage duratie), om zo de portefeuille te positioneren voor een rentestijging. Dit had een licht positief effect op de performance van het Subfonds.

Verder hebben we vrijwel het hele jaar onderwogen posities aangehouden in Frankrijk en Italië (in beide landen zowel 10 jaar als 30 jaar) versus Duitsland. Op die manier wilden we optimaal profiteren van de relatieve rentevershillentussen deze landen.

In 2020 bleef de inflatie achter bij de verwachtingen. De overwogen positie in inflatiegerelateerde obligaties heeft daardoor per saldo een licht negatieve impact gehad.

#### **Landenallocatie**

De landenallocatie op basis van onze kortetermijnsignalen was nadelig voor de relatieve performance. Dit was vooral het geval in de eerste zes maanden, omdat landen met een relatief hogere rente in die periode, op de piek van de coronacrisis, flink werden afgestraft.

#### **Valuta-allocatie**

Het NN Global Obligatie Fund neemt vrijwel uitsluitend actieve valutaposities in op basis van de uitkomsten van onze kwantitatieve modellen. De impact hiervan was over de rapportageperiode negatief. Dit effect op de performance werd vooral gedreven door de valutaposities in de opkomende landen met een investment grade-rating.

#### **Creditallocatie**

Gedurende de verslagperiode omvatte de portefeuille meerdere overwogen posities in bedrijfsobligaties met een investment grade-rating, gedekte obligaties en ABS. Deze posities waren per saldo positief; dit geldt vooral voor de positie in bedrijfsobligaties.

### **Risicobereidheid en risicobeleid binnen het gevoerde beleggingsbeleid**

Beleggers in vastrentende waarden worden geconfronteerd met rente-, krediet-, liquiditeits- en valutarisico's. Het NN Global Obligatie Fonds kan met zijn actieve beleid wereldwijd beleggen in vele obligatiecategorieën. Met dit brede palet aan categorieën kan het Fonds optimaal gebruikmaken van een zeer goede spreiding en de portefeuille aanpassen aan de veranderende marktomstandigheden. Op deze manier streven we binnen de portefeuille naar een optimale verhouding tussen het verwachte rendement en de verwachte risico's. In het boekjaar is ook gebruik gemaakt van kredietderivaten als dat tegen gunstigere voorwaarden kon dan door rechtsreeks gebruik te maken van obligaties.

De ontwikkelingen rond de COVID-19-pandemie, afzwakkende economische cijfers, het ruime monetaire beleid en de politieke spanningen in de Verenigde Staten drukten in 2020 een belangrijke stempel op de financiële markten en zorgden zodoende voor de nodige volatiliteit.

Het beoordelen van deze risico's en het inrichten van de portefeuille op deze omstandigheden vormen een integraal onderdeel van ons beleggingsproces. Met spreiding in de portefeuille reduceren we het gevaar van sterke concentraties van risico's. Bovendien hanteren we een strikt stop-loss-beleid op visies die we in de portefeuille tot uitdrukking brengen. In het afgelopen jaar heeft de portefeuille meerdere actieve posities gehad om te anticiperen op de veranderende rentestanden, kredietrisico-opslagen en enkele valuta's uit landen met een investment grade-rating.

### **Gebruik derivaten in de verslagperiode**

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

## Vooruitzichten

De economische activiteit zal in 2021 naar verwachting flink gaan herstellen door de positieve invloed van de vaccinatieprogramma's en een flinke uitbreiding van de steunmaatregelen in de Verenigde Staten. Op de korte termijn zal echter de negatieve invloed van de lockdowns domineren en de verwachting is dat deze maatregelen langer zullen duren dan aanvankelijk werd gehoopt.

Wij verwachten dat er voorlopig weinig prijsdruk zal zijn, al zal in de komende maanden de inflatie duidelijk oplopen vanwege diverse maatregelen en 'basis-effecten'. Voor de langere termijn is er wel een kans op een significante stijging van de inflatie, maar de onzekerheid daaromtrent is groot.

Monetair beleid zal vooralsnog erg ruim blijven. Centrale banken zullen de negatieve economische effecten en de invloed van de sterk toegenomen staatsschuld vooral bestrijden met het opkopen van obligaties. Het vergroten van het ECB programma afgelopen december heeft tot gevolg dat ook dit jaar de ECB (beduidend) meer obligaties zal gaan kopen dan dat er netto door de overheden worden uitgegeven.

In deze omgeving verwachten wij dat rentes op de veiligste staatsobligaties vooralsnog laag zullen blijven en er voor de rentecurve in de eurozone op de korte termijn weinig ruimte zal zijn voor grote wijzigingen. Door de recente stijging in januari en februari is de rente nu aan de bovenkant van de 'range' die wij voor de komende 12 maanden verwachten. Pas op de langere termijn, kan de markt beginnen met het inprijzen van enige normalisering van het monetair beleid. Waarschijnlijk zal dit met name in de VS zijn en in mindere mate in de Eurozone.

Wij verwachten vooralsnog geen grote wijzigingen van het renteverskil tussen Duitse staatsobligaties en swaps als gevolg van het dempende effect van monetair beleid.

Landenspreads binnen de eurozone worden, naar onze mening, behoorlijk gesteund door de opkoopprogramma's van de ECB en de toegenomen solidariteit als gevolg van het EU herstelplan. Het risico op forse neerwaartse kredietrating bijstellingen is beperkt, aangezien de meeste 'rating agencies' de lage rente en de steun door de ECB mee laten wegen in hun oordeel. Wij denken derhalve dat de kansen op het uitlopen van deze renteverskillen gering zijn. Gezien de huidige waarderingen verwachten wij echter ook geen substantiële dalingen van deze renteverskillen meer.

### 2.20.3 Overige aspecten

#### Wijzigingen op- en afslagvergoeding per 1 juni 2020

Met ingang van 1 juni 2020 heeft de beheerder uit oogpunt van transparantie maximum percentages voor op- en afslagvergoeding over de intrinsieke waarde van de aandelen vastgesteld. In uitzonderlijke marktomstandigheden, zulks ter discretie van de beheerder, kan de beheerder in het belang van de zittende aandeelhouders van het Subfonds een hoger percentage hanteren dan het op dat moment voor het Subfonds geldende maximum percentage. Daarnaast kan de beheerder in het belang van de zittende aandeelhouders een hoger percentage hanteren dan het op dat moment voor het Subfonds geldende (maximum) percentage in het geval van exceptionele, omvangrijke opdrachten tot aan- en verkoop betreffende aandelen in het Subfonds, zulks ter vergoeding van de daarmee verband houdende additionele transactiekosten. Het maximale op- en afslagpercentage bedraagt 0,40%.

Een overzicht van de in de verslagperiode gehanteerde op- en afslagpercentages is nader weergegeven in de toelichting op de winst-en-verliesrekening.

### Wijziging samenstelling directie NN Investment Partners B.V.

De samenstelling van de directie van NN Investment Partners B.V. ("de directie") is in de verslagperiode gewijzigd. De samenstelling van de zittende directieleden per 22 april 2021 en een overzicht van de wijzigingen in de verslagperiode, is weergegeven in het onderstaande overzicht.

#### Overzicht directieleden NN Investment Partners B.V.

<b>Zittende directieleden per 22 april 2021</b>	<b>Datum toetreding</b>
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

  

<b>Teruggetreden directieleden</b>	<b>Datum terugtreding</b>
J. Schmiedová	1 februari 2020

## 2.21 Beloningsbeleid

Het beloningsbeleid is vastgesteld op het niveau van NN IP. NN IP onderdeel is van NN Group en deze 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.

De beloning bestaat uit een vaste vergoeding en een variabele vergoeding. Voor een aantal medewerkers geldt dat een deel van hun beloning variabel is waarbij er een afhankelijkheid bestaat met de behaald rendementen van de beleggingsentiteit.

Op de website van NN IP is een uitgebreide beschrijving van het beloningsbeleid beschikbaar (<https://www.nnip.com> - Over ons – Beleid – Beloningsbeleid).

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

NN Investment Partners kent een deel van de totale variabele beloning toe in fondsen die door NN Investment Partners worden beheerd, met een uitgestelde eigendomsoverdracht (deferral), zodat de belangen van onze klanten en de belangen van onze medewerkers verder met elkaar in overeenstemming worden gebracht. Dit vindt plaats onder de voorwaarden van het NN Group Aligned Remuneration Plan (ARP). Op grond van het ARP kunnen ook aandelen van NN Group worden toegekend aan medewerkers. Voor medewerkers die werkzaam zijn binnen NN Investment Partners en die niet zijn gekwalificeerd als Identified Staff, is het gangbare beleid om het deel van de variabele beloning dat conform het deferral beleid niet direct betaalbaar wordt gesteld, voor 50% toe te kennen in fondsen die door NN Investment Partners worden beheerd en de resterende 50% toe te kennen in aandelen van NN Group. Zowel het NN Group Remuneration Framework als het ARP bevatten holdback en claw back clauses die kunnen worden toegepast op het moment dat er na toekenning van (variabele) beloning nieuwe feiten aan het licht komen ten aanzien van de geleverde prestaties, de genomen risico's, het voldoen aan compliance richtlijnen, of andere relevante zaken.

Het beloningsbeleid voor medewerkers die werkzaamheden verrichten voor de fondsen die zijn gereguleerd onder de Alternative Investment Funds Management Directive (AIFMD) en/of de Undertakings for Collective Investments in Transferable Securities Directive (UCITS) en/of NN Investment Partners B.V. (de beheerder), is opgesteld in lijn met (en in de geest van) alle van toepassing zijnde Europese en nationale wettelijke vereisten, waaronder de Wet beloningsbeleid financiële instellingen (Wbfo), AIFMD en UCITS.

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

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

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

AIFMD en UCITS Identified Staff worden geselecteerd in overeenstemming met ESMA-richtlijnen en een selectiemethodologie en selectiecriteria die zijn goedgekeurd door het NN Group Compensation Committee. 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 2020 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).

### Beloning over het boekjaar

NN IP heeft over het boekjaar 2020 een totale vergoeding van € 97,68 mln. toegekend aan zijn gehele personeel. Dit bedrag bestaat uit een vast vergoeding van € 76,59 mln. en een variabele vergoeding van € 21,09 mln. NN IP had per 31 december 2020 713 medewerkers in dienst, onder wie 6 directieleden. Nagenoeg al deze medewerkers besteden hun tijd aan activiteiten die direct of indirect gerelateerd zijn aan activiteiten ten behoeve van de fondsen onder beheer van NN IP. Er is geen sprake van beloning in de vorm van carried interest.

Van de totale beloning zoals hierboven genoemd is € 4,22 mln. bestemd voor de directie van NN IP. Dit bedrag bestaat uit een vaste vergoeding van € 2,77 mln. en een variabele vergoeding van € 1,45 mln.

Onderstaande tabel geeft de samenstelling weer van de beloning van de medewerkers van NN IP.

De beheerder heeft, over prestatiejaar 2020, aan 2 medewerkers beloningen uitgekeerd boven een bedrag van € 1 mln.

### Kwantitatieve informatie

De onderstaande tabel bevat geaggregeerde informatie met betrekking tot de beloning van alle medewerkers die actief in dienst zijn per 31 december 2020, en die activiteiten hebben verricht voor NN Investment Partners International Holdings B.V. in Nederland gedurende het jaar 2020, 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 direct ten laste van de AIFs/UCITS gebracht. Vaste beloning wordt niet direct ten laste van de AIFs/UCITS gebracht met uitzondering van fondsen met direct toerekenbare kosten. Voor deze fondsen gebruiken wij een verdeelsleutel om de vaste beloning door te belasten.

Tevens is de tabel met beloningsinformatie over prestatiejaar 2019 toegevoegd.



**Geaggregeerde vaste beloning en variabele beloning voor het prestatiejaar 2020**

<b>Bruto bedragen x € 1.000</b>	<b>Identified Staff gekwalificeerd als als Executives</b>	<b>Andere Identified Staff (inclusief Senior Management)</b>	<b>Alle medewerkers exclusief Identified Staff</b>
Aantal medewerkers (in aantallen)	6	29	678
Vaste beloning*	2.769	6.810	67.017
Variabele beloning**	1.454	3.650	15.983
<b>Totaal vaste en variabele beloning</b>	<b>4.223</b>	<b>10.460</b>	<b>83.000</b>

\* Vaste beloning per ultimo 2020 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 2020 zoals geautoriseerd per 15 februari 2021. Deze bevat alle contante betalingen die via de salarisadministratie gedaan worden in maart/april 2021, de per maart 2021 toegekende aandelen in NN Group en de per maart 2021 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 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 21 februari 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.

\*\*\* De categorie Senior Management bevat de beloning van alle 6 de NN IP statutaire directieleden.

