

# Jaarverslag 2020

---

## NN Opkomende Markten Fonds

## Inhoudsopgave

1.	Algemene informatie .....	3
2.	Bestuursverslag .....	4
3.	Jaarrekening 2020 .....	34
3.1	Balans .....	35
3.2	Winst-en-verliesrekening .....	36
3.3	Kasstroomoverzicht .....	37
3.4	Toelichting.....	38
3.5	Toelichting op de balans .....	42
3.6	Toelichting op de winst-en-verliesrekening .....	49
3.7	Overige algemene toelichtingen .....	51
3.9	Toelichting Participatieklasse U .....	53
3.10	Samenstelling van de beleggingen .....	56
4.	Overige gegevens .....	72

## 1. Algemene informatie

### Beheerder

NN Investment Partners B.V.  
Schenkkade 65  
2595 AS Den Haag  
Internet: [www.nnip.nl](http://www.nnip.nl)

### Directieleden NN Investment Partners B.V.

S.S. Bapat  
H.W.D.G. Borrie  
M.C.M. Canisius  
M.C.J. Grobbe  
V. van Nieuwenhuijzen  
B.G.J. van Overbeek

### Bewaarder

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

### Juridisch eigenaar

Bewaarstichting NNIP I

### Directieleden Bewaarstichting NNIP I

H. Brink  
T. Katgerman  
N.C. Spaans

### Accountant

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

### Bankier

The Bank of New York Mellon SA/NV  
Montoyerstraat 46  
1000 B-Brussel  
België

### Transfer Agent

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

## 2. Bestuursverslag

### 2.1 Kerncijfers Participatieklasse U

		2020	2019	2018	2017	2016
Fondsvermogen (x 1.000)	€	60.246	60.888	56.657	70.970	68.715
Aantal geplaatste participaties (stuks)		2.504.352	2.755.131	3.064.365	3.422.944	3.853.209
Participatiewaarde	€	24,06	22,10	18,49	20,73	17,83
Transactieprijs	€	24,06	22,04	18,41	20,70	17,78
Uitkering per participatie	€	-	-	-	-	-
Netto rendement Participatieklasse	%	8,85	19,53	-10,83	16,26	5,84
Rendement van de index	%	8,54	19,03	-8,95	14,54	7,81
Relatief rendement	%	0,31	0,50	-1,88	1,72	-1,97

### Meerjarenoverzicht in totalen

Bedragen x € 1.000	2020	2019	2018	2017	2016
Inkomsten	1.079	1.373	1.052	803	888
Bedrijfslasten	-164	-301	-606	-650	-608
Waardeveranderingen	3.716	9.455	-7.417	10.418	3.350
<b>Totaal beleggingsresultaat</b>	<b>4.631</b>	<b>10.527</b>	<b>-6.971</b>	<b>10.571</b>	<b>3.630</b>

### Meerjarenoverzicht per participatie

Bedragen x € 1	2020	2019	2018	2017	2016
Inkomsten	0,41	0,47	0,33	0,22	0,22
Bedrijfslasten	-0,06	-0,10	-0,19	-0,18	-0,15
Waardeveranderingen	1,42	3,26	-2,31	2,88	0,83
<b>Totaal beleggingsresultaat</b>	<b>1,77</b>	<b>3,63</b>	<b>-2,17</b>	<b>2,92</b>	<b>0,90</b>

### 2.1.1 Toelichting op de kerncijfers Participatieklasse U

#### Opgenomen periode

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

#### Participatiewaarde

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

#### Transactieprijs

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

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

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

#### Netto rendement

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

#### Gemiddeld aantal participaties

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

#### Kerncijfers per participatie

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

## 2.2 Kerncijfers Participatieklasse Z

### 2.2.1 Toelichting op de kerncijfers Participatieklasse Z

Participatieklasse Z van het Fonds is op 11 juli 2014 geïntroduceerd. Het fondsvermogen van deze Participatieklasse was sinds introductiedatum tot en met 31 december 2020 kleiner dan € 3.000. Gezien het geringe fondsvermogen sinds start van deze participatieklasse zijn geen kerncijfers voor deze participatieklasse opgenomen.

## 2.3 Algemene fondsinformatie

NN Opkomende Markten Fonds (hierna aangegeven als 'Fonds') heeft geen medewerkers in dienst. Het beheer wordt gevoerd door NN Investment Partners B.V. en beschikt in die hoedanigheid over een vergunning van de Autoriteit Financiële Markten (AFM) uit hoofde van de Wet op het financieel toezicht (Wft). Alle aandelen in NN Investment Partners B.V. worden gehouden door NN Investment Partners International Holdings B.V. Beide entiteiten maken deel uit van NN Group N.V.

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

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

## 2.4 Doelstelling

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

## 2.5 Beleggingsbeleid

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

Het Fonds streeft ernaar om in opkomende landen te beleggen in (certificaten van) aandelen (daaronder begrepen claims, converteerbare obligaties, winst- en oprichtersbewijzen dan wel opties, warrants ter verkrijging of vervreemding van dergelijke effecten en overige soortgelijke waardepapieren) van ondernemingen die een duurzaam ontwikkelingsbeleid nastreven dat voldoet aan de door beheerder gestelde criteria. Duurzame bedrijven zijn bedrijven die handelen in overeenstemming met sociale en milieunormen en de beste praktijken op het gebied van corporate governance. Duurzame bedrijven combineren hun verlangen naar goede financiële resultaten met respect voor sociale principes (bijvoorbeeld mensenrechten, antidiscriminatie, problemen met kinderarbeid) en respect voor het milieu. Het Fonds heeft de mogelijkheid om de beleggingen zowel direct als indirect te handhaven - bijvoorbeeld door blootstelling aan de relevante financiële instrumenten door middel van derivaten of beleggingen in andere beleggingsfondsen. Het Fonds kan gebruik maken van derivaten zoals opties, futures, warrants, swaps en valutatermijncontracten. Ze kunnen worden gebruikt voor afdekkingsdoeleinden en voor efficiënt portefeuillebeheer. Deze instrumenten kunnen een hefboomeffect hebben, waardoor de gevoeligheid van het Fonds voor marktfluctuaties toeneemt. Bij het gebruik van derivaten zal ervoor worden gezorgd dat de portefeuille als geheel binnen de beleggingsbeperkingen blijft. Het risicoprofiel dat samenhangt met het type belegger waarop het Fonds zich richt, verandert niet als gevolg van het gebruik van deze instrumenten.

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

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

## 2.6 Dividendbeleid

Het Fonds keert niet uit.

## 2.7 Index

MSCI Emerging Markets (NR).