## 2.22 Verklaring omtrent de bedrijfsvoering

### *Algemeen*

Als beheerder van NN Global Obligatie Fonds is het, overeenkomstig artikel 121 van het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen (Bgfo), onze verantwoordelijkheid te verklaren dat voor NN Global Obligatie Fonds wordt beschikt over een beschrijving van de inrichting van de bedrijfsvoering overeenkomstig de in de Wet op het financieel toezicht en de daaraan gerelateerde regelgeving gestelde eisen en dat deze bedrijfsvoering gedurende de verslagperiode van 1 januari 2020 tot en met 31 december 2020 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 121 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 Obligatie Fonds te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 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, 22 april 2021

**NN Investment Partners B.V.**

### 3. Jaarrekening 2020

(Over de periode 1 januari tot en met 31 december 2020)

### 3.1 Balans

Vóór resultaatbestemming

Bedragen x € 1.000	Referentie	31-12-2020	31-12-2019
<b>Beleggingen</b>			
Obligaties en andere vastrentende waarden	3.5.1	262.241	278.268
Beleggingsfondsen	3.5.2	191.008	197.563
Valutatermijncontracten	3.5.3	1.146	1.891
Futures	3.5.4	424	1.860
Interest Rate Swaps	3.5.5	3.123	3.077
Total Return Swaps	3.5.6	151	214
Inflation Linked Swaps	3.5.7	5	-
Verkochte kredietderivaten	3.5.8	4.939	4.954
		<b>463.037</b>	<b>487.827</b>
<b>Vorderingen</b>			
	<b>3.5.10</b>		
Te vorderen interest		1.756	1.897
Vorderingen op aandeelhouders		-	12
Collateral		-	3.710
Overige vorderingen		40	72
		<b>1.796</b>	<b>5.691</b>
<b>Overige activa</b>			
	<b>3.5.11</b>		
Liquide middelen		21.299	38.221
		<b>21.299</b>	<b>38.221</b>

Bedragen x € 1.000	Referentie	31-12-2020	31-12-2019
<b>Beleggingen met negatieve marktwaarde</b>			
Valutatermijncontracten	3.5.3	1.546	1.644
Futures	3.5.4	1.037	2.597
Interest Rate Swaps	3.5.5	663	2.505
Inflation Linked Swaps	3.5.7	8	4
		<b>3.254</b>	<b>6.750</b>
<b>Kortlopende schulden 3.5.12</b>			
Schulden aan aandeelhouders		592	373
Collateral		6.220	9.760
Overige schulden		301	241
		<b>7.113</b>	<b>10.374</b>
<b>Uitkomst van vorderingen en overige activa minus kortlopende schulden</b>		<b>15.982</b>	<b>33.538</b>
<b>Uitkomst van activa minus passiva</b>		<b>475.765</b>	<b>514.615</b>
<b>Eigen vermogen 3.5.14</b>			
Geplaatst kapitaal		5.001	5.368
Agioreserve		318.904	354.416
Herwaarderingsreserve		4.497	5.672
Overige reserves		148.778	104.545
Onverdeeld resultaat		-1.415	44.614
		<b>475.765</b>	<b>514.615</b>

### 3.2 Winst-en-verliesrekening

Over de periode 1 januari tot en met 31 december

Bedragen x € 1.000	Referentie	2020	2019
<b>BEDRIJFSOPBRENGSTEN</b>			
<b>Opbrengsten uit beleggingen</b>	<b>3.6.1</b>		
Interest		6.934	3.682
<b>Waardeveranderingen beleggingen</b>	<b>3.6.2</b>	<b>-7.015</b>	<b>42.745</b>
<b>Overige resultaten</b>	<b>3.6.3</b>		
Valutakoersverschillen op liquiditeiten		739	223
Resultaat Cash Management		-	-45
Interest		38	307
Op- en afslagvergoeding		22	18
Overige bedrijfsopbrengsten		30	6
<b>Som der bedrijfsopbrengsten</b>		<b>748</b>	<b>46.936</b>
<b>BEDRIJFSLASTEN</b>			
<b>Kosten</b>	<b>3.6.4</b>		
Kosten		2.133	2.268
Interest		30	54
<b>Som der bedrijfslasten</b>		<b>2.163</b>	<b>2.322</b>
<b>Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening</b>		<b>-1.415</b>	<b>44.614</b>

### 3.3 Kasstroomoverzicht

Over de periode 1 januari tot en met 31 december

Bedragen x € 1.000	2020	2019
<b>KASSTROOM UIT BELEGGINGSACTIVITEITEN</b>		
Aankoop van beleggingen	-227.409	-199.594
Verkoop van beleggingen	241.688	257.585
Ontvangen interest	7.137	3.202
Overige resultaten	38	266
Mutatie collateral	170	7.740
Mutatie cash management	-	5.023
Betaalde interest	-30	-54
Betaalde kosten	-2.073	-2.285
<b>Totale kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>19.521</b>	<b>71.883</b>
<b>KASSTROOM UIT FINANCIERINGSACTIVITEITEN</b>		
Uitgifte van aandelen	8.058	9.107
Inkoop van aandelen	-43.706	-60.547
Ontvangen op- en afslagvergoeding	22	18
Uitgekeerd dividend	-1.556	-1.786
<b>Totale kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>	<b>-37.182</b>	<b>-53.208</b>
<b>NETTO KASSTROOM</b>	<b>-17.661</b>	<b>18.675</b>
Valutakoersverschillen op liquiditeiten	739	223
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>-16.922</b>	<b>18.898</b>
Stand liquide middelen begin verslagperiode	38.221	19.323
<b>Stand liquide middelen ultimo verslagperiode</b>	<b>21.299</b>	<b>38.221</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.

NN Global Obligatie Fonds maakt deel uit van NN Paraplufonds 4 N.V.

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

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

NN Paraplufonds 4 N.V. is juridisch eigenaar van het vermogen dat wordt toegerekend aan de afzonderlijke subfondsen. Het jaarverslag van NN Paraplufonds 4 N.V. is beschikbaar op de website van de beheerder, [www.nnip.nl](http://www.nnip.nl).

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

### 3.4.2 Securities lending

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

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

Het Subfonds beperkt het risico door aan de wederpartij onderpand te vragen. Daarbij streeft het Subfonds 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 Subfonds, zoals aangegeven, extra opbrengsten. Het grootste deel van deze opbrengsten komt ten goede aan het Subfonds. Echter een deel van de opbrengsten wordt gebruikt om de kosten van de securities lending activiteiten te dekken. De verdeling is als volgt:



- 85% van alle opbrengsten van securities lending activiteiten gaan naar het Subfonds. Deze opbrengsten worden in de winst-en-verliesrekening opgenomen als uitleenvergoeding.
- Goldman Sachs International Bank 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.
- De vergoedingen aan Goldman Sachs en de beheerder (“fee sharing”) worden in de winst-en-verliesrekening opgenomen onder de kosten. Voor aandelenklassen met een Vaste Overige Kostenvergoeding (“VOK”) zijn deze kosten inbegrepen in de VOK.

### 3.4.3 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 historische kosten.

Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar het Subfonds zullen toevloeden 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 Subfonds 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 vervolgw waardering tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst-en-verliesrekening, zoals het geval is voor beleggingen die worden aangehouden voor handelsdoeleinden, worden direct toerekenbare transactiekosten bij de eerste waardering direct verwerkt in de winst-en-verliesrekening. Na de eerste opname worden financiële instrumenten op de hierna beschreven manier gewaardeerd:

- aandelen worden gewaardeerd tegen ultimo verslagperiode laatst verhandelde koers.
- obligaties en andere vastrentende waarden worden gewaardeerd tegen ultimo verslagperiode laatst bekende biedkoers.
- 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 waarderingmodellen. 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 balansdatum geldende wisselkoersen. Alle transacties in vreemde valuta worden verantwoord tegen de op transactiedatum laatst bekende middenkoers.

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 Subfonds het stellige voornemen heeft dit daadwerkelijk te doen.

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

De door de aandeelhouders ingebrachte en ingekochte bedragen boven het nominaal aandelenkapitaal worden verantwoord als agio. Indien de berekening van de agioreserve door inkoop van aandelen tot een negatieve uitkomst leidt zal dit negatieve bedrag worden verwerkt onder de overige reserves.

De herwaarderingsreserve bestaat uit het totaal van de per balansdatum ongerealiseerde positieve herwaardering op OTC-derivaten waarvoor een geen frequente marktnotering beschikbaar is.

Bij het uitlenen van effecten is sprake van tijdelijke overdracht van het juridische eigendom aan derden. Omdat het Subfonds 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.

### 3.4.4 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 de verslaggevingsperiode. De terugboeking van in voorgaande jaren verwerkte niet-gerealiseerde koers- en valutaresultaten is opgenomen in de niet-gerealiseerde koers- en valutaresultaten bij realisatie van deze resultaten.

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

Het resultaat van een aandelenklasse van het Subfonds is samengesteld uit waardeveranderingen van de beleggingen, de in de verslaggevingsperiode gedeclareerde dividenden, interest en de opbrengst uit verbruikleen van effecten onder aftrek van aan de verslaggevingsperiode 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 aandelenklasse van het Subfonds toegerekend aan de verslaggevingsperiode 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.

### 3.4.5 Grondslagen van het kasstroomoverzicht

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

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

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 Obligaties en andere vastrentende waarden

Bedragen x € 1.000	2020	2019
Stand begin verslagperiode	278.268	315.824
Aankopen	83.930	137.647
Verkopen c.q. aflossingen	-98.574	-195.310
Waardeveranderingen	-1.383	20.107
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>	<b>262.241</b>	<b>278.268</b>

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

#### 3.5.2 Beleggingsfondsen

Bedragen x € 1.000	2020	2019
Stand begin verslagperiode	197.563	180.323
Aankopen	129.486	38.657
Verkopen	-139.418	-35.823
Waardeveranderingen	3.377	14.406
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>	<b>191.008</b>	<b>197.563</b>

#### Overzicht van beleggingsfondsen

Per 31 december 2020

Naam fonds	Aantal aandelen/participaties	Intrinsieke waarde in €	Deelnemingspercentage	Waarde x € 1.000
NN (L) AAA ABS - Zz Cap Eur	211	252.746,15	19,4%	53.430
NN (L) European ABS - Z Cap Eur	2.514	5.342,08	9,2%	13.428
NN (L) Global Investment Grade Credit Zz Cap Eur	38,44	2.422.842,62	100,0%	93.122
NN (L) Liquid EUR - Zz CAP Eur*	16.135	996,31	0,6%	16.075
NN Covered Bond Fund - D	14.173	1.055,06	7,2%	14.953
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>				<b>191.008</b>

Per 31 december 2019

Naam fonds	Aantal aandelen/participaties	Intrinsieke waarde in €	Deelnemingspercentage	Waarde x € 1.000
NN (L) AAA ABS - Zz Cap Eur	211	250.864,42	19,4%	53.032
NN (L) European ABS - Z Cap Eur	2.514	5.335,49	8,9%	13.411
NN (L) Global Investment Grade Credit Zz Cap Eur	42,44	2.358.694,50	89,1%	100.092
NN (L) Liquid EUR - Zz CAP Eur*	16.377	999,53	0,8%	16.369
NN Covered Bond Fund - D	14.173	1.034,30	7,5%	14.659
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>				<b>197.563</b>

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

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

### 3.5.3 Valutatermijncontracten

Bedragen x € 1.000	2020	2019
Stand begin verslagperiode	247	-1.835
Expiraties	8.993	-1.265
Waardeveranderingen	-9.640	3.347
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>	<b>-400</b>	<b>247</b>
Valutatermijncontracten met positieve marktwaarde	1.146	1.891
Valutatermijncontracten met negatieve marktwaarde	-1.546	-1.644
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>	<b>-400</b>	<b>247</b>

### 3.5.4 Futures

Bedragen x € 1.000	2020	2019
Stand begin verslagperiode	-737	793
Expiraties	-3.733	375
Waardeveranderingen	3.857	-1.905
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>	<b>-613</b>	<b>-737</b>
Futures met positieve marktwaarde	424	1.860
Futures met negatieve marktwaarde	-1.037	-2.597
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>	<b>-613</b>	<b>-737</b>

### 3.5.5 Interest Rate Swaps

Bedragen x € 1.000	2020	2019
Stand begin verslagperiode	572	685
Openen van posities	5.568	5
Sluiten van posities	-2.754	-414
Waardeveranderingen	-926	296
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>	<b>2.460</b>	<b>572</b>
Interest Rate Swaps met positieve marktwaarde	3.123	3.077
Interest Rate Swaps met negatieve marktwaarde	-663	-2.505
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>	<b>2.460</b>	<b>572</b>

### 3.5.6 Total Return Swaps

Bedragen x € 1.000	2020	2019
Stand begin verslagperiode	214	1.087
Sluiten van posities	-407	-5.156
Waardeveranderingen	344	4.283
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>	<b>151</b>	<b>214</b>
Total Return Swaps met positieve marktwaarde	151	214
Total Return Swaps met negatieve marktwaarde	-	-
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>	<b>151</b>	<b>214</b>

### 3.5.7 Inflation Linked Swaps

Bedragen x € 1.000	2020	2019
Stand begin verslagperiode	-4	-3
Waardeveranderingen	1	-1
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>	<b>-3</b>	<b>-4</b>
Inflation Linked Swaps met positieve marktwaarde	5	-
Inflation Linked Swaps met negatieve marktwaarde	-8	-4
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>	<b>-3</b>	<b>-4</b>

### 3.5.8 Verkochte kredietderivaten

Bedragen x € 1.000	2020	2019
Stand begin verslagperiode	4.954	-
Openen van posities	8.425	27.582
Sluiten van posities	-5.795	-25.747
Waardeveranderingen	-2.645	3.119
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>	<b>4.939</b>	<b>4.954</b>
Verkochte kredietderivaten met positieve marktwaarde	4.939	4.954
Verkochte kredietderivaten met negatieve marktwaarde	-	-
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>	<b>4.939</b>	<b>4.954</b>



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

Beleggen impliceert het aangaan van transacties in financiële instrumenten. Aan het beleggen in het Subfonds 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 Subfonds. Het Subfonds belegt tevens in beleggingsfondsen. Voor de risico's binnen deze fondsen verwijzen wij naar de jaarrekening van deze fondsen.