## 2.8 Uitbesteding werkzaamheden

### Uitbesteding fondsadministratie

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

### Uitbesteding beheerwerkzaamheden

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

## 2.9 Structuur

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

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

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

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

Het Fonds kent per 31 december 2020 de volgende Participatieklasse(n), waarbij tevens de belangrijkste karakteristieken per Participatieklasse zijn gegeven:

#### Overzicht karakteristieken per Participatieklasse per 31-12-2020

##### Participatieklasse U

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

##### Participatieklasse Z

Hoedanigheid beleggers	Dit is een participatieklasse bestemd voor andere door de beheerder beheerde icbe's en beleggingsinstellingen dan wel professionele beleggers die de managementvergoeding betalen aan de beheerder zelf of aan een aan de beheerder gelieerde partij.	
Juridische naam	NN Opkomende Markten Fonds - Z	
Commerciële naam	NN Opkomende Markten Fonds - Z	
ISIN code	NL0010622858	
Opslagvergoeding**	0,20%	
Afslagvergoeding**	0,27%	
Maximale opslagvergoeding ***	0,70%	
Maximale afslagvergoeding ***	0,70%	

#### \* All-in fee

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

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

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

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

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

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

Uitgifte van participaties van Participatieklasse U en Z geschiedt onder de afhandelingsvoorwaarden zoals bepaald in de tussen het Fonds en Euroclear Nederland, gevestigd te Amsterdam ter zake gesloten overeenkomst.

**2.11 Kopen en verkopen van participaties in het Fonds**

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

**Participatieklasse U en Z en de Transfer Agent**

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

**2.12 Fiscale aspecten**

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

## 2.13 Stembeleid

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

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

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

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

### 2.13.1 Stemmen voor NN IP fondsen

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

De beheerder heeft een proxy voting comité aangesteld dat verantwoordelijk is voor het uitoefenen van het stemrecht. Het stemrecht op aandeelhoudersvergaderingen kan elektronisch worden uitgeoefend waarbij de beheerder niet zelf aanwezig is op de vergadering, maar in enkele gevallen wordt er ook voor gekozen om zelf een aandeelhoudersvergadering bij te wonen en daar het woord te voeren. Ook kan het voorkomen dat aan een andere institutionele belegger een volmacht wordt gegeven om namens beheerder het woord te voeren.

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

Voor een beschrijving van het stembeleid en inzicht in het daadwerkelijke stemgedrag zoals dat in de verslaggevingsperiode van toepassing was, verwijzen wij naar de website [www.nnip.com/en-INT/professional/themes/responsible-investing-policy-documents](http://www.nnip.com/en-INT/professional/themes/responsible-investing-policy-documents).

### 2.13.2 Nederlandse corporate governance code

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

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

## 2.14 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, clustermunities, 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 Actief stemmen in het belang van onze klanten

De fondsen van NN IP worden beheerd met als doel om een optimaal rendement voor onze klanten te behalen, in overeenstemming met de wet- en regelgeving en het beleggingsbeleid van elk afzonderlijk fonds. We zijn ervan overtuigd dat ondernemingen met een deugdelijk bestuur, die transparant zijn voor hun aandeelhouders en belanghebbenden ('good corporate governance'), naar verwachting betere resultaten boeken op lange termijn. We beschouwen het als onze verantwoordelijkheid om deugdelijk bestuur te bevorderen bij de ondernemingen waarin we beleggen. Een van de manieren om dit te bewerkstelligen is actief gebruik te maken van het aan de aandelen verbonden stemrecht. Bij het uitbrengen van onze stem tijdens aandeelhoudersvergaderingen handelen wij in het beste belang van de economische eigenaars van de aandelen. In 2020 hebben wij wederom het stemrecht uitgeoefend wereldwijd.

### 2.14.4 In dialoog met onze bedrijven

Dialoog en engagement met bedrijven zijn onderdeel van het beleggingsproces als een actieve belegger. Onze analisten, portefeuillemanagers en ESG-specialisten hebben regelmatig overleg met de bedrijven waarin NN IP namens haar klanten belegt. Door de voortdurende dialoog stimuleert NN IP bedrijven om te voldoen aan de milieu-, sociale en bestuurlijke werkwijzen die wij passend achten. NN IP verwacht dat alle bedrijven waarin ze belegt normen, beleid en beheerprocessen implementeert ten aanzien van de potentiële ESG-risico's. Om de dialoog en engagement meer kracht bij te zetten werken we regelmatig samen met andere beleggers. Een belangrijk thema binnen ons dialoog programma is corporate governance en leefbaar loon.

### 2.14.5 We bieden gespecialiseerde duurzame beleggingsfondsen en oplossingen op maat

NN IP streeft ernaar om te voldoen aan de toenemende vraag naar producten die niet alleen goede financiële resultaten genereren, maar ook maatschappelijke en milieudoelstellingen dienen. Dit doen we door producten en diensten te blijven ontwikkelen en op de markt te brengen die in deze behoeften voorzien. In 2020 zijn wederom additionele fondsen in dit gamma toegevoegd.

### 2.14.6 We steunen internationale initiatieven

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

- NN IP is sinds 2008 ondertekenaar van de principes voor Verantwoord Beleggen van de door de Verenigde Naties ondersteunde Principles for Responsible Investment. Deze verzameling van wereldwijde best practices helpt effectenhouders en vermogensbeheerders bij het integreren van ESG-kwesties in de beleggingspraktijk.
- NN IP kent actieve betrokkenheid bij de VBDO, de Nederlandse Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling. In 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 vermogensbeheersector in Nederland. DUFAS behartigt de gemeenschappelijke belangen van deze sector, zowel op het gebied van retail (consumenten) als institutioneel (professionele beleggers).

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

## 2.16 Bewaarder van het Fonds

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

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

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

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

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

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

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



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

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

## 2.17 Voornaamste risico's en onzekerheden

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

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

### Marktrisico

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

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

In de paragraaf 'Fondsspecifieke ontwikkelingen in 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 15,97% ultimo 2020 (ultimo 2019: 10,96%).

De tracking error is een risicomaatstaf die aangeeft in welke mate het rendement van de portefeuille afweek van het rendement van de index. De tracking error wordt berekend op maandbasis over een periode van 36 maanden. De tracking error bedroeg 1,96% ultimo 2020 (ultimo 2019: 1,78%).

### Valutarisico

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

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

**Liquiditeitsrisico**

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

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

**Emittent wanbetalingsrisico**

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

**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 toezichthouders. 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 Fonds met geleend geld of geleende effecten, met een hefboom in de vorm van derivatenposities of anderszins vergroot.
- Het overzicht Valutapositie dat is opgenomen in de toelichting op de balans geeft inzicht in de mate waarin de activa en passiva van het Fonds in euro dan wel in andere valuta luiden, met inbegrip van de afgeleide financiële instrumenten, zoals valutatermijncontracten, die daaraan mede sturing geven.
- Indien het Fonds effecten uitleent, wordt in de toelichting op zowel de balans als de winst-en-verliesrekening nadere informatie verstrekt waarmee inzicht wordt verkregen in de specifieke risico's en de beheersing van die risico's.

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

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

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

## 2.19 Hefboomfinanciering en Value-at-Risk

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

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

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

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

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

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

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

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

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

## 2.20 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 Fonds 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 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.

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. De afzwakkende toename van de coronabesmettingen maakte in het vierde kwartaal een sterk herstel van de meeste opkomende markten mogelijk. 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 opkomende markten sloten het pandemiejaar 2020 met een winst van 8,5% af. Hiermee bleven ze Japan voor en presteerden ze zelfs aanzienlijk beter dan Europa. Alleen in Noord-Amerika stegen aandelen sterker; dit kwam door de relatief omvangrijke technologiesector in deze regio. 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.

### Gevoerd beleggingsbeleid

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

Als gevolg van het duurzame uitsluitingenbeleid van het Fonds, is er een verschil tussen de samenstelling van de portefeuille van het Fonds en de samenstelling van de index, wat tot een rendementsverschil kan leiden. In ieder kwartaal wordt de portefeuille geoptimaliseerd, om ervoor te zorgen dat de afwijking van het Fonds ten opzichte van de index zo laag mogelijk is. In 2020, omdat het verschil qua weging over de verschillende sectoren ten opzichte van de index zeer beperkt is, was er vrijwel geen sprake van een (sector)allocatie-effect. De positieve afwijking in rendement gedurende de verslagperiode werd vrijwel volledig verklaard door de selectie van aandelen als gevolg van het duurzaamheidsbeleid (selectie-effect).

De belangrijkste bijdragen aan onze positieve aandelenselectie kwamen van onze onderwogen posities in de olie- & gasmaatschappijen Petrobras, Gazprom, Lukoil en CNOC. Al deze namen ontbraken in onze portefeuille en dit voegde ongeveer 1,2% toe aan onze outperformance. De positie in China Mobile pakte ook gunstig uit (+0,3%). Het rendement werd het sterkst gedrukt door het belang in Samsung Electronics (-1,5%). Deze onderneming was niet in onze portefeuille opgenomen vanwege de betrokkenheid bij incidenten op het gebied van bedrijfsethiek. Op landenniveau was onze aandelenselectie hoofdzakelijk positief in Rusland (+0,8%), Brazilië (+0,4%), Taiwan (+0,4%), Polen (+0,4%) en Zuid-Afrika (+0,4%) en hoofdzakelijk negatief in China (-0,9%) en Zuid-Korea (-0,9%).

Het ESG-profiel van het beleggingsuniversum pasten we gedurende het jaar vier keer aan. Dit leidde tot enkele wijzigingen in de portefeuille. Tot de namen die uit de portefeuille verdwenen, behoorde de Zuid-Afrikaanse mediagroep Naspers, die in internet- en technologiebedrijven investeert. De verkoopopbrengst werd herbelegd in Meitun, een Chinees e-commerceplatform dat een reeks diensten aanbiedt, zoals catering, thuisbezorging, deelfietsen en boeking van reizen.

### Risicobereidheid en risicobeleid binnen het gevoerde beleggingsbeleid

Beleggers in aandelen worden geconfronteerd met verschillende risico's zoals omschreven in de paragraaf "Voornaamste risico's en onzekerheden". Belangrijke risico's zijn marktrisico's (aandelenmarktrisico, renterisico) en valutarisico's. Zo drukten de afgelopen periode vooral de COVID-19 pandemie, de budgettaire stimuleringsmaatregelen, het soepele monetaire beleid van centrale banken en het handelsconflict tussen de Verenigde Staten en China een stempel op de aandelenmarkten. Deze ontwikkelingen speelden een rol bij de hiervoor toegelichte verschuivingen in de portefeuille.

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

### Gebruik derivaten in de verslagperiode

In de verslagperiode is geen gebruik van derivaten gemaakt.

### Vooruitzichten

Beleggers lijken meer oog te hebben voor de positieve impact die vaccinatie tegen het coronavirus heeft op nieuwe besmettingen en ziekenhuisopnames, dan voor tegenvallers in het vaccinatieproces. De recente stijging van de obligatierentes in de ontwikkelde markten en de stabiele performance van de aandelenmarkten weerspiegelen het toenemende vertrouwen in het economisch herstel na de pandemie. De goedkeuring van het Amerikaanse steunpakket van USD 1,9 biljoen is ook bevorderlijk voor de risicobereidheid. Nu de wereldhandel aantrekt en de grondstoffenprijzen stijgen, is de kans groot dat aandelen uit de opkomende markten het beter doen dan aandelen uit de ontwikkelde markten.

De stijging van de obligatierentes in de ontwikkelde markten weerspiegelt de betere groeivoorzichten. Hiervan zullen vermoedelijk ook de opkomende economieën profiteren. De ervaring van 2013, toen de opkomende markten zwaar onder druk kwamen te staan als gevolg van de bezorgdheid omtrent de afbouw van het ruime monetaire beleid in de VS, dwingt beleggers echter tot voorzichtigheid. Een belangrijk verschil met de situatie van 2013 is dat de externe onevenwichtigheden van opkomende landen nu veel geringer zijn. Een ander verschil betreft het groeiplaatje. In 2013 was in de meeste landen de positieve schok van de stimulering na de wereldwijde financiële crisis uitgewerkt en zwakte het groeimomentum af. Nu bevinden we ons in de herstelfase na de coronaschok. De kans is dan ook groot dat het groeimomentum in de opkomende markten in de komende kwartalen positief blijft.

### 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 participatiewaarde van de participaties vastgesteld. In uitzonderlijke marktomstandigheden, zulks ter discretie van de beheerder, kan de beheerder in het belang van de zittende participanten van het Fonds een hoger percentage hanteren dan het op dat moment voor het Fonds geldende maximum percentage. Daarnaast kan de beheerder in het belang van de zittende participanten een hoger percentage hanteren dan het op dat moment voor het Fonds geldende (maximum) percentage in het geval van exceptionele, omvangrijke opdrachten tot aan- en verkoop betreffende participaties in het Fonds, zulks ter vergoeding van de daarmee verband houdende additionele transactiekosten. Het maximale op- en afslagpercentage bedraagt 0,70%.

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.

Zittende directieleden per 22 april 2021	Datum toetreding
S.S. Bapat	1 april 2017
H.W.D.G. Borrie	1 maart 2017
M.C.M. Canisius	1 augustus 2017
M.C.J. Grobbe	11 maart 2020
V. van Nieuwenhuijzen	1 augustus 2017
B.G.J. van Overbeek	11 maart 2020
Teruggetreden directieleden	Datum terugtreding
J. Schmiedová	1 februari 2020

## 2.21 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.

### Beloningsinformatie derde partijen

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

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

NN IP vraagt jaarlijks informatie op bij derden om de dienstverlening te kunnen evalueren en informatie over het door de derde gevoerde beloningsbeleid maakt onderdeel uit van deze uitvraag. Voor meer informatie over het beloningsbeleid van deze derden verwijzen wij u naar : <https://www.nnip.com> – Over ons – Beleid – Beloningsbeleid – Beloningsinformatie delegaties.