#### Marktrisico

Het Subfonds is gevoelig voor waardeverandering van de beleggingen als gevolg van fluctuatie van rentestanden en prijzen in de vastrentende markten. Daarnaast kunnen ook de prijzen van de individuele obligaties en andere vastrentende waarden, waarin het Subfonds belegt, fluctueren. Het Subfonds 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 Subfonds voor marktbevingen wordt vergroot.

Het Subfonds belegt in beleggingsfondsen en loopt daarmee indirect, via deze fondsen, marktrisico. Het hieronder opgenomen marktrisico betreft de beleggingen in obligaties en andere vastrentende waarden en derivaten van het Subfonds 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 alsmede inzake rentepercentage en resterende looptijd per belegging. Tevens is in de Samenstelling van de beleggingen de verdeling naar land opgenomen.
- Een overzicht van de per ultimo verslagperiode uitstaande bedragen uit hoofde van het gebruik van Valutatermijncontracten is opgenomen in de Valutapositie zoals opgenomen bij de toelichting van het valutarisico.
- Het Subfonds heeft voor het gebruik van futures zekerheden verstrekt in de vorm van een margin account. De hoogte van de margin account is opgenomen in de toelichting op de Overige Activa. Onderbouwing van de future-contracten en de bijbehorende exposure is nader toegelicht in de toelichting op de balans.
- Onderbouwing van de overige derivatencontracten per ultimo verslagperiode en de bijbehorende exposure is nader toegelicht in de paragraaf 'Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen'.
- De wijze waarop tegenpartijen worden geselecteerd bij derivatentransacties wordt nader toegelicht in de paragraaf 'Tegenpartijrisico'.

**Total Return Swaps**

Het Subfonds heeft per balansdatum Total Return Swaps contracten in portefeuille, waarbij het Subfonds maandelijks het rendement van de betreffende index ontvangt. Hiertegenover heeft het Subfonds de verplichting een variabele rente te vergoeden. De marktwaarde per contract is in het onderstaande overzicht opgenomen.

*Per 31 december 2020*

<b>Omschrijving</b>	<b>Afloopdatum</b>	<b>Valuta</b>	<b>Nominale waarde x € 1.000</b>	<b>Waarde x € 1.000</b>	<b>% Eigen vermogen</b>
Barclays CMBS Investment Grade US AggEligible Index	2-2-2021	USD	3.460	26	0,0%
Barclays Mortgage Back Security Index Swaps	2-2-2021	USD	63.760	125	0,0%
			<b>67.220</b>	<b>151</b>	<b>0,0%</b>

*Per 31 december 2019*

<b>Omschrijving</b>	<b>Afloopdatum</b>	<b>Valuta</b>	<b>Nominale waarde x € 1.000</b>	<b>Waarde x € 1.000</b>	<b>% Eigen vermogen</b>
Barclays Mortgage Back Security Index Swaps	3-2-2020	USD	69.920	222	0,0%
Barclays CMBS Investment Grade US AggEligible Index	3-2-2020	USD	3.650	-8	0,0%
			<b>73.570</b>	<b>214</b>	<b>0,0%</b>

## Renterisico

Het Subfonds loopt renterisico. Dit risico doet zich voor wanneer de rentevoeten van de voornaamste valuta's van een effect fluctueren. Wanneer rentes dalen, is de algemene verwachting dat de waarde van vastrentende effecten stijgt. Omgekeerd, wanneer rentes stijgen, is de algemene verwachting dat de waarde van vastrentende effecten daalt.

### Opbouw van de obligaties en andere vastrentende waarden portefeuille naar resterende looptijd

<i>Per 31 december 2020</i>	<b>Korter Dan 1 jaar</b>	<b>Tussen 1 en 5 jaar</b>	<b>Tussen 5 en 10 jaar</b>	<b>Langer dan 10 jaar</b>	<b>Geen looptijd</b>	<b>Totaal</b>
Obligaties en andere vastrentende waarden	32.929	73.531	59.819	95.962	-	262.241
Futures	-	24.759	-9.671	16.928	-	32.016
Interest Rate Swaps	-22.123	-7.811	36.976	-4.582	-	2.460
Total Return Swap	-67.220	-	67.220	-	-	-
	<b>-56.414</b>	<b>90.479</b>	<b>154.344</b>	<b>108.308</b>	<b>-</b>	<b>296.717</b>

  

<i>Per 31 december 2019</i>	<b>Korter Dan 1 jaar</b>	<b>Tussen 1 en 5 jaar</b>	<b>Tussen 5 en 10 jaar</b>	<b>Langer dan 10 jaar</b>	<b>Geen looptijd</b>	<b>Totaal</b>
Obligaties en andere vastrentende waarden	60.244	102.713	18.579	96.732	-	278.268
Futures	-	68.436	5.231	10.950	-	84.617
Interest Rate Swaps	10.205	-7.829	-6.596	4.792	-	572
Total Return Swap	-73.570	-	73.570	-	-	-
	<b>-3.121</b>	<b>163.320</b>	<b>90.784</b>	<b>112.474</b>	<b>-</b>	<b>363.457</b>

In bovenstaande overzichten zijn de exposurewaarden van de derivatenposities opgenomen, verdeeld naar de resterende looptijd.

### Duratie ultimo verslagperiode

De duratie van de obligaties en andere vastrentende waarden portefeuille inclusief derivaten, voor zover in de portefeuille opgenomen, bedraagt ultimo verslaggevingsperiode 8,35 (2019: 6,94). Deze waarde is vastgesteld volgens de effectieve duratie (effective duration) methode. De effectieve duration is een maatstaf voor de gevoeligheid van de prijs van een obligatie op een verandering van de rentestand, rekening houdend met de aan de obligatie verbonden opties (embedded options).

### Rentefutures

Per 31 december 2020 zijn de volgende rentefutures met bijbehorende exposure- en contractwaarden in de portefeuille opgenomen.

Omschrijving	Aantal	Contract grootte	Valuta	Prijs	Expiratie datum	Exposure x € 1.000	Waarde x € 1.000
AUST 10Y BOND FUT Mar21	7	100.000	AUD	98,98	15-3-2021	650	3
AUST 3YR BOND FUT Mar21	77	100.000	AUD	99,83	15-3-2021	5.703	5
CAN 10YR BOND FUT Mar21	52	100.000	CAD	149,10	22-3-2021	4.974	14
EURO-BOBL FUTURE Mar21	10	100.000	EUR	135,18	8-3-2021	1.352	1
EURO-BUND FUTURE Mar21	181	100.000	EUR	177,64	8-3-2021	32.153	92
US 10YR NOTE (CBT) Mar21	48	100.000	USD	138,08	22-3-2021	5.417	9
US 10yr Ultra Fut Mar21	-496	100.000	USD	156,36	22-3-2021	-63.385	155
US 2YR NOTE (CBT) Mar21	36	200.000	USD	110,49	31-3-2021	6.502	6
US 5YR NOTE (CBT) Mar21	605	100.000	USD	126,16	31-3-2021	62.383	139
<b>Futures met positieve marktwaarde</b>						<b>55.749</b>	<b>424</b>
Euro-BTP Future Mar21	-157	100.000	EUR	152,01	8-3-2021	-23.866	-207
EURO-BUXL 30Y BND Mar21	-88	100.000	EUR	225,24	8-3-2021	-19.821	-183
Euro-OAT Future Mar21	-288	100.000	EUR	167,86	8-3-2021	-48.344	-161
EURO-SCHATZ FUT Mar21	46	100.000	EUR	112,28	8-3-2021	5.165	-2
JPN 10Y BOND(OSE) Mar21	8	100.000.000	JPY	151,92	15-3-2021	9.621	-6
KOREA 10YR BND FU Mar21	161	100.000.000	KRW	129,79	16-3-2021	15.722	-94
KOREA 3YR BND FUT Mar21	72	100.000.000	KRW	111,47	16-3-2021	6.038	-6
LONG GILT FUTURE Mar21	-33	100.000	GBP	135,54	29-3-2021	-4.997	-58
US LONG BOND(CBT) Mar21	13	100.000	USD	173,19	22-3-2021	1.840	-13
US ULTRA BOND CBT Mar21	200	100.000	USD	213,56	22-3-2021	34.909	-307
<b>Futures met negatieve marktwaarde</b>						<b>-23.733</b>	<b>1.037</b>
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>						<b>32.016</b>	<b>-613</b>

Per 31 december 2019 zijn de volgende rentefutures met bijbehorende exposure- en contractwaarden in de portefeuille opgenomen.

Omschrijving	Aantal	Contract grootte	Valuta	Prijs	Expiratie datum	Exposure x € 1.000	Waarde x € 1.000
EURO-BUXL 30Y BND Mar20	-113	100.000	EUR	198,38	6-3-2020	-22.417	622
US 10YR ULTRA FUT Mar20	-374	100.000	USD	140,7	20-3-2020	-46.880	586
EURO-OAT FUTURE Mar20	-192	100.000	EUR	162,77	6-3-2020	-31.252	263
CAN 10YR BOND FUT Mar20	-188	100.000	CAD	137,48	20-3-2020	-17.756	245
EURO-BTP FUTURE Mar20	-177	100.000	EUR	142,46	6-3-2020	-25.215	100
LONG GILT FUTURE Mar20	-31	100.000	GBP	131,38	27-3-2020	-4.806	17
KOREA 3YR BND FUT Mar20	72	100.000.000	KRW	110,54	17-3-2020	6.131	9
KOREA 10YR BND FUT Mar20	-24	100.000.000	KRW	130,28	17-3-2020	-2.409	9
EURO-SCHATZ FUT Mar20	-118	100.000	EUR	111,91	6-3-2020	-13.205	6
US 2YR NOTE (CBT) Mar20	-25	200.000	USD	107,75	31-3-2020	-4.800	3
<b>Futures met positieve marktwaarde</b>						<b>-162.609</b>	<b>1.860</b>
EURO-BOBL FUTURE Mar20	21	100.000	EUR	133,63	6-3-2020	2.806	-7
JPN 10Y BOND (OSE) Mar20	13	100.000.000	JPY	152,17	13-3-2020	16.216	-30
AUST 3YR BOND FUT Mar20	77	100.000	AUD	115,01	16-3-2020	5.546	-40
US LONG BOND (CBT) Mar20	34	100.000	USD	155,91	20-3-2020	4.722	-105
AUST 10Y BOND FUT Mar20	116	100.000	AUD	142,96	16-3-2020	10.385	-208
US 5YR NOTE (CBT) Mar20	681	100.000	USD	118,61	31-3-2020	71.958	-287
EURO-BUND FUTURE Mar20	275	100.000	EUR	170,49	6-3-2020	46.885	-426
US 10YR NOTE (CBT) Mar20	525	100.000	USD	128,42	20-3-2020	60.064	-542
US ULTRA BOND CBT Mar20	177	100.000	USD	181,66	20-3-2020	28.644	-952
<b>Futures met negatieve marktwaarde</b>						<b>247.226</b>	<b>-2.597</b>
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>						<b>84.617</b>	<b>-737</b>

## Valutarisico

Valutarisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument kan fluctueren als gevolg van verandering in valutakoersen. Het overzicht Valutapositie geeft inzicht in de mate waarin de activa en passiva van het Subfonds 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 Subfonds 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 2020

Oorspronkelijke Valuta	Valutatermijn-		Netto x 1.000	Netto x € 1.000	% Eigen vermogen
	Bruto x 1.000	Contracten x 1.000			
USD	129.738	115.789	245.527	200.668	42,2%
EUR	234.182	-126.651	107.531	107.531	22,6%
JPY	10.114.258	-2.530.540	7.583.718	60.033	12,6%
CNY	147.462	97.339	244.801	30.797	6,5%
GBP	23.451	-1.299	22.152	24.748	5,2%
NZD	-	20.713	20.713	12.189	2,6%
CAD	10.062	8.218	18.280	11.727	2,5%
AUD	3.802	12.198	16.000	10.091	2,1%
CHF	436	-6.763	-6.327	-5.850	-1,2%
KRW	392.862	7.479.697	7.872.559	5.923	1,2%
SEK	-	45.762	45.762	4.554	1,0%
MXN	38.563	50.605	89.168	3.657	0,8%
RUB	-	286.656	286.656	3.167	0,7%
INR	-	210.924	210.924	2.359	0,5%
TWD	-	-82.544	-82.544	-2.401	-0,5%
CZK	-	-50.688	-50.688	-1.930	-0,4%
DKK	-	10.500	10.500	1.411	0,3%
IDR	-	27.734.089	27.734.089	1.613	0,3%
MYR	-	7.500	7.500	1.524	0,3%
NOK	-	10.920	10.920	1.042	0,2%
PLN	-	4.494	4.494	986	0,2%
SGD	-	1.458	1.458	902	0,2%
THB	-	-30.116	-30.116	-822	-0,2%
CLP	-	223.445	223.445	257	0,1%
COP	-	2.213.573	2.213.573	529	0,1%
HUF	-	137.006	137.006	378	0,1%
ILS	-	2.679	2.679	682	0,1%
<b>Totaal</b>				<b>475.765</b>	<b>100,0%</b>