## 2.22 Verklaring omtrent de bedrijfsvoering

### *Algemeen*

Als beheerder van NN Opkomende Markten Fonds is het, overeenkomstig artikel 115y lid 5 van het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen (Bgfo), onze verantwoordelijkheid te verklaren dat voor NN Opkomende Markten Fonds wordt beschikt over een beschrijving van de inrichting van de bedrijfsvoering overeenkomstig de in de Wet op het financieel toezicht en de daaraan gerelateerde regelgeving gestelde eisen en dat deze bedrijfsvoering gedurende de verslagperiode van 1 januari 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 115y lid 5 van het Bgfo niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in het Bgfo en daaraan gerelateerde regelgeving. Ook is niet geconstateerd dat de maatregelen van interne controle niet effectief en overeenkomstig de beschrijving functioneren. Op grond van het bovenstaande verklaren wij als beheerder voor NN Opkomende Markten Fonds te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 115y lid 5 van het Bgfo, die voldoet aan de eisen van het Bgfo en verklaren wij met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende de verslagperiode effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

Den Haag, 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>			
Aandelen	3.5.1	59.740	60.455
		<b>59.740</b>	<b>60.455</b>
<b>Vorderingen</b>			
<b>3.5.4</b>			
Uit hoofde van beleggingstransacties		-	119
Te vorderen dividend		126	127
Vorderingen op participanten		-	7
Overige vorderingen		34	44
		<b>160</b>	<b>297</b>
<b>Overige activa</b>			
<b>3.5.5</b>			
Liquide middelen		531	219
		<b>531</b>	<b>219</b>
<b>Kortlopende schulden</b>			
<b>3.5.6</b>			
Schulden aan participanten		59	45
Overige schulden		124	36
		<b>183</b>	<b>81</b>
<b>Uitkomst van vorderingen en overige activa minus kortlopende schulden</b>		<b>508</b>	<b>435</b>
<b>Uitkomst van activa minus passiva</b>		<b>60.248</b>	<b>60.890</b>
Vermogen participanten		55.617	50.363
Resultaat uit gewone bedrijfsvoering		4.631	10.527
<b>Fondsvermogen</b>		<b>60.248</b>	<b>60.890</b>
<b>3.5.7</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>			
Dividend		1.177	1.395
<b>Waardeveranderingen beleggingen</b> <b>3.6.2</b>			
		<b>3.716</b>	<b>9.455</b>
<b>Overige resultaten</b> <b>3.6.3</b>			
Valutakoersverschillen op liquiditeiten		-114	-42
Interest		-	1
Op- en afslagvergoeding		16	18
Overige bedrijfsopbrengsten		-	1
<b>Som der bedrijfsopbrengsten</b>		<b>4.795</b>	<b>10.828</b>
<b>BEDRIJFSLASTEN</b> <b>3.6.4</b>			
Kosten		163	299
Interest		1	2
<b>Som der bedrijfslasten</b>		<b>164</b>	<b>301</b>
<b>Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening</b>		<b>4.631</b>	<b>10.527</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	-23.716	-84.202
Verkoop van beleggingen	28.266	89.670
Ontvangen dividend	1.178	1.365
Overige resultaten	10	-42
Betaalde interest	-1	-2
Betaalde kosten	-75	-327
<b>Totale kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>5.662</b>	<b>6.462</b>
<b>KASSTROOM UIT FINANCIERINGSACTIVITEITEN</b>		
Uitgifte van participaties	204	261
Inkoop van participaties	-5.456	-6.605
Ontvangen op- en afslagvergoeding	16	18
<b>Totale kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>	<b>-5.236</b>	<b>-6.326</b>
<b>NETTO KASSTROOM</b>	<b>426</b>	<b>136</b>
Valutakoersverschillen op liquiditeiten	-114	-42
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>312</b>	<b>94</b>
Stand liquide middelen begin verslagperiode	219	125
<b>Stand liquide middelen ultimo verslagperiode</b>	<b>531</b>	<b>219</b>

## 3.4 Toelichting

### 3.4.1 Algemeen

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

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

De functionele valuta van het Fonds luidt in euro. De jaarrekening wordt gepresenteerd in duizenden euro's, tenzij anders vermeld.

### 3.4.2 Securities lending

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

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

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

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

- 85% van alle opbrengsten van securities lending activiteiten gaan naar het Fonds. 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 participatieklassen met een Vaste Overige Kostenvergoeding ("VOK") of all-in fee zijn deze kosten inbegrepen in de VOK of all-in fee.

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

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

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

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

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

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

Financiële instrumenten worden bij de eerste waardering verwerkt tegen reële waarde, waarbij (dis)agio en de direct toerekenbare transactiekosten in de eerste opname worden meegenomen. Bij de vervolgwaaarding tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst-en-verliesrekening, zoals het geval is voor beleggingen die worden aangehouden voor handelsdoeleinden, worden direct toerekenbare transactiekosten bij de 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 geadmireerde beleggingsfondsen worden gewaardeerd op basis van laatst bekende marktnotering.
- opties worden gewaardeerd op marktwaarde. De marktwaarde wordt bepaald aan de hand van een dienst van de data leverancier. Deze dienst houdt in dat de data leverancier de meest reële prijs aanlevert gebaseerd op curve- en volatiliteitsdata uit actieve markten.
- de reële waarde van valutatermijncontracten wordt bepaald met behulp van in de markt gangbare waarderingsmodellen. De netto contante waarde berekening vindt plaats aan de hand van de discount-curve van de betreffende valuta.
- futures worden gewaardeerd tegen ultimo verslagperiode laatst verhandelde koers.

- de reële waarde van interest rate swaps is gebaseerd op de contante waarde van de ultimo verslaggevingsperiode bekende verwachte kasstromen verdisconteerd met de marktrente ultimo verslaggevingsperiode. De netto contante waarde berekening vindt plaats aan de hand van de OIS curve (Overnight Indexed Swap) dan wel een andere relevante curve.
- Inflation linked swaps worden gewaardeerd op marktwaarde. De marktwaarde wordt bepaald aan de hand van een dienst van de data leverancier. Deze dienst houdt in dat de data leverancier de meest reële prijs aanlevert gebaseerd op curve- en inflatie data uit actieve markten.
- total return swaps worden gewaardeerd op marktwaarde, die is gebaseerd op de contante waarde van de verwachte kasstromen, onder aftrek van op de balansdatum eventueel verdiende respectievelijk verschuldigde interest.
- kredietderivaten worden gewaardeerd op marktwaarde. De marktwaarde wordt bepaald aan de hand van dienst van de data leverancier en bestaat uit: een theoretische waarde met behulp van curve en spread data uit actieve markten voor kredietderivaten die niet op een beurs worden genoteerd, en de beurswaarde voor kredietderivaten die wel op een beurs worden genoteerd (CDX).

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

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

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

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

De niet als beleggingen aangemerkte activa en passiva worden gewaardeerd op nominale waarde, voor zover noodzakelijk onder aftrek van een voorziening voor het risico van oninbaarheid. Activa en passiva in vreemde valuta worden omgerekend tegen de per 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 Fonds het stellige voornemen heeft dit daadwerkelijk te doen.

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



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

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

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

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

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

#### 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 participanten en kasstromen uit beleggingsactiviteiten welke betrekking hebben op de operationele activiteiten van het Fonds.

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

### 3.5 Toelichting op de balans

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

#### 3.5.1 Aandelen

Bedragen x € 1.000	2020	2019
Stand begin verslagperiode	60.455	27.893
Aankopen	23.716	80.649
Verkopen	-28.147	-54.564
Waardeveranderingen	3.716	6.477
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>	<b>59.740</b>	<b>60.455</b>

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

#### 3.5.2 Beleggingsfondsen

Bedragen x € 1.000	2020	2019
Stand begin verslagperiode	-	28.397
Aankopen	-	3.553
Verkopen	-	-34.928
Waardeveranderingen	-	2.978
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

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

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

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

#### Marktrisico

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

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

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

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

#### Valutarisico

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

#### Valutapositie

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

Per 31 december 2020

Oorspronkelijke Valuta	Valutatermijn-		Netto x 1.000	Netto x € 1.000	% Fonds- vermogen
	Bruto x 1.000	Contracten x 1.000			
HKD	132.893	-	132.893	14.008	23,3%
TWD	291.902	-	291.902	8.491	14,1%
KRW	9.794.687	-	9.794.687	7.369	12,2%
USD	8.155	-	8.155	6.665	11,1%
INR	524.490	-	524.490	5.867	9,7%
BRL	18.458	-	18.458	2.904	4,8%
CNH	20.336	-	20.336	2.558	4,2%
ZAR	34.080	-	34.080	1.896	3,1%
RUB	164.718	-	164.718	1.820	3,0%
Overige valuta's	-	-	-	8.670	14,5%
<b>Totaal</b>				<b>60.248</b>	<b>100,0%</b>

Per 31 december 2019

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

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

### Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat voortvloeit uit het feit dat een specifieke tegenpartij tegenover het Fonds niet in staat is aan zijn verplichtingen uit hoofde van contracten inzake financiële instrumenten te voldoen. Het Fonds belegt direct in aandelen en is als gevolg hiervan niet blootgesteld aan een significant kredietrisico.

### Uitlenen van effecten

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

Op balans datum zijn geen aandelen uitgeleend.

### Tegenpartijrisico

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

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

### Beleggingen naar wijze van waardering

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

Bedragen x € 1.000	31-12-2020	31-12-2019
Afgeleid van genoteerde marktprijzen	59.740	60.455
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>	<b>59.740</b>	<b>60.455</b>

### Hefboomfinanciering en Value-at-Risk

Onderstaande tabel geeft informatie over het niveau van de hefboomwerking.

	2020	2019
Naam Fonds	NN Opkomende Markten Fonds	
Gemiddeld niveau van de netto hefboomwerking <sup>(1)</sup>	100%	104%
Gemiddeld niveau van de bruto hefboomwerking <sup>(2)</sup>	100%	104%

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

### 3.5.4 Vorderingen

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

#### Uit hoofde van beleggingstransacties

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

#### Te vorderen dividend

Betreft gedeclareerde, nog niet ontvangen dividenden.

#### Vorderingen op participanten

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

#### Overige vorderingen

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

### 3.5.5 Overige activa

#### Liquide middelen

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

### 3.5.6 Kortlopende schulden

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

#### Schulden aan participanten

Betreft schulden inzake reeds ingekochte eigen participaties.

#### Overige schulden

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

### 3.5.7 Fondsvermogen

Over de periode 1 januari tot en met 31 december 2020

Bedragen x € 1.000	Klasse U	Klasse Z	Totaal
<b>Mutatieoverzicht fondsvermogen</b>			
Stand begin verslagperiode	60.888	2	60.890
Uitgifte van participaties	197	-	197
Inkoop van participaties	-5.470	-	-5.470
<b>Vermogen participanten</b>	<b>55.615</b>	<b>2</b>	<b>55.617</b>
Resultaat uit gewone bedrijfsuitvoering	4.631	-	4.631
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>	<b>60.246</b>	<b>2</b>	<b>60.248</b>

Over de periode 1 januari tot en met 31 december 2019

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



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

#### 3.6.1 Opbrengsten uit beleggingen

##### Dividend

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

#### 3.6.2 Waardeveranderingen beleggingen

Bedragen x € 1.000	2020	2019
Gerealiseerde winsten aandelen	2.260	4.743
Ongerealiseerde winsten aandelen	11.392	8.722
Gerealiseerde verliezen aandelen	-4.684	-3.895
Ongerealiseerde verliezen aandelen	-5.252	-3.093
Gerealiseerde winsten beleggingsfondsen	-	4.699
Gerealiseerde verliezen beleggingsfondsen	-	-1
Ongerealiseerde verliezen beleggingsfondsen	-	-1.720
<b>Totaal waardeveranderingen beleggingen</b>	<b>3.716</b>	<b>9.455</b>

### 3.6.3 Overige resultaten

#### Valutakoersverschillen op liquiditeiten

Betreft de valutakoersresultaten op de overige balansposten.

#### Interest

Betreft de over de verslagperiode verdiende interest op liquide middelen.

#### Op- en afslagvergoeding

Bedragen x € 1.000	2020	2019
Ten gunste van het Fonds gebrachte op- en afslagvergoeding	16	18

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

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

Overzicht op- en afslagvergoeding	Percentage	Geldig vanaf	Geldig tot
Opslagvergoeding	0,25%	1 januari 2020	1 juni 2020
	0,24%	1 juni 2020	12 juni 2020
	0,21%	12 juni 2020	1 oktober 2020
	0,20%	1 oktober 2020	31 december 2020
Afslagvergoeding	0,30%	1 januari 2020	1 juni 2020
	0,31%	1 juni 2020	12 juni 2020
	0,28%	12 juni 2020	1 oktober 2020
	0,27%	1 oktober 2020	31 december 2020

#### Overige bedrijfsopbrengsten

Onder Overige bedrijfsopbrengsten zijn opgenomen de opbrengsten welke niet direct zijn gegenereerd uit opbrengsten uit beleggingen inclusief indien van toepassing ontvangen interest bij ontvangen claims bronbelasting.