Per 31 december 2019

Oorspronkelijke Valuta	Valutatermijn-		Netto x 1.000	Netto x € 1.000	% Eigen vermogen
	Bruto x 1.000	Contracten x 1.000			
USD	143.909	108.833	252.742	225.160	43,8%
EUR	263.131	-141.211	121.920	121.920	23,7%
JPY	10.248.449	-2.338.401	7.910.048	64.843	12,6%
GBP	22.513	420	22.933	27.064	5,3%
CAD	11.402	25.706	37.108	25.493	5,0%
CNY	4	112.613	112.617	14.403	2,8%
CHF	451	-11.612	-11.161	-10.268	-2,0%
NZD	-1	14.250	14.249	8.564	1,7%
AUD	3.448	8.391	11.839	7.414	1,4%
MXN	41.885	110.714	152.599	7.199	1,4%
RUB	-14	448.731	448.717	6.436	1,3%
KRW	91.101	7.874.134	7.965.235	6.136	1,2%
SEK	-6	65.038	65.032	6.189	1,2%
HUF	176	-1.623.631	-1.623.455	-4.909	-1,0%
INR	-28	410.092	410.064	5.118	1,0%
TWD	16	-177.011	-176.995	-5.260	-1,0%
ILS	-1	-18.225	-18.226	-4.701	-0,9%
NOK	-3	45.337	45.334	4.596	0,9%
THB	6	63.340	63.346	1.884	0,4%
DKK	-2	10.456	10.454	1.399	0,3%
IDR	6.125	26.298.159	26.304.284	1.688	0,3%
MYR	-1	7.467	7.466	1.626	0,3%
PLN	1	4.522	4.523	1.064	0,2%
SGD	-1	1.587	1.586	1.051	0,2%
CZK	-8	12.867	12.859	506	0,1%
<b>Totaal</b>				<b>514.615</b>	<b>100,0%</b>

### Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat voortvloeit uit het feit dat een specifieke tegenpartij tegenover het Subfonds niet in staat is aan zijn verplichtingen uit hoofde van contracten inzake financiële instrumenten te voldoen. Het Subfonds belegt direct en indirect via de onderliggende beleggingsfondsen in obligaties en andere vastrentende waarden en gebruikt hiernaast kredietderivaten om het kredietrisico te managen.

Het bedrag dat het beste het maximale kredietrisico weergeeft bedraagt 697.778 (2019: 729.821).

#### Credit ratings van de obligaties en andere vastrentende waarden portefeuille in percentage

Ratingklasse	31-12-2020	31-12-2019
AAA	20,2%	34,9%
AA	29,1%	14,9%
A	20,7%	29,2%
BBB	28,1%	21,0%
Geen rating	2,0%	0,0%
<b>Totaal</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

De opgenomen credit ratings zijn gebaseerd op de verdeling van de portefeuille waarbij is doorgekeken naar de onderliggende portefeuille van de beleggingsfondsen. De opgenomen credit ratings zijn afgeleid van de lange termijn ratings van S&P, Moody's en Fitch waarbij de methode is gehanteerd dat per belegging de een na hoogste rating is opgenomen. Indien een bepaalde schuldtitle slechts van één van bovengenoemde ratingbureaus een officiële rating heeft verkregen, dan zal deze rating worden genomen.

De beleggingen in het kader van het cash management zijn hierbij buiten beschouwing gelaten.

#### Kredietderivaten

Het Subfonds gebruikt kredietderivaten om het kredietrisico te managen. Met het kopen van kredietderivaten verlaagd het Subfonds het kredietrisico en bij het verkopen van kredietderivaten wordt het kredietrisico verhoogd. Het Subfonds heeft ultimo verslagperiode de volgende kredietderivaten in portefeuille:

Per 31 december 2020

Valuta	Afloopdatum	Nominale waarde x 1.000	Waarde x € 1.000	% Eigen vermogen
<b>Verkochte kredietderivaten</b>				
Itraxx European Investment Grade	20-12-2025	99.186	2.583	0,5%
CDX Investment grade	20-12-2025	117.630	2.356	0,5%
<b>Totaal</b>		<b>216.816</b>	<b>4.939</b>	<b>1,0%</b>



Per 31 december 2019

Valuta	Afloopdatum	Nominale waarde x 1.000	Waarde x € 1.000	% Eigen vermogen
<b>Verkochte kredietderivaten</b>				
Itraxx European Investment Grade	20-12-2024	56.395	1.566	0,3%
CDX Investment Grade	20-12-2024	146.640	3.388	0,7%
<b>Totaal</b>		<b>203.035</b>	<b>4.954</b>	<b>1,0%</b>

### Uitlenen van effecten

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

Op balansdatum zijn geen obligaties en andere vastrentende waarden uitgeleend.

## Tegenpartijrisico

Het Subfonds 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.
- Derivaten kunnen worden blootgesteld aan risico's in verband met de solvabiliteit en liquiditeit van de tegenpartijen en hun vermogen om de voorwaarden van het contract na te leven. Het Subfonds kan gebruikmaken van derivaten waarbij het risico bestaat dat de tegenpartij haar contractuele verbintenissen niet nakomt. Het tegenpartijrisico dat verbonden is aan alle aandelenklassen van het Subfonds wordt gedragen door het Subfonds in zijn geheel. Om dit risico te mitigeren zal het Subfonds ervoor zorgen dat de handel in bilaterale OTC-derivaten voldoet aan de volgende criteria:
  - In het algemeen zullen alleen kwalitatief hoogwaardige tegenpartijen worden goedgekeurd voor het verhandelen van bilaterale OTC-derivaten. In principe heeft een bilaterale OTC-derivaten tegenpartij op zijn minst een investment grade rating van Fitch, Moody's en/of Standard & Poor's;
  - Bilaterale OTC-derivaten moeten op basis van een robuust juridisch raamwerk verhandeld worden; normaal gesproken is dit een International Swap and Derivative Association Inc. raamovereenkomst (ISDA) met een Credit Support Annex (CSA);
  - Alle bilaterale OTC-derivaten worden gedekt door onderpand op basis van een dagelijks proces zoals beschreven in de paragraaf "Gebruik van onderpand (collateral)";
  - De kredietwaardigheid van de bilaterale OTC-derivaten tegenpartijen wordt op zijn minst jaarlijks geëvalueerd;
  - Alle beleidsdocumenten ("policies") die betrekking hebben op de bilaterale handel in bilaterale OTC-derivaten worden op zijn minst jaarlijks geëvalueerd en aangepast indien dit nodig is;
  - Het tegenpartijrisico voor het Subfonds bij een transactie met OTC-derivaten mag niet meer dan 10% van het nettovermogen van elk Subfonds bedragen.
- In de toelichting op de balans en in de paragraaf 'Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen' is informatie opgenomen inzake de exposure van de derivatencontracten en uitgeleende effecten. In het geval een derivatentransactie plaatsvindt middels een CCP zal het tegenpartijrisico overgaan naar deze centrale tegenpartij. Indien van toepassing is dit eveneens toegelicht.
- 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.

### Gebruik van onderpand (collateral)

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

Het onderpand moet normaal worden verstrekt in de vorm van:

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

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

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

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

- De in onderpand gegeven activa worden bewaard door de Bewaarder van het Subfonds of door een sub-bewaarder op voorwaarde dat de Bewaarder van het Subfonds de bewaring van het onderpand aan een dergelijke sub-bewaarder heeft overgedragen en dat de Bewaarder aansprakelijk blijft voor het onderpand indien de sub-bewaarder het kwijtraakt;
- Onderpand ontvangen in de context van transacties in OTC-derivaten, securities lending en repo transacties kan gedurende de looptijd van de overeenkomst niet worden verkocht of als borg of onderpand worden gegeven aan een derde. Als onderpand ontvangen contanten kunnen echter wel worden herbelegd.

*Overzicht onderpand per 31 december 2020*

- De margin-account inzake afgesloten future-contracten is opgenomen in de toelichting op de liquide middelen;
- Het cash collateral inzake OTC derivaten is op de balans opgenomen onder Vorderingen (in geval van verstrekt cash collateral) respectievelijk Kortlopende schulden (in geval van ontvangen cash collateral).

Het cash collateral bedraagt:

Type collateral	Valuta	Waarde x € 1.000	% Eigen vermogen
Ontvangen cash collateral	EUR	5.870	1,2%

**Beleggingen naar wijze van waardering**

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

Bedragen x € 1.000	31-12-2020	31-12-2019
Afgeleid van genoteerde marktprijzen	261.628	259.280
Netto-contante-waardeberekening	2.060	1.033
Andere methode	196.095	220.764
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>	<b>459.783</b>	<b>481.077</b>

Onder 'Andere methode' zijn onder meer de beleggingen in andere beleggingsfondsen opgenomen. Deze beleggingen zijn gewaardeerd op de intrinsieke waarde per jaareinde. Tevens bevat 'Andere methode' de beleggingen die worden gewaardeerd aan de hand van een dienst die data leveranciers leveren onder de naam 'evaluated price service'. Deze dienst houdt in dat deze data leveranciers, op basis van meerdere bronnen, in de markt nagaan wat de meest reële prijs voor de betreffende beleggingsinstrumenten is. Op basis van de opgegeven prijs door de data leveranciers wordt door het Subfonds de waardering van deze instrumenten vastgesteld.

**Beleggingen naar verhandelbaarheid**

Onderstaand is de verdeling van de beleggingsportefeuille naar verhandelbaarheid weergegeven:

<b>Bedragen x € 1.000</b>	<b>31-12-2020</b>	<b>31-12-2019</b>
Officieel genoteerd	261.628	259.280
Op een andere gereglementeerde markt verhandeld	-	18.251
Overig*	198.155	203.546
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>	<b>459.783</b>	<b>481.077</b>

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

### Hefboomfinanciering en Value-at-Risk

Onderstaande tabel geeft informatie over het niveau van de hefboomwerking en de Value-at-Risk (VaR) per 31 december.

Naam paraplufonds	NN Paraplufonds 4 N.V.
Naam subfonds	NN Global Obligatie Fonds
Wereldwijde economische blootstelling	Relative VaR Approach
Referentieportefeuille	Bloomberg Barclays Global Aggregate

<b>Informatie over de Value-at-Risk (VaR):</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>
Wettelijke limiet	200%	200%
Gebruikte Var methode	Parametrisch	Parametrisch
Laagste VaR	79%	78%
Hoogste VaR	122%	113%
Gemiddelde VaR	98%	97%
Historische datareeks	12 maanden	12 maanden
Frequentie van de rendementsbepaling	1 dag	1 dag
Vervalfactor	0,94	0,94
Tijdshorizon	1 maand	1 maand
Betrouwbaarheidsniveau	99%	99%
Verwacht niveau van de netto hefboomwerking	300%	300%
Gemiddeld niveau van de netto hefboomwerking <sup>(1)</sup>	131%	140%
Verwacht niveau van de bruto hefboomwerking	400%	400%
Gemiddeld niveau van de bruto hefboomwerking <sup>(2)</sup>	289%	345%

- (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.

### 3.5.10 Vorderingen

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

#### Te vorderen interest

Betreft verdiende, nog niet ontvangen interest op beleggingen.

#### Vorderingen op aandeelhouders

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

#### Collateral

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

#### Overige vorderingen

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.

### 3.5.11 Overige activa

#### Liquide middelen

Betreft direct opeisbare banktegoeden, inclusief een margin-account ad 5.475 (2019: 5.843) inzake afgesloten future-contracten. Gedurende de looptijd van de future-contracten staat de margin-account niet volledig ter vrije beschikking. Het bekleemde gedeelte bedraagt 613 (2019: 3.834). De hoogte van de margin-account varieert al naar gelang de onderliggende waarde wijzigt.

### 3.5.12 Kortlopende schulden

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

#### Schulden aan aandeelhouders

Betreft schulden inzake reeds ingekochte eigen aandelen.

#### Collateral

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

#### Overige schulden

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 aandelen en overige transitorische posten.

### 3.5.13 Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

In de balans zijn de derivatenposities van het Subfonds opgenomen tegen marktwaarde. Aangezien in het geval van derivaten veelal sprake is van contract- of exposurewaarden die significant kunnen afwijken van de marktwaarde, geven deze contract- of exposurewaarden een beter inzicht in de omvang van het in de derivatenposities opgenomen bedrag waarover risico wordt gelopen. In deze paragraaf is informatie opgenomen over de contract- of exposurewaarden van de derivatenposities per type derivaat ofwel via een verwijzing aangegeven waar deze informatie in de jaarrekening is terug te vinden.

#### Valutatermijncontracten

De exposure van de valutatermijncontracten per 31 december 2020 is opgenomen in de valutapositie zoals opgenomen in de toelichting op het valutarisico.

#### Futures

De exposure van de futures per 31 december 2020 is opgenomen in de toelichting op de balans.

#### Interest Rate Swaps

Per 31 december 2020 zijn de volgende swap contracten met bijbehorende nominale waarden in de portefeuille opgenomen.

*Uitstaande nominale bedragen Interest Rate Swaps (x € 1.000) naar looptijd ultimo verslagperiode*

Looptijd in jaren	Vast – Variabel 1)	Variabel – Vast 2)
<b>EUR</b>		
Van één tot vijf jaar	-	1.840
Langer dan vijf jaar	-	4.000
<b>Totaal EUR</b>	<b>-</b>	<b>5.840</b>
<b>JPY</b>		
Van één tot vijf jaar	2.173.000	-
<b>Totaal JPY</b>	<b>2.173.000</b>	<b>5.840</b>
<b>USD</b>		
Van één tot vijf jaar	-	9.120
Langer dan vijf jaar	12.790	44.640
<b>Totaal USD</b>	<b>12.790</b>	<b>53.760</b>

1) Fixed interest door het Subfonds te betalen, floating interest door het Subfonds te ontvangen.

2) Floating interest door het Subfonds te betalen, fixed interest door het Subfonds te ontvangen.



**Total Return swaps**

De exposure, afloopdatum en nominale waarde van de Total Return Swapcontracten zijn opgenomen in de toelichting op het marktrisico.

**Kredietderivaten**

De exposure en contractwaarden van de kredietderivaten zijn opgenomen in de toelichting op het kredietrisico

### 3.5.14 Eigen vermogen

Over de periode 1 januari tot en met 31 december 2020

Bedragen x € 1.000

	Klasse P	Klasse U	Totaal
<b>Geplaatst kapitaal</b>			
Stand begin verslagperiode	2.175	3.193	5.368
Uitgifte van aandelen	72	21	93
Inkoop van aandelen	-214	-246	-460
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>	<b>2.033</b>	<b>2.968</b>	<b>5.001</b>
<b>Agioreserve</b>			
Stand begin verslagperiode	124.149	230.267	354.416
Uitgifte van aandelen	5.761	2.192	7.953
Inkoop van aandelen	-17.321	-26.144	-43.465
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>	<b>112.589</b>	<b>206.315</b>	<b>318.904</b>
<b>Herwaarderingsreserve</b>			
Stand begin verslagperiode	1.944	3.728	5.672
Mutatie via Overige reserves	-408	-767	-1.175
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>	<b>1.536</b>	<b>2.961</b>	<b>4.497</b>

Over de periode 1 januari tot en met 31 december 2020

Bedragen x € 1.000	Klasse P	Klasse U	Totaal
<b>Overige reserves</b>			
Stand begin verslagperiode	32.312	72.233	104.545
Mutatie Herwaarderingsreserve	408	767	1.175
Overboeking Onverdeeld resultaat	15.766	28.848	44.614
Dividend	-1.556	-	-1.556
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>	<b>46.930</b>	<b>101.848</b>	<b>148.778</b>
<b>Onverdeeld resultaat</b>			
Stand begin verslagperiode	15.766	28.848	44.614
Overboeking Overige reserves	-15.766	-28.848	-44.614
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	-580	-835	-1.415
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>	<b>-580</b>	<b>-835</b>	<b>-1.415</b>
<b>Totaal eigen vermogen</b>	<b>162.508</b>	<b>313.257</b>	<b>475.765</b>

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

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

Over de periode 1 januari tot en met 31 december 2019

Bedragen x € 1.000	Klasse P	Klasse U	Totaal
<b>Geplaatst kapitaal</b>			
Stand begin verslagperiode	2.477	3.454	5.931
Uitgifte van aandelen	41	56	97
Inkoop van aandelen	-343	-317	-660
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>	<b>2.175</b>	<b>3.193</b>	<b>5.368</b>
<b>Agioreserve</b>			
Stand begin verslagperiode	148.057	257.066	405.123
Uitgifte van aandelen	3.270	5.699	8.969
Inkoop van aandelen	-27.178	-32.498	-59.676
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>	<b>124.149</b>	<b>230.267</b>	<b>354.416</b>
<b>Herwaarderingsreserve</b>			
Stand begin verslagperiode	2.443	4.406	6.849
Mutatie via Overige reserves	-499	-678	-1.177
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>	<b>1.944</b>	<b>3.728</b>	<b>5.672</b>

Over de periode 1 januari tot en met 31 december 2019

Bedragen x € 1.000	Klasse P	Klasse U	Totaal
<b>Overige reserves</b>			
Stand begin verslagperiode	29.545	63.938	93.483
Mutatie Herwaarderingsreserve	499	678	1.177
Overboeking Onverdeeld resultaat	4.054	7.617	11.671
Dividend	-1.786	-	-1.786
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>	<b>32.312</b>	<b>72.233</b>	<b>104.545</b>
<b>Onverdeeld resultaat</b>			
Stand begin verslagperiode	4.054	7.617	11.671
Overboeking Overige reserves	-4.054	-7.617	-11.671
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	15.766	28.848	44.614
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>	<b>15.766</b>	<b>28.848</b>	<b>44.614</b>
<b>Totaal eigen vermogen</b>	<b>176.346</b>	<b>338.269</b>	<b>514.615</b>

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

#### 3.6.1 Opbrengsten uit beleggingen

##### Interest

Betreft interestbaten op beleggingen.

#### 3.6.2 Waardeveranderingen beleggingen

Bedragen x € 1.000	2020	2019
Gerealiseerde winsten obligaties en andere vastrentende waarden	2.587	18.331
Ongerealiseerde winsten obligaties en andere vastrentende waarden	9.366	10.416
Gerealiseerde verliezen obligaties en andere vastrentende waarden	-3.081	-793
Ongerealiseerde verliezen obligaties en andere vastrentende waarden	-10.255	-7.847
Gerealiseerde winsten beleggingsfondsen	1.702	439
Ongerealiseerde winsten beleggingsfondsen	1.740	14.018
Gerealiseerde verliezen beleggingsfondsen	-50	-48
Ongerealiseerde verliezen beleggingsfondsen	-15	-3
Gerealiseerde winsten valutatermijncontracten	33.040	38.695
Ongerealiseerde winsten valutatermijncontracten	2725	5.774
Gerealiseerde verliezen valutatermijncontracten	-42.033	-37.430
Ongerealiseerde verliezen valutatermijncontracten	-3.372	-3.692
Gerealiseerde winsten futures	22.849	25.169
Ongerealiseerde winsten futures	3.036	3.587
Gerealiseerde verliezen futures	-19.117	-25.544
Ongerealiseerde verliezen futures	-2.911	-5.117
Gerealiseerde winsten interest rate swaps	2.754	4.245
Ongerealiseerde winsten interest rate swaps	4.412	4.940
Gerealiseerde verliezen interest rate swaps	-5.567	-3.836
Ongerealiseerde verliezen interest rate swaps	-2.525	-5.053
Gerealiseerde winsten total return swaps	407	5.284
Ongerealiseerde winsten total return swaps	164	223
Gerealiseerde verliezen total return swaps	-	-129
Ongerealiseerde verliezen total return swaps	-227	-1.095
Ongerealiseerde winsten inflation linked swaps	4	-
Gerealiseerde verliezen inflation linked swaps	-	-1
Ongerealiseerde verliezen inflation linked swaps	-3	-
Gerealiseerde winsten gekochte kredietderivaten	-	591
Gerealiseerde verliezen gekochte kredietderivaten	-	-695
Ongerealiseerde verliezen gekochte kredietderivaten	-	-803
Gerealiseerde winsten verkochte kredietderivaten	3.833	3.036

Bedragen x € 1.000	2020	2019
Ongerealiseerde winsten verkochte kredietderivaten	229	542
Gerealiseerde verliezen verkochte kredietderivaten	-6.080	-459
Ongerealiseerde verliezen verkochte kredietderivaten	-627	-
<b>Totaal waardeveranderingen beleggingen</b>	<b>-7.015</b>	<b>42.745</b>

### 3.6.3 Overige resultaten

#### Valutakoersverschillen op liquiditeiten

Betreft de valutakoersresultaten op de overige balansposten.

#### Resultaat Cash Management

Betreft het resultaat van cash management activiteiten zoals die tot en met november 2019 per saldo voor rekening en risico van het Subfonds zijn uitgevoerd.

#### Interest

Betreft de over de verslagperiode verdiende interest op liquide middelen, margin-account en collateral.

#### Op- en afslagvergoeding

Bedragen x € 1.000	2020	2019
Ten gunste van het Subfonds gebrachte op- en afslagvergoeding	22	18

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

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

Overzicht op- en afslagvergoeding	Percentage	Geldig vanaf	Geldig tot
Opslagvergoeding	0,07%	1 januari 2020	1 juni 2020
	0,14%	1 juni 2020	12 juni 2020
	0,07%	12 juni 2020	1 oktober 2020
	0,12%	1 oktober 2020	31 december 2020
Afslagvergoeding	0,03%	1 januari 2020	1 juni 2020
	0,06%	1 juni 2020	12 juni 2020
	0,03%	12 juni 2020	1 oktober 2020
	0,08%	1 oktober 2020	31 december 2020

## Overige bedrijfsopbrengsten

Onder Overige bedrijfsopbrengsten zijn opgenomen de opbrengsten welke niet direct zijn gegenereerd uit opbrengsten uit beleggingen. Tevens is hierin opgenomen een vergoeding van de toegerekende kosten van de belegging in beleggingsfondsen. Deze toegerekende kosten zijn opgenomen in de (on)gerealiseerde waardeveranderingen beleggingsfondsen en worden vergoed aangezien deze kosten zijn begrepen in de Vaste Overige Kostenvergoeding van Aandelenklasse P van het Subfonds.

### 3.6.4 Bedrijfslasten

#### Kosten

De kosten bestaan uit de managementvergoeding, de Vaste Overige Kostenvergoeding (VOK) en Overige kosten. Deze kosten zijn nader toegelicht in de in dit verslag opgenomen toelichting per aandelenklasse.

#### Interest

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

## 3.7 Overige algemene toelichtingen

### 3.7.1 Transactiekosten

Bedragen x € 1.000	2020	2019
Ten laste van het Subfonds gebrachte kwantificeerbare transactiekosten	46	56

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. Bij transacties in vastrentende waarden maken kosten in het algemeen onafgescheiden onderdeel uit van de transactieprijs, waardoor deze kosten niet separaat zijn vast te stellen. Niet kwantificeerbare kosten, die begrepen kunnen zijn in transacties in overige afgeleide financiële instrumenten, zijn niet in bovenstaande bedragen opgenomen. Voor zover bovenstaand transactiekosten zijn vermeld betreft dat kosten bij transacties in futures.

Bij aan- en verkopen in Nederlandse NN IP fondsen wordt een op- of afslag toegepast die wordt berekend door middel van een procentuele op- dan wel afslag op de intrinsieke waarde en dient ter bescherming van de zittende aandeelhouders van het betreffende fonds. Deze op- en afslag is 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.

Tot en met 2019 werden deze transactiekosten in Nederlandse NN IP fondsen afzonderlijk geregistreerd en waren deze kwantificeerbaar vanuit de administratie. Met ingang van 2020 is door de overgang naar de nieuwe administrateur de wijze van administreren gewijzigd, waardoor de transactiekosten van beleggingen in Nederlandse NN IP fondsen niet meer afzonderlijk worden geregistreerd. Als gevolg hiervan zijn kosten van NN IP fondsen in 2020 niet meer opgenomen in de kwantificeerbare transactiekosten en derhalve is het cijfer over 2020 niet volledig vergelijkbaar met het cijfer over 2019.



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

Bij transacties in NN (L) Liquid Eur worden geen kosten opgenomen.

### 3.7.2 Portfolio turnover ratio

	2020	2019
Aankopen van beleggingen	227.409	199.594
Verkopen van beleggingen	259.674	257.476
<b>Totaal van beleggingstransacties</b>	<b>487.083</b>	<b>457.070</b>
Uitgifte van aandelen	8.046	9.066
Inkopen van aandelen	43.925	60.336
<b>Totaal mutaties in aandelen</b>	<b>51.971</b>	<b>69.402</b>
<b>Portfolio turnover</b>	<b>435.112</b>	<b>387.668</b>
Gemiddeld eigen vermogen	501.548	531.586
<b>Portfolio turnover ratio</b>	<b>87</b>	<b>73</b>

In de portfolio turnover ratio (PTR) wordt de verhouding uitgedrukt tussen de totale omvang van de beleggingstransacties enerzijds en het gemiddeld eigen vermogen 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 aandelen. Hierbij zijn alle beleggingscategorieën betrokken met uitzondering van deposito's. Het gemiddelde eigen vermogen wordt bepaald als het gewogen gemiddelde van het eigen vermogen 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 Subfonds 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 Subfonds, het uitvoeren van beleggingstransacties, het uitzetten en aantrekken van liquide middelen en het aangaan van leningen. Deze dienstverlening vindt plaats tegen marktconforme voorwaarden.

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

- Voor de beheeractiviteiten wordt voor Aandelenklassen P en U een managementvergoeding in rekening gebracht. Voor de hoogte van het percentage verwijzen wij naar de informatie per aandelenklasse in dit jaarverslag.
- Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid zijn er binnen het Subfonds 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 55,2% van het totale transactievolume in het verslagjaar.