### 3.6.4 Bedrijfslasten

#### Kosten

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

#### Interest

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

### 3.7 Overige algemene toelichtingen

#### 3.7.1 Transactiekosten

Bedragen x € 1.000	2020	2019
Ten laste van het Fonds gebrachte kwantificeerbare transactiekosten	63	146

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

#### 3.7.2 Portfolio Turnover Ratio

	2020	2019
Aankopen van beleggingen	23.716	84.202
Verkopen van beleggingen	28.147	89.492
<b>Totaal van beleggingstransacties</b>	<b>51.863</b>	<b>173.694</b>
Uitgifte van participaties	197	268
Inkopen van participaties	5.470	6.562
<b>Totaal mutaties in participaties</b>	<b>5.667</b>	<b>6.830</b>
<b>Portfolio turnover</b>	<b>46.196</b>	<b>166.864</b>
Gemiddeld fondsvermogen	54.570	58.880
<b>Portfolio turnover ratio</b>	<b>85</b>	<b>283</b>

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

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

### 3.7.3 Gelieerde partijen

In het kader van de uitvoering van het beleggingsbeleid van het Fonds kan gebruik worden gemaakt van de diensten van gelieerde partijen. Gelieerde partijen zijn in dit verband alle vennootschappen en andere bedrijfsonderdelen behorend tot NN Group N.V. Het betreft onder meer het beheer van het Fonds, het uitvoeren van beleggingstransacties, het uitzetten en aantrekken van liquide middelen en het aangaan van leningen. Deze dienstverlening vindt plaats tegen marktconforme voorwaarden.

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

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

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

#### Retourprovisies

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

#### Softdollar-arrangementen

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

#### Commission sharing arrangementen

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

### 3.7.5 Voorgestelde resultaatbestemming

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

### 3.7.6 Gebeurtenissen na balansdatum

Geen.

### 3.9 Toelichting Participatieklasse U

#### 3.9.1 Resultaatoverzicht

Over de periode 1 januari tot en met 31 december

Bedragen x € 1.000	2020	2019
<b>BEDRIJFSOPBRENGSTEN</b>		
<b>Opbrengsten uit beleggingen</b>		
Dividend	1.177	1.395
<b>Waardeveranderingen beleggingen</b>	<b>3.716</b>	<b>9.455</b>
<b>Overige resultaten</b>		
Valutakoersverschillen op liquiditeiten	-114	-42
Interest	-	1
Op- en afslagvergoeding	16	18
Overige bedrijfsopbrengsten	-	1
<b>Som der bedrijfsopbrengsten</b>	<b>4.795</b>	<b>10.828</b>
<b>BEDRIJFSLASTEN</b>		
Kosten	163	299
Interest	1	2
<b>Som der bedrijfslasten</b>	<b>164</b>	<b>301</b>
<b>Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening</b>	<b>4.631</b>	<b>10.527</b>

#### 3.9.2 Vermogensgegevens

	31-12-2020	31-12-2019
Fondsvermogen (x € 1.000)	60.246	60.888
Aantal geplaatste participaties (stuks)	2.504.352	2.755.131
Intrinsieke waarde per participatie (in €)	24,06	22,10

### 3.9.3 Rendement

Over de periode 1 januari tot en met 31 december

	2020	2019
Netto rendement Participatieklasse (%)	8,85	19,53
Rendement van de index (%)	8,54	19,03
Relatief rendement (%)	0,31	0,50

### 3.9.4 Kosten

Over de periode 1 januari tot en met 31 december

Bedragen x € 1.000	2020	2019
Managementvergoeding	-	150
All-in fee	163	117
Overige kosten	-	32
<b>Totale kosten Participatieklasse U</b>	<b>163</b>	<b>299</b>

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

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

Met ingang van 1 mei 2019 wordt voor Participatieklasse U een all-in fee in rekening gebracht. De all-in fee van Participatieklasse U van het Fonds bedraagt 0,30% per jaar, te herleiden naar een percentage op dagbasis dat wordt berekend over het totale vermogen van Participatieklasse U aan het einde van iedere dag. Voor zover van toepassing zijn in de all-in fee tevens opgenomen de kosten die zijn begrepen in de waarde van beleggingsfondsen en de fee sharing kosten van security lending.

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

De aan Participatieklasse U toe te rekenen bedrag accountantskosten 2020 zijn begrepen in de all-in fee en betreffen een bedrag van 13 (2019: 12) aan kosten gerelateerd aan de controle van de jaarrekening en een bedrag van 2 (2019: 2) aan andere controleopdrachten. Er zijn geen accountantskosten gerelateerd aan advies en andere niet-controle diensten.

### Kostenvergelijking

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

Voor Participatieklasse U van het Fonds geldt met ingang van 1 mei 2019 een all-in fee. Aangezien de all-in fee wordt berekend als een percentage over het beheerd vermogen is in het prospectus geen absoluut niveau aangegeven voor deze kosten. Het in de verslagperiode gehanteerde percentage is gelijk aan het percentage zoals opgenomen in het prospectus.

Tot 1 mei 2019 werden overige kosten gebaseerd op de werkelijk gemaakte kosten ten laste van de participatieklasse gebracht. Gezien de geringe (relatieve) omvang van de kosten zijn deze kosten niet nader gekwantificeerd in het prospectus.

Om voornoemde redenen is een vergelijkend overzicht met het kostenniveau van het prospectus niet opgenomen in deze jaarrekening.

### Lopende kosten factor

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

Bij Participatieklasse U van het Fonds zijn deze kosten verdisconteerd in de all-in fee.

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

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

	2020	2019
Management vergoeding	-	0,25%
All-in fee	0,30%	0,20%
Overige kosten	-	0,05%
<b>Totaal Participatieklasse U</b>	<b>0,30%</b>	<b>0,50%</b>

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

### 3.10 Samenstelling van de beleggingen

Per 31 december 2020

Onderstaande samenstelling van de beleggingen geeft de aandelenportefeuille in detail.

Valuta	Aantal	Naam	Waarde x € 1.000
CNH	3.500	360 SECURITY TECHNOLOGY IN-A	7
HKD	24.000	3SBIO INC	18
USD	600	51JOB INC-ADR	34
HKD	16.000	AAC TECHNOLOGIES HOLDINGS IN	72
ZAR	2.570	ABSA GROUP LTD	17
AED	43.306	ABU DHABI COMMERCIAL BANK	60
TWD	3.000	ACCTON TECHNOLOGY CORP	28
IDR	180.200	ACE HARDWARE INDONESIA	18
TWD	80.000	ACER INC	55
THB	15.100	ADVANCED INFO SERVICE-FOR RG	72
TWD	16.497	ADVANTECH CO LTD	168
KWD	81.292	AGILITY	148
CNY	314.400	AGRICULTURAL BANK OF CHINA-A	124
HKD	385.000	AGRICULTURAL BANK OF CHINA-H	115
CNH	8.600	AIER EYE HOSPITAL GROUP CO-A	81
THB	74.400	AIRPORTS OF THAILAND PCL	126
THB	9.800	AIRPORTS OF THAILAND PCL-FOR	17
AED	89.441	ALDAR PROPERTIES PJSC	63
USD	18.930	ALIBABA GROUP HOLDING-SP ADR	3.602
HKD	50.000	ALIBABA HEALTH INFORMATION T	121
BRL	7.800	ALPARGATAS SA - PREF	52
RUB	220.890	ALROSA PJSC	240
HKD	290.000	ALUMINUM CORP OF CHINA LTD-H	83
INR	1.753	AMBUJA CEMENTS LTD	5
MXN	349.000	AMERICA MOVIL SAB DE C-SER L	207
KRW	528	AMOREPACIFIC CORP	82
KRW	1.184	AMOREPACIFIC GROUP	49
CNH	4.200	ANHUI USTC IFLYTEK CI -A	22
HKD	17.000	ANTA SPORTS PRODUCTS LTD	220
MXN	10.700	ARCA CONTINENTAL SAB DE CV	42
TWD	35.000	ASIA CEMENT CORP	44
INR	5.307	ASIAN PAINTS LTD	164