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

#### Retourprovisies

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

#### 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 Subfondsen 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

Aan de komende Algemene Vergadering zal worden voorgesteld om voor Aandelenklasse P een bedrag ad € 0,15 per aandeel als dividenduitkering beschikbaar te stellen. Uit hoofde van de fiscale status is geen dividendbelasting verschuldigd over de dividenduitkering. Het Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening van Aandelenklasse P zal worden onttrokken aan de Overige reserves van Aandelenklasse P.

Voor Aandelenklasse U zal worden voorgesteld om het Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening te onttrekken uit de Overige reserves van Aandelenklasse U.

### 3.7.6 Gebeurtenissen na balansdatum

Geen.

### 3.8 Toelichting Aandelenklasse P

#### 3.8.1 Vermogensmutatieoverzicht

Over de periode 1 januari tot en met 31 december

Bedragen x € 1.000	2020	2019
<b>Stand begin verslagperiode</b>	<b>176.346</b>	<b>186.576</b>
Uitgifte van aandelen	5.833	3.311
Inkoop van aandelen	-17.535	-27.521
Dividend	-1.556	-1.786
	<b>-13.258</b>	<b>-25.996</b>
Inkomsten uit beleggingen	2.364	1.292
Overige resultaten	288	185
Beheerkosten	-684	-749
Overige kosten	-171	-187
Interestlasten	-10	-19
	<b>1.787</b>	<b>522</b>
Waardeveranderingen van beleggingen	-2.367	15.244
<b>Stand einde verslagperiode</b>	<b>162.508</b>	<b>176.346</b>

#### 3.8.2 Vermogensgegevens

	31-12-2020	31-12-2019
Eigen vermogen (x € 1.000)	162.508	176.346
Aantal geplaatste aandelen (stuks)	10.164.380	10.877.086
Intrinsieke waarde per aandeel (in €)	15,99	16,21

#### 3.8.3 Rendement

Over de periode 1 januari tot en met 31 december

	2020	2019
Netto rendement Aandelenklasse (%)	-0,48	8,63
Rendement van de index (%)	0,18	8,81
Relatief rendement (%)	-0,66	-0,18

### 3.8.4 Kosten

Over de periode 1 januari tot en met 31 december

Bedragen x € 1.000	2020	2019
Managementvergoeding	684	749
Vaste Overige Kostenvergoeding	171	187
<b>Totale kosten Aandelenklasse P</b>	<b>855</b>	<b>936</b>

De managementvergoeding voor Aandelenklasse P van het Subfonds bedraagt ultimo verslagperiode 0,40% per jaar te herleiden naar een percentage op dagbasis dat wordt berekend over het totale vermogen van Aandelenklasse P aan het einde van iedere dag.

De Vaste Overige Kostenvergoeding (VOK) van Aandelenklasse P van het Subfonds bedraagt 0,10% per jaar, te herleiden naar een percentage op dagbasis dat wordt berekend over het totale vermogen van Aandelenklasse P aan het einde van iedere dag. Voor zover van toepassing zijn in de VOK tevens opgenomen de kosten die zijn begrepen in de waarde van beleggingsfondsen en de fee sharing kosten van security lending.

Deze vaste vergoeding dient ter vergoeding van reguliere en/of doorlopende kosten zoals de kosten van de administratie, de verslaggeving (waaronder mede te verstaan de kosten van datavoorziening en het verwerken en berekenen van financiële gegevens van het beleggingsfonds), de bewaring van de activa, de accountant, het toezicht, de eventuele beursnotering, het verrichten van betalingen, publicaties, vergaderingen van aandeelhouders, gerechtelijke procedures inclusief eventuele class actions, zgn. fee sharing arrangementen in het kader van securities lending activiteiten, de kosten van zogenaamde collateral management activiteiten (betreffende het beheer van het onderpand) alsmede externe adviseurs en service providers zoals in voorkomende gevallen de Fund Agent en de Transfer Agent.

De aan Aandelenklasse P toe te rekenen accountantskosten 2020 zijn begrepen in de Vaste Overige Kostenvergoeding en betreffen een bedrag van 5 (2019: 5) aan kosten gerelateerd aan de controle van de jaarrekening en een bedrag van 1 (2019 : <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.

Daarnaast geldt voor Aandelenklasse P dat de overige kosten een Vaste Overige Kostenvergoeding (VOK) betreft die eveneens wordt berekend als een percentage over het beheerd vermogen. Om voornoemde redenen is een vergelijkend overzicht met het kostenniveau van het prospectus niet opgenomen in deze jaarrekening. Het in de verslagperiode gehanteerde percentage is gelijk aan het percentage zoals opgenomen in het prospectus.

### Lopende kosten factor

De Lopende kosten factor betreft een kosten factor waarbij de verhouding wordt uitgedrukt tussen de kosten die in de verslaggevingsperiode ten laste van het resultaat zijn gebracht enerzijds en het gemiddelde eigen vermogen van de aandelenklasse anderzijds.

Het Subfonds 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 Subfonds. Bij Aandelenklasse P van het Subfonds zijn deze kosten verdisconteerd in de VOK.

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 aandeelhouders in verband met het toetreden dan wel het uittreden van het Subfonds blijven in het kader van de Lopende kosten factor buiten beschouwing.

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

	2020	2019
Management vergoeding	0,40%	0,40%
Overige kosten	0,10%	0,10%
<b>Totaal Aandelenklasse P</b>	<b>0,50%</b>	<b>0,50%</b>

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

### 3.9 Toelichting Aandelenklasse U

#### 3.9.1 Vermogensmutatieoverzicht

Over de periode 1 januari tot en met 31 december

Bedragen x € 1.000	2020	2019
<b>Stand begin verslagperiode</b>	<b>338.269</b>	<b>336.481</b>
Uitgifte van aandelen	2.213	5.755
Inkoop van aandelen	-26.390	-32.815
	<b>-24.177</b>	<b>-27.060</b>
Inkomsten uit beleggingen	4.570	2.390
Overige resultaten	541	324
Beheerkosten	-1.091	-1.136
Bewaarkosten	-18	-15
Overige kosten	-169	-181
Interestlasten	-20	-35
	<b>3.813</b>	<b>1.347</b>
Waardeveranderingen van beleggingen	-4.648	27.501
<b>Stand einde verslagperiode</b>	<b>313.257</b>	<b>338.269</b>

#### 3.9.2 Vermogensgegevens

	31-12-2020	31-12-2019
Eigen vermogen (x € 1.000)	313.257	338.269
Aantal geplaatste aandelen (stuks)	14.838.254	15.962.840
Intrinsieke waarde per aandeel (in €)	21,11	21,19

#### 3.9.3 Rendement

Over de periode 1 januari tot en met 31 december

	2020	2019
Netto rendement Aandelenklasse (%)	-0,38	8,76
Rendement van de index (%)	0,18	8,81
Relatief rendement (%)	-0,56	-0,05

### 3.9.4 Kosten

Over de periode 1 januari tot en met 31 december

Bedragen x € 1.000	2020	2019
Managementvergoeding	1.091	1.136
Overige kosten	187	196
<b>Totale kosten Aandelenklasse U</b>	<b>1.278</b>	<b>1.332</b>

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

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

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

De accountantskosten betreffen een bedrag van 9 (2019: 9) aan kosten gerelateerd aan de controle van de jaarrekening en een bedrag van 1 (2019: 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 Aandelenklasse U zijn de overige kosten gebaseerd op de werkelijk gemaakte kosten ten laste van de aandelenklasse. 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 de verslaggevingsperiode ten laste van het resultaat zijn gebracht enerzijds en het gemiddelde eigen vermogen van de aandelenklasse anderzijds.

Het Subfonds 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 Subfonds.

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 aandeelhouders in verband met het toetreden dan wel het uittreden van het Subfonds blijven in het kader van de Lopende kosten factor buiten beschouwing.

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

	2020	2019
Management vergoeding	0,33%	0,33%
Overige kosten	0,06%	0,06%
<b>Totaal Aandelenklasse U</b>	<b>0,39%</b>	<b>0,39%</b>

De component 'Overige kosten' betreft de Overige kosten zoals opgenomen in de paragraaf 'Kosten'. Tevens zijn hieronder opgenomen kosten die zijn begrepen in de waarde van beleggingsfondsen, waarin gedurende de verslaggevingsperiode is deelgenomen. De lopende kosten begrepen in de waarde van beleggingsfondsen in de verslagperiode is voor deze Aandelenklasse 0,01% (2019 <0,01%).

### 3.10 Samenstelling van de beleggingen

Per 31 december 2020

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

Valuta	Nominaal x 1.000	Percentage	Naam	Waarde x € 1.000
EUR	840	5,000	BELGIUM KINGDOM 03/28/2035	1.465
EUR	860	0,800	BELGIUM KINGDOM 06/22/2028	948
EUR	442	2,150	BELGIUM KINGDOM 06/22/2066	747
EUR	1.910	5,400	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 01/31/2023	2.148
EUR	1.517	4,800	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 01/31/2024	1.769
EUR	704	1,950	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 04/30/2026	793
EUR	1.218	5,750	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 07/30/2032	2.003
EUR	1.448	4,700	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 07/30/2041	2.595
EUR	1.334	4,400	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 10/31/2023	1.523
EUR	4.284	2,000	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 01/04/2022	4.403
EUR	2.150	3,750	BUONI POLIENNALI DEL TES 03/01/2021	2.165
EUR	1.790	5,000	BUONI POLIENNALI DEL TES 03/01/2025	2.177
EUR	1.681	5,000	BUONI POLIENNALI DEL TES 08/01/2034	2.587
EUR	2.628	5,000	BUONI POLIENNALI DEL TES 09/01/2040	4.408
EUR	7.417	3,850	BUONI POLIENNALI DEL TES 09/01/2049	11.721
EUR	3.800	5,500	BUONI POLIENNALI DEL TES 11/01/2022	4.211
EUR	4.800	0,000	CAISSE D'AMORT DETTE SOC 11/25/2030	4.898
CAD	1.620	4,000	CANADIAN GOVERNMENT 06/01/2041	1.602
CNY	30.000	3,090	CHINA DEVELOPMENT BANK 06/18/2030	3.617
CNY	17.800	3,390	CHINA GOVERNMENT BOND 03/16/2050	2.087
CNY	20.000	2,680	CHINA GOVERNMENT BOND 05/21/2030	2.414
CNY	27.000	2,940	CHINA GOVERNMENT BOND 10/17/2024	3.396
CNY	33.500	3,130	CHINA GOVERNMENT BOND 11/21/2029	4.190
CNY	20.000	3,120	CHINA GOVERNMENT BOND 12/05/2026	2.518
EUR	3.500	4,000	EUROPEAN INVESTMENT BANK 04/15/2030	4.981
EUR	19.197	0,100	FRANCE (GOVT OF) 03/01/2029	21.822
EUR	2.341	4,750	FRANCE (GOVT OF) 04/25/2035	4.016
EUR	1.990	1,750	FRANCE (GOVT OF) 05/25/2023	2.109
EUR	8.849	2,000	FRANCE (GOVT OF) 05/25/2048	12.902
EUR	1.800	1,750	FRANCE (GOVT OF) 05/25/2066	2.740
EUR	410	2,000	IRISH TSY 02/18/2045	591
JPY	822.000	0,100	JAPAN (10 YEAR ISSUE) 06/20/2026	6.580
JPY	910.850	1,200	JAPAN (20 YEAR ISSUE) 09/20/2035	8.228
JPY	368.000	2,100	JAPAN (20 YEAR ISSUE) 12/20/2026	3.296

Valuta	Nominaal x 1.000	Percentage	Naam	Waarde x € 1.000
JPY	701.000	2,300	JAPAN (30 YEAR ISSUE) 03/20/2039	7.446
JPY	600.000	2,000	JAPAN (30 YEAR ISSUE) 09/20/2041	6.228
JPY	208.000	0,500	JAPAN (30 YEAR ISSUE) 09/20/2046	1.631
JPY	365.000	0,700	JAPAN (30 YEAR ISSUE) 12/20/2048	2.962
JPY	1.221.000	0,100	JAPAN (5 YEAR ISSUE) 03/20/2024	9.739
JPY	1.299.000	0,100	JAPAN (5 YEAR ISSUE) 06/20/2022	10.316
JPY	2.090.200	0,100	JAPAN GOVT CPI LINKED 09/10/2023	17.334
EUR	1.200	2,500	KFW 01/17/2022	1.240
EUR	600	4,375	LAND NORDRHEIN-WESTFALEN 04/29/2022	639
MXN	37.000	6,500	MEX BONOS DESARR FIX RT 06/10/2021	1.532
EUR	1.890	0,000	NETHERLANDS GOVERNMENT 01/15/2022	1.904
EUR	690	2,500	NETHERLANDS GOVERNMENT 01/15/2033	939
EUR	285	3,750	NETHERLANDS GOVERNMENT 01/15/2042	533
EUR	740	0,500	NETHERLANDS GOVERNMENT 07/15/2026	789
EUR	1.200	4,125	OBRIGACOES DO TESOURO 04/14/2027	1.537
EUR	110	4,100	OBRIGACOES DO TESOURO 04/15/2037	174
EUR	2.300	2,200	OBRIGACOES DO TESOURO 10/17/2022	2.422
EUR	661	3,150	REPUBLIC OF AUSTRIA 06/20/2044	1.160
EUR	985	6,250	REPUBLIC OF AUSTRIA 07/15/2027	1.437
EUR	550	1,500	REPUBLIC OF POLAND 09/09/2025	595
EUR	850	0,875	REPUBLIC OF POLAND 10/14/2021	858
USD	21.660	0,000	TREASURY BILL 01/28/2021	17.702
GBP	5.750	4,500	UK TSY 2042 12/07/2042	11.433
GBP	3.570	4,250	UK TSY 2032 06/07/2032	5.761
USD	9.100	1,750	US TREASURY N/B 05/31/2022	7.607
USD	12.900	2,125	US TREASURY N/B 08/15/2021	10.673
<b>Totaal</b>				<b>262.241</b>
Beleggingsfondsen				191.008
Valutatermijncontracten				-400
Futures				-613
Interest Rate Swaps				2.460
Total Return Swaps				151
Inflation Linked Swaps				-3
Verkochte kredietderivaten				4.939
<b>Totaal van beleggingen</b>				<b>459.783</b>

Voor de samenstelling van de beleggingen per 31 december 2019 wordt verwezen naar het jaarverslag 2019 van het Subfonds. 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 31-12-2020	% Eigen vermogen	Waarde x € 1.000 31-12-2019	% Eigen vermogen
Japan	73.760	15,5	78.935	15,3
Frankrijk	48.486	10,2	27.174	5,3
Verenigde Staten	35.981	7,6	38.959	7,6
Italië	27.269	5,7	25.306	4,9
China	18.222	3,8	-	-
Verenigd Koninkrijk	17.195	3,6	16.919	3,3
Duitsland	6.282	1,3	50.997	9,9
Overige landen (belangen <2,5%)	35.046	7,4	39.978	7,8
	<b>262.241</b>	<b>55,1</b>	<b>278.268</b>	<b>54,1</b>

## Wisselkoersen

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

Valuta	Afkorting	31-12-2020	31-12-2019
Amerikaanse dollar	USD	1,22355	1,12250
Australische dollar	AUD	1,58562	1,59685
Canadese dollar	CAD	1,55881	1,45560
Chileense peso	CLP	869,33239	844,06390
Chinese renminbi	CNY	7,94898	7,81900
Colombiaanse peso	COP	4.185,15293	3.683,48410
Deense kroon	DKK	7,44343	7,47250
Engelse pond	GBP	0,89510	0,84735
Hongaarse forint	HUF	362,68506	330,71000
Indiase rupee	INR	89,40172	80,12200
Indonesische rupiah	IDR	17.190,87898	15.583,10650
Israëlische shekel	ILS	3,92857	3,87710
Japane yen	JPY	126,32541	121,98770
Maleisische ringgit	MYR	4,92172	4,59160
Mexicaanse peso	MXN	24,37988	21,19730
Nieuw-Zeelandse dollar	NZD	1,69938	1,66385
Noorse kroon	NOK	10,47601	9,86375
Poolse zloty	PLN	4,55894	4,25125
Russische roebel	RUB	90,49915	69,71990
Singapore dollar	SGD	1,61708	1,50935
Thaise baht	THB	36,65754	33,62310
Tsjechische koruna	CZK	26,26199	25,41400
Zuid Koreaanse won	KRW	1.329,14232	1.298,11515
Zuid-Afrikaanse rand	ZAR	17,97243	15,69650
Zweedse kroon	SEK	10,04851	10,50775

Den Haag, 22 april 2021

**NN Investment Partners B.V.**

## 4. Overige gegevens

### 4.1 Statutaire bepalingen omtrent resultaatbestemming

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

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

### 4.2 Bestuurdersbelangen

Het totale persoonlijke belang in aantal aandelen en optierechten dan wel nominale waarde bij obligaties dat de bestuurders, zoals zitting hebbend op de genoemde data, in (de beleggingen van) het Subfonds (inclusief beleggingen in de NN IP fondsen waarin wordt geparticipeerd) hadden per 31 december 2020 en per 1 januari 2020 wordt als volgt gespecificeerd:

	Type	31-12-2020	1-1-2020
NN (L) AAA ABS Z CAP EUR*	Indirect belang	-	8.559
NN (L) Global Investment Grade Credit - Z Cap EUR*	Indirect belang	2	5.035
NN Covered Bond Fund – I*	Indirect belang	103	5.035

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

### 4.3 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

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



# Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de aandeelhouders van NN Global Obligatie Fonds en de vergadering van houders van prioriteitsaandelen van NN Paraplufonds 4 N.V.

## **Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2020**

### ***Ons oordeel***

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van NN Global Obligatie Fonds ('het Subfonds') per 31 december 2020 en van het resultaat en de kasstromen over 2020 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijke Wetboek (BW).

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

Wij hebben de jaarrekening 2020 van het Subfonds gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

- 1 de balans per 31 december 2020;
- 2 de winst-en-verliesrekening over 2020;
- 3 het kasstroomoverzicht over 2020; 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 het Subfonds zoals vereist in 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.

## **Controleaanpak**

### **Samenvatting**

#### **Materialiteit**

- Materialiteit van EUR 2.370.000
- Gebaseerd op 0,5% van het eigen vermogen

#### **Reikwijdte van de controle**

- Controlewerkzaamheden op de uitbestede bedrijfsprocessen

#### **Kernpunten**

- Bestaan en waardering van de beleggingen
- Nauwkeurigheid van de opbrengsten uit beleggingen

#### **Oordeel**

Goedkeurend

### **Materialiteit**

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op EUR 2.370.000 (2019: EUR 2.570.000). Voor de bepaling van de materialiteit wordt uitgegaan van het eigen vermogen (2020: 0,5%; 2019: 0,5%). Wij beschouwen het eigen vermogen van een Subfonds als de meest geschikte benchmark, omdat het eigen vermogen van een beleggingsentiteit de waarde vertegenwoordigt die een belegger zou kunnen krijgen bij verkoop van zijn aandeel in de beleggingsentiteit. Waardeveranderingen van beleggingen vormen een belangrijk onderdeel van de beleggingsopbrengsten en daarmee van het resultaat van een beleggingsentiteit. Gelet op de afhankelijkheid van de waardeveranderingen zijn zowel beleggingsopbrengsten als het resultaat aan volatiliteit onderhevig en daardoor een minder geschikte benchmark voor de materialiteit. De materialiteit is bepaald op basis van de karakteristieken van het Subfonds, waaronder de beleggingscategorie.

Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.





Wij hebben met de beheerder en de houders van prioriteitsaandelen van het Paraplufonds afgesproken dat wij tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de EUR 118.000 (2019: EUR 128.000) rapporteren aan hen alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

## **Reikwijdte van de controle**

### *Uitbesteding van bedrijfsprocessen aan dienstverleners*

Het Subfonds heeft geen werknemers in dienst en haar portefeuillebeheer, risicobeheer en de financiële en beleggingsadministratie worden om die reden uitgevoerd door de beheerder, NN Investment Partners B.V. Per 1 januari 2020 heeft NN Investment Partners B.V. de financiële administratie uitbesteed aan The Bank of New York Mellon SA/NV. Wij zijn verantwoordelijk voor het verkrijgen van voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de door NN Investment Partners B.V. en The Bank of New York Mellon SA/NV verleende diensten en daarvoor hebben wij inzicht verworven in de aard en de significantie van deze verleende diensten. Op basis hiervan identificeren wij mogelijke risico's op een afwijking van materieel belang en voeren wij controlewerkzaamheden uit om deze risico's te mitigeren.

Bij de uitvoering van onze controle maken wij gebruik van de werkzaamheden die een externe accountant uitvoert op de voor het Fonds relevante administratieve organisatie en interne beheersingsmaatregelen van NN Investment Partners B.V. en The Bank of New York Mellon SA/NV. Onze controlewerkzaamheden bestaan onder meer uit het bepalen van de minimaal verwachte aanwezige beheersingsmaatregelen bij zowel NN Investment Partners B.V. als The Bank of New York Mellon SA/NV en het vaststellen van het bestaan en de werking van deze beheersingsmaatregelen aan de hand van de door de externe accountant gecertificeerde rapportage en de specifiek daarvoor opgestelde SOC 1 en SOC 2 rapportage voor The Bank of New York Mellon SA/NV. Daarnaast hebben wij, in het kader van de transitie van de financiële administratie naar The Bank of New York Mellon SA/NV, controlewerkzaamheden uitgevoerd op de openingsbalans van de financiële administratie van The Bank of New York Mellon SA/NV door deze aan te sluiten met de eindbalans van de financiële administratie van NN Investment Partners B.V.

Uit bovengenoemde werkzaamheden op de uitbestede bedrijfsprocessen en aanvullende eigen werkzaamheden is gebleken dat de voor het Subfonds relevante interne beheersingsmaatregelen binnen de processen van NN Investment Partners B.V. en The Bank of New York Mellon SA/NV toereikend zijn om te kunnen worden gebruikt in het uitvoeren van onze controle van de jaarrekening van het Subfonds. Tevens zijn er geen materiele verschillen geconstateerd bij uitgevoerde werkzaamheden op de openingsbalans van de financiële administratie van The Bank of New York Mellon SA/NV.



## **Onze focus op het risico van fraude en het niet naleven van wet- en regelgeving**

### *Onze doelstellingen*

De doelstellingen van onze controle op het gebied van fraude en het niet naleven van wet- en regelgeving zijn:

Met betrekking tot fraude:

- het identificeren en inschatten van risico's op een afwijking van materieel belang in de financiële overzichten die het gevolg is van fraude;
- het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden ter verkrijging van voldoende en geschikte controle-informatie; en
- het op passende wijze inspelen op fraude of vermoede fraude die tijdens de controle wordt geïdentificeerd.

Met betrekking tot het niet-naleven van wet- en regelgeving:

- het identificeren en inschatten van risico's op een afwijking van materieel belang in de financiële overzichten als gevolg van het niet naleven van wet- en regelgeving; en
- het verkrijgen van een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid dat de jaarrekening als geheel, geen afwijkingen van materieel belang bevatten als gevolg van fraude of fouten, rekening houdend met het toepasselijke wet- en regelgevingskader.

De primaire verantwoordelijkheid voor het voorkomen en detecteren van fraude en het niet naleven van wet- en regelgeving berust bij de beheerder. Hiervoor verwijzen we naar de paragraaf 'risico's ten aanzien van financiële instrumenten' in de toelichting op de jaarrekening van het jaarverslag.

### *Onze risicobeoordeling*

Als onderdeel van onze risico-inschattingswerkzaamheden hebben wij frauderisicofactoren met betrekking tot frauduleuze financiële verslaglegging, het oneigenlijk toe-eigenen van activa en het risico op omkoping en corruptie in acht genomen. Wij hebben de frauderisicofactoren geëvalueerd om na te gaan of deze factoren duiden op een risico op een afwijking van materieel belang als gevolg van fraude.

Daarnaast hebben we werkzaamheden uitgevoerd om inzicht te verkrijgen in de wet- en regelgeving die op het Subfonds van toepassing is en hebben we de beheerder verzocht om inlichtingen te verstrekken omtrent de naleving van dergelijke wet- en regelgeving en hebben we correspondentie, indien van toepassing, met relevante vergunningverlenende en regelgevende autoriteiten geïnspecteerd.

De potentiële impact van de geïdentificeerde wet- en regelgeving op de jaarrekening varieert aanzienlijk.



Ten eerste is het Subfonds onderworpen aan wet- en regelgeving die direct van invloed zijn op de jaarrekening, inclusief belastingwetgeving en financiële verslaglegging. Wij hebben de mate waarin aan deze wet- en regelgeving wordt voldaan vastgesteld als onderdeel van onze controlewerkzaamheden voor de relevante elementen in de jaarrekening en derhalve zijn er geen aanvullende controlewerkzaamheden nodig.

Ten tweede is het Subfonds onderhevig aan diverse wet- en regelgeving waarbij niet-voldoen aan deze wet- en regelgeving indirect van invloed kan zijn op de jaarrekening ten aanzien van elementen verantwoord of toegelicht in de jaarrekening, of beide, bijvoorbeeld als gevolg van het ontvangen van boetes of claims. Wij hebben de volgende wet- en regelgeving geïdentificeerd die indirect, redelijkerwijs een materiële impact op de jaarrekening zou kunnen hebben:

- De bij of krachtens de Wet op het financieel toezicht gestelde vereisten;
- Wet- en regelgeving ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme.

In overeenstemming met de controlestandaarden hebben wij de volgende risico's geëvalueerd ten aanzien van fraude en niet-naleving van wet- en regelgeving die relevant zijn voor onze controle, inclusief de relevante veronderstelde risico's:

- frauderisico met betrekking tot de opbrengstverantwoording; en
- frauderisico met betrekking tot doorbreking van interne beheersingsmaatregelen door management.

Wij hebben het veronderstelde frauderisico met betrekking tot de opbrengstverantwoording weerlegd, aangezien wij geen aanwijzingen hebben dat er druk op het management uit interne of externe bronnen heeft plaatsgevonden om een verwachte (en wellicht onrealistische) opbrengst- of winstdoelstelling te bereiken en het Fonds geen significante inkomsten heeft anders dan opbrengsten uit beleggingen.

Geïdentificeerde risico's op het gebied van fraude en het niet voldoen aan wet- en regelgeving zijn besproken binnen het controleteam en wij bleven alert op aanwijzingen voor fraude en/of het niet-voldoen aan wet- en of regelgeving gedurende de controle.