Valuta	Aantal	Naam	Waarde x € 1.000
ZAR	5.925	ASPEN PHARMACARE HOLDINGS LT	41
THB	148.500	ASSET WORLD CORP PCL	18
THB	166.400	ASSET WORLD CORP PCL-FOREIGN	21
IDR	302.300	ASTRA INTERNATIONAL TBK PT	106
TWD	14.000	ASUSTEK COMPUTER INC	102
BRL	10.800	ATACADAO SA	33
TWD	278.000	AU OPTRONICS CORP	114
USD	800	AUTOHOME INC-ADR	65
INR	2.179	AVENUE SUPERMARTS LTD	67
INR	15.809	AXIS BANK LTD	110
PHP	3.210	AYALA CORPORATION	45
PHP	150.000	AYALA LAND INC	104
BRL	4.411	B2W CIA DIGITAL	52
BRL	30.600	B3 SA-BRASIL BOLSA BALCAO	298
USD	3.032	BAIDU INC - SPON ADR	537
INR	2.058	BAJAJ AUTO LTD	79
INR	1.300	BAJAJ FINANCE LTD	77
BRL	44.400	BANCO BRADESCO S.A.	169
BRL	25.000	BANCO BRADESCO SA-PREF	107
BRL	5.100	BANCO BTG PACTUAL SA-UNIT	75
BRL	11.400	BANCO DO BRASIL S.A.	70
BRL	10.500	BANCO SANTANDER BRASIL-UNIT	74
COP	4.129	BANCOLOMBIA SA	35
COP	9.679	BANCOLOMBIA SA-PREF	81
THB	66.700	BANGKOK DUSIT MED SERVICE	38
THB	24.400	BANGKOK DUSIT MED SERVICE-F	14
IDR	119.800	BANK CENTRAL ASIA TBK PT	236
IDR	65.200	BANK MANDIRI PERSERO TBK PT	24
CNY	192.000	BANK OF CHINA LTD-A	77
HKD	970.000	BANK OF CHINA LTD-H	268
HKD	244.000	BANK OF COMMUNICATIONS CO-H	105
CNH	15.700	BANK OF NINGBO CO LTD -A	70
PLN	692	BANK PEKAO SA	9
IDR	439.800	BANK RAKYAT INDONESIA PERSER	107
USD	1.100	BAOZUN INC-SPN ADR	31
IDR	819.600	BARITO PACIFIC TBK PT	52
BRL	12.200	BB SEGURIDADE PARTICIPACOES	57
PHP	28.780	BDO UNIBANK INC	52

Valuta	Aantal	Naam	Waarde x € 1.000
USD	600	BEIGENE LTD-ADR	127
HKD	46.000	BEIJING CAPITAL INTL AIRPO-H	31
CNH	5.850	BEIJING ORIENTAL YUHONG-A	29
CNH	5.000	BEIJING SHIJI INFORMATION -A	20
CNH	800	BEIJING TIANTAN BIOLOGICAL-A	4
INR	7.941	BERGER PAINTS INDIA LTD	68
KRW	426	BGF RETAIL CO LTD	43
CNH	400	BGI GENOMICS CO LTD-A	6
INR	20.935	BHARAT PETROLEUM CORP LTD	89
INR	23.209	BHARTI AIRTEL LTD	132
ZAR	8.392	BID CORP LTD	123
ZAR	5.977	BIDVEST GROUP LTD	52
TRY	7.605	BIM BIRLESIK MAGAZALAR AS	63
HKD	7.900	BOC AVIATION LTD	56
CNH	30.400	BOE TECHNOLOGY GROUP CO LT-A	23
HKD	100.000	BOSIDENG INTL HLDGS LTD	42
HKD	46.000	BRILLIANCE CHINA AUTOMOTIVE	34
INR	1.391	BRITANNIA INDUSTRIES LTD	56
CNH	6.700	BYD CO LTD -A	164
ZAR	1.444	CAPITEC BANK HOLDINGS LTD	115
TWD	13.000	CATCHER TECHNOLOGY CO LTD	78
TWD	69.000	CATHAY FINANCIAL HOLDING CO	85
BRL	22.400	CCR SA	47
PLN	691	CD PROJEKT SA	42
KRW	719	CELLTRION HEALTHCARE CO LTD	88
KRW	1.263	CELLTRION INC	342
MXN	320.800	CEMEX SAB-CPO	135
CLP	2.980	CENCOSUD SA	4
TWD	3.468	CHAILEASE HOLDING CO LTD	17
CNH	1.000	CHANGCHUN HIGH & NEW TECH-A	56
THB	113.300	CHAROEN POKPHAND FOOD-FORGN	83
TWD	18.000	CHICONY ELECTRONICS CO LTD	45
HKD	81.000	CHINA CITIC BANK CORP LTD-H	28
CNY	71.100	CHINA CONSTRUCTION BANK-A	56
HKD	989.000	CHINA CONSTRUCTION BANK-H	611
HKD	140.000	CHINA EVERBRIGHT BANK CO L-H	44
HKD	31.500	CHINA GALAXY SECURITIES CO-H	16
HKD	40.600	CHINA GAS HOLDINGS LTD	131