Onze controlewerkzaamheden omvatten een evaluatie van de opzet en het bestaan alsmede de effectieve werking van interne beheersingsmaatregelen die relevant zijn voor het mitigeren van deze risico's en gegevensgerichte controlewerkzaamheden, inclusief het testen van journaalposten met een verhoogd risico in het kader van het evalueren van management bias en het evalueren van communicatie met de met governance belaste personen en andere relevante functionarissen.

Bij het bepalen van onze controlewerkzaamheden maken wij gebruik van de inschatting en evaluatie van de beheerder met betrekking tot het interne beleid omtrent frauderisico-beheersing (preventie, detectie en respons), inclusief de opzet van ethische standaarden om een open en eerlijke cultuur na te streven.



We hebben onze risico-inschatting en controleaanpak gecommuniceerd aan de beheerder en de houders van prioriteitsaandelen van het Paraplufonds. Onze controlewerkzaamheden verschillen van een specifiek forensisch fraudeonderzoek, dat vaak een meer diepgaand karakter heeft.

#### *Onze controlewerkzaamheden ten aanzien van de geïdentificeerde risico's*

We hebben de volgende controlewerkzaamheden (niet uitputtend) uitgevoerd om in te spelen op de ingeschatte risico's:

- We hebben de opzet en het bestaan en, waar passend geacht, de werking getoetst van de interne beheersingsmaatregelen die de frauderisico's dienen te mitigeren. In het geval van tekortkomingen in de fraude-mitigerende interne beheersingsmaatregelen, hebben we aanvullende gegevensgerichte werkzaamheden verricht welke zijn ingericht aan de hand van onze risico-inschatting.
- We hebben werkzaamheden uitgevoerd op journaalposten met een hoger risico en hebben de belangrijkste schattingen beoordeeld op management bias door het fonds. Waar we gevallen van onverwachte journaalboekingen of andere risico's identificeerden via onze werkzaamheden, hebben we aanvullende controlewerkzaamheden uitgevoerd om in te spelen op elk geïdentificeerd risico. Deze werkzaamheden omvatten ook het herleiden van transacties naar de broninformatie.
- Het beoordelen van zaken die zijn gerapporteerd via het incidentenregister, de klokkenluidersregeling en/of overige klachtenprocedures van het Subfonds en de resultaten van het onderzoek door het management naar deze zaken.
- Met betrekking tot het risico op omkoping en corruptie, hebben we de beheersingsmaatregelen en procedures van het Subfonds geëvalueerd, zoals het evalueren van de procedures, het beleid en de governance ten aanzien van het monitoren van eventuele niet naleving van de Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme ('Wwft').
- We hebben elementen van onvoorspelbaarheid in onze controleaanpak opgenomen.
- We hebben de uitkomst van andere controlewerkzaamheden in overweging genomen en geëvalueerd of bevindingen, dan wel afwijkingen indicatief waren voor fraude of niet-naleving van wet- en regelgeving. Indien dit het geval was, hebben wij onze beoordeling van de relevante risico's en de daaruit voortvloeiende gevolgen voor onze controlewerkzaamheden opnieuw geëvalueerd.
- We hebben controle-informatie verkregen met betrekking tot de naleving van die bepalingen van de wet- en regelgeving waarvan algemeen wordt aangenomen dat ze een direct effect hebben op de bepaling van materiële bedragen en toelichtingen in de jaarrekening.
- We hebben rekening gehouden met het effect van feitelijke, vermoede of geïdentificeerde risico's van niet-naleving van wet- en regelgeving als onderdeel van onze procedures voor de daarmee samenhangende posten in de jaarrekening.



We merken op dat onze controle is gebaseerd op de procedures die zijn beschreven in overeenstemming met de toepasselijke controlestandaarden. Naast de vereisten uit de controlestandaarden hebben we de volgende aanvullende procedures uitgevoerd:

- Procedures ten aanzien van de naleving van de ICBE-beleggingsrestricties zoals opgenomen in artikel 130 tot en met 143 van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft ('BGfo').
- Procedures ten aanzien van het voldoen van het prospectus van het Fonds aan de eisen zoals opgenomen in artikel 4:49 lid 2 Wft.

Onze procedures om in te spelen op geïdentificeerde risico's op het gebied van fraude en het niet-naleven van wet- en regelgeving, hebben niet geleid tot een 'kernpunt van de controle'.

Verder merken we op dat onze controle niet primair is opgezet om fraude en het niet-naleven van wet- en regelgeving te detecteren en dat de beheerder verantwoordelijk is voor de opzet van een zodanige interne beheersing als de beheerders noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude, waaronder het voldoen aan wet- en regelgeving.

Indien de gevolgen voor de financiële overzichten van het niet-voldoen aan indirecte wet- en regelgeving (onregelmatigheden) minder direct van invloed zijn op gebeurtenissen en transacties die in de jaarrekening tot uitdrukking komen, hoe minder waarschijnlijk het ook is dat de inherent beperkte controlewerkzaamheden, zoals vereist door de controlestandaarden, dit zouden identificeren. Bovendien bestaat er, zoals bij elke controle, een hoger risico op het niet-detecteren van onregelmatigheden indien deze het gevolg zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, opzettelijke onjuistheden, verkeerde representaties of de doorbreking van interne beheersmaatregelen.

### ***De kernpunten van onze controle***

In de kernpunten van onze controle beschrijven wij zaken die naar ons professionele oordeel het belangrijkste waren tijdens onze controle van de jaarrekening. De kernpunten van onze controle hebben wij met de beheerder en de houders van prioriteitsaandelen van het Paraplufonds gecommuniceerd, maar vormen geen volledige weergave van alles wat is besproken.

Wij hebben onze controlewerkzaamheden met betrekking tot deze kernpunten bepaald in het kader van de jaarrekeningcontrole als geheel. Onze bevindingen ten aanzien van de individuele kernpunten moeten in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen over deze kernpunten.

Vergeleken met vorig jaar hebben wij geen wijzigingen aangebracht in de kernpunten van onze controle.



## Bestaan en waardering van de beleggingen

### Omschrijving

De beleggingen van het Subfonds bedragen meer dan 94% van het balanstotaal. De beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde die wordt bepaald op basis van marktinformatie. De vaststelling van de reële waarde per beleggingscategorie is toegelicht in hoofdstuk 3.4.3 van de toelichting. De waardering van de beleggingen is in belangrijke mate bepalend voor de financiële resultaten van het Subfonds. Wij schatten het risico op een materiële fout in de waardering van de beleggingen lager in. De beleggingen bestaan voor meer dan 57% uit beursgenoteerde effecten, waarvoor een actieve markt beschikbaar is. Daarnaast bestaan de beleggingen voor het resterende percentage uit beleggingen in beleggingsfondsen en derivaten. Vanwege de omvang van de beleggingen in relatie tot de jaarrekening als geheel, beschouwen wij het bestaan en de waardering van de beleggingen als een kernpunt van onze controle.

### Onze aanpak

Onze controlewerkzaamheden bestonden onder meer uit:

- het vaststellen van het bestaan van de beleggingsportefeuille met rechtstreeks door ons ontvangen externe confirmaties van de depotbank ('custodian') en andere relevante tegenpartijen.
- het vaststellen dat de gehanteerde waardering tot stand is gekomen conform de voor de betreffende beleggingscategorie gedefinieerde methode. Wij hebben dit onder andere gedaan door het toetsen van de gehanteerde waarderungen van de beursgenoteerde beleggingen en de derivaten aan de hand van door ons zelfstandig bepaalde waardering op basis van in de markt waarneembare prijzen en/of algemeen aanvaarde waarderingsmodellen. Wij hebben hierbij gebruik gemaakt van onze waarderingsspecialisten. Voor de beleggingen in beleggingsfondsen hebben wij de waardering onder andere getoetst aan de hand van gecontroleerde financiële overzichten ter onderbouwing van de intrinsieke waarde per balansdatum.

Voorts hebben we de toelichting onder hoofdstuk 3.5.1 tot en met 3.5.9 geëvalueerd in overeenstemming met Dutch GAAP.

### Onze observatie

Uit onze werkzaamheden is gebleken dat de beleggingen bestaan en dat de door de beheerder uitgevoerde waardering van de beleggingen heeft geresulteerd in een aanvaardbare waardering van de beleggingen in de jaarrekening. De toelichting op de samenstelling en het verloop van de beleggingen is in overeenstemming met Dutch GAAP.

## Nauwkeurigheid van de opbrengsten uit beleggingen

### Omschrijving

De opbrengsten uit beleggingen bestaan onder andere uit directe beleggingsopbrengsten (interest) en (on)gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen die zijn gebaseerd op de grondslagen van resultaatbepaling zoals toegelicht in hoofdstuk 3.4.4 van de toelichting. De opbrengsten uit beleggingen zijn in belangrijke mate bepalend voor de performance van het Subfonds. Om die reden beschouwen wij de nauwkeurigheid van de opbrengsten uit beleggingen als een kernpunt van onze controle. Bij de controle over 2020 zijn de indirecte beleggingsresultaten geïdentificeerd en ingeschat als jaarrekeningposten die geen risico's op een afwijking van materieel belang bevatten, gegeven de aard van de onderliggende transacties en de samenhang met de waardering van de beleggingen welke reeds zijn opgenomen in het vorige kernpunt.

### Onze aanpak

Onze controlewerkzaamheden bestonden onder meer uit:

- het vaststellen van de opzet, het bestaan en de werking van de interne beheersmaatregelen bij de beheerder, zoals hierboven beschreven in de paragraaf 'Reikwijdte van onze controle – uitbesteding van bedrijfsprocessen aan dienstverleners'.
- het vaststellen van de nauwkeurigheid van de opbrengsten uit beleggingen door het toepassen van data-analysetechnieken waarbij, op basis van de samenstelling van de beleggingen in combinatie met de in de markt waarneembare informatie over opbrengsten uit beleggingen, een verwachte uitkomst is bepaald. Deze uitkomst is vergeleken met de verantwoorde opbrengsten uit beleggingen. Wij hebben hierbij gebruik gemaakt van onze specialisten.

Voorts hebben we de toelichting onder hoofdstuk 3.6.1 geëvalueerd in overeenstemming met Dutch GAAP.

### Onze observatie

Uit onze werkzaamheden is gebleken dat de opbrengsten uit beleggingen nauwkeurig zijn verantwoord en dat de toelichting in overeenstemming is met Dutch GAAP.

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

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag andere informatie.

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 jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat.

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

De beheerder van het Subfonds is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder de informatie die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist.

## **Verklaring betreffende overige door wet- of regelgeving gestelde vereisten**

### ***Benoeming***

Wij zijn door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders op 17 juni 2016 benoemd als accountant van het Subfonds voor de controle van het boekjaar 2016 en zijn sinds dat boekjaar tot nu toe de externe accountant.

### ***Geen verboden diensten***

Wij hebben geen verboden diensten als bedoeld in artikel 5, lid 1 van de Europese verordening betreffende specifieke eisen voor de wettelijke controles van financiële overzichten van Organisaties van Openbaar Belang geleverd.

### ***Verleende diensten***

Wij hebben in de periode waarover onze wettelijke controle van de jaarrekening betrekking heeft, naast deze controle, de volgende diensten geleverd aan het Subfonds:

- Onderzoek van het prospectus (assurance opdracht)
- Onderzoek op de naleving van ICBE beleggingsrestricties (assurance opdracht)

## **Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening**

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

De beheerder van het Subfonds 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 van het Subfonds verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die de beheerder van het Subfonds 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 van het Subfonds afwegen of het Subfonds in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsels moet de beheerder van het Subfonds de jaarrekening





opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij de beheerder van het Subfonds het voornemen heeft om het Subfonds te liquideren of de activiteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. De beheerder van het Subfonds moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of het Subfonds haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

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

Onze doelstelling 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 deze jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Een verdere beschrijving van onze verantwoordelijkheden ten aanzien van de controle van de jaarrekening is opgenomen in de bijlage bij de controleverklaring. Deze beschrijving vormt onderdeel van onze controleverklaring.

Amstelveen, 22 april 2021

KPMG Accountants N.V.

W.L.L. Paulissen RA

Bijlage:

Beschrijving van onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening



## Bijlage

### Beschrijving van onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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



Wij communiceren met de beheerder en de houders van prioriteitsaandelen van het Paraplufonds 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. In dit kader geven wij ook een verklaring aan de beheerder van het Subfonds op grond van artikel 11 van de Europese verordening betreffende specifieke eisen voor de wettelijke controles van financiële overzichten van Organisaties van Openbaar Belang (de vergadering van houders van prioriteitsaandelen van het Subfonds). De in die aanvullende verklaring verstrekte informatie is consistent met ons oordeel in deze controleverklaring.

Wij bevestigen aan de beheerder en de houders van prioriteitsaandelen van het Paraplufonds dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met hen over alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

Wij bepalen de kernpunten van onze controle van de jaarrekening op basis van alle zaken die wij met de beheerder en de houders van prioriteitsaandelen van het Paraplufonds hebben besproken. Wij beschrijven deze kernpunten in onze controleverklaring, tenzij dit is verboden door wet- of regelgeving of in buitengewoon zeldzame omstandigheden wanneer het niet vermelden in het belang van het maatschappelijk verkeer is.