Valuta	Aantal	Naam	Waarde x € 1.000
HKD	40.000	CHINA JINMAO HOLDINGS GROUP	15
TWD	16.960	CHINA LIFE INSURANCE CO LTD	11
CNH	3.900	CHINA LIFE INSURANCE CO-A	19
HKD	103.000	CHINA LIFE INSURANCE CO-H	185
HKD	2.800	CHINA LITERATURE LTD	18
HKD	18.000	CHINA MEDICAL SYSTEM HOLDING	16
HKD	9.620	CHINA MEIDONG AUTO HOLDINGS	32
HKD	47.000	CHINA MENGNIU DAIRY CO	232
CNY	23.500	CHINA MERCHANTS BANK-A	130
HKD	53.000	CHINA MERCHANTS BANK-H	274
HKD	2.500	CHINA MINSHENG BANKING COR-H	1
CNY	28.600	CHINA MINSHENG BANKING-A	19
HKD	129.000	CHINA MOLYBDENUM CO LTD-H	69
HKD	72.000	CHINA NATIONAL BUILDING MA-H	71
HKD	302.000	CHINA OILFIELD SERVICES-H	209
HKD	64.000	CHINA OVERSEAS LAND & INVEST	114
CNH	10.000	CHINA PACIFIC INSURANCE GR-A	48
HKD	38.800	CHINA PACIFIC INSURANCE GR-H	124
HKD	22.000	CHINA RESOURCES GAS GROUP LT	96
HKD	38.000	CHINA RESOURCES LAND LTD	128
HKD	80.500	CHINA RESOURCES PHARMACEUTIC	34
CNH	1.400	CHINA RESOURCES SANJIU MED-A	4
CNH	33.753	CHINA SHIPPING DEVELOPMENT-A	28
TWD	290.000	CHINA STEEL CORP	209
HKD	516.000	CHINA TOWER CORP LTD-H	62
HKD	16.000	CHINA TRADITIONAL CHINESE ME	6
CNH	10.800	CHINA VANKE CO LTD -A	39
HKD	30.800	CHINA VANKE CO LTD-H	87
HKD	52.000	CHINA YOUZAN LTD HKD 0.01	13
CNH	1.200	CHONGQING ZHIFEI BIOLOGICA-A	22
TWD	68.000	CHUNGHWA TELECOM CO LTD	216
BRL	1.500	CIA BRASILEIRA DE DISTRIBUIC	18
BRL	30.401	CIA ENERGETICA MINAS GER-PRF	70
HKD	57.000	CITIC LTD	33
HKD	32.500	CITIC SECURITIES CO LTD-H	60
CNH	17.900	CITIC SECURITIES CO-A	66
KRW	197	CJ CHEILJEDANG CORP	57
KRW	408	CJ CORP	28

Valuta	Aantal	Naam	Waarde x € 1.000
KRW	953	CJ ENM CO LTD	100
ZAR	3.768	CLICKS GROUP LTD	53
INR	249	COLGATE PALMOLIVE (INDIA)	4
EGP	20.712	COMMERCIAL INTERNATIONAL BAN	64
TWD	49.000	COMPAL ELECTRONICS	30
CNH	2.600	CONTEMPORARY AMPEREX TECHN-A	115
HKD	59.071	COUNTRY GARDEN HOLDINGS CO	67
KRW	1.642	COWAY CO LTD	90
THB	86.200	CP ALL PCL-FOREIGN	137
HKD	122.880	CSPC PHARMACEUTICAL GROUP LT	102
TWD	199.000	CTBC FINANCIAL HOLDING CO LT	114
INR	8.688	DABUR INDIA LTD	52
KRW	418	DAELIM INDUSTRIAL CO LTD	26
HKD	89.500	DALI FOODS GROUP CO LTD	42
KRW	975	DB INSURANCE CO LTD	32
TWD	38.000	DELTA ELECTRONICS INC	291
THB	1.200	DELTA ELECTRONICS THAI PCL	16
ZAR	9.362	DISCOVERY LTD	80
INR	1.666	DIVI'S LABORATORIES LTD	72
CNH	5.500	DONG-E-E-JIAOCO LTD-A	27
HKD	24.000	DONGFENG MOTOR GRP CO LTD-H	23
KRW	1.242	DOOSAN BOBCAT INC	28
KRW	57	DOUZONE BIZON CO LTD	4
INR	1.846	DR. REDDY'S LABORATORIES	107
TWD	140.017	E.SUN FINANCIAL HOLDING CO	104
TWD	1.000	ECLAT TEXTILE COMPANY LTD	12
AED	144.642	EMAAR PROPERTIES PJSC	114
AED	30.857	EMIRATES TELECOM GROUP CO	116
CLP	34.731	EMPRESAS COPEC SA	288
CLP	824.116	ENEL AMERICAS SA	110
THB	17.500	ENERGY ABSOLUTE PCL	24
HKD	16.300	ENN ENERGY HOLDINGS LTD	196
BRL	28.000	EQUATORIAL ENERGIA SA - ORD	102
TRY	71.721	EREGLI DEMIR VE CELIK FABRIK	118
CNH	1.140	EVE ENERGY CO LTD-A	12
CLP	6.311	FALABELLA SA	19
TWD	17.000	FAR EASTONE TELECOMM CO LTD	30
TWD	9.120	FENG TAY ENTERPRISE CO LTD	53

Valuta	Aantal	Naam	Waarde x € 1.000
AED	40.375	FIRST ABU DHABI BANK PJSC	116
TWD	60.770	FIRST FINANCIAL HOLDING CO	38
ZAR	62.065	FIRSTRAND LTD	176
TRY	5.075	FORD OTOMOTIV SANAYI AS	70
HKD	5.500	FOSUN INTERNATIONAL LTD	7
CNH	14.400	FOUNDER SECURITIES CO LTD-A	19
CNH	16.000	FOXCONN INDUSTRIAL INTERNE-A	28
MYR	6.600	FRASER & NEAVE HOLDINGS BHD	43
TWD	51.000	FUBON FINANCIAL HOLDING CO	69
INR	31.897	GAIL INDIA LTD	44
CNH	1.500	GANFENG LITHIUM CO LTD-A	19
HKD	64.000	GEELY AUTOMOBILE HOLDINGS LT	179
HKD	30.000	GENSCRIPT BIOTECH CORP	36
TWD	4.000	GIANT MANUFACTURING	32
USD	700	GLOBANT SA	124
PHP	315	GLOBE TELECOM INC	11
CNH	2.900	GLODON CO LTD-A	29
INR	4.415	GODREJ CONSUMER PRODUCTS LTD	37
CNH	13.900	GOERTEK INC -A	65
HKD	323.000	GOME RETAIL HOLDINGS LTD	32
ZAR	116.879	GROWTHPOINT PROPERTIES LTD	82
MXN	5.475	GRUMA S.A.B.-B	53
MXN	7.800	GRUPO AEROPORT DEL PACIFIC-B	71
MXN	3.540	GRUPO AEROPORT DEL SURESTE-B	48
MXN	23.800	GRUPO FINANCIERO BANORTE-O	107
KRW	1.008	GS ENGINEERING & CONSTRUCT	29
HKD	34.000	GUANGZHOU AUTOMOBILE GROUP-H	31
CNH	9.800	GUANGZHOU BAIYUN INTERNATI-A	17
CNH	2.400	GUANGZHOU HAIGE COMMUNICAT-A	3
CNH	4.300	GUANGZHOU PHARMACEUTICALS-A	16
CNH	1.250	GUANGZHOU TINCI MATERIALS -A	16
CNH	9.400	GUOSEN SECURITIES CO LTD-A	16
CNH	2.300	GUOTAI JUNAN SECURITIES CO-A	5
HKD	16.000	HAILILAO INTERNATIONAL HOLDI	101
HKD	52.800	HAIER SMART HOME CO LTD-H	156
HKD	15.000	HAITIAN INTERNATIONAL HLDGS	42
HKD	28.800	HAITONG SECURITIES CO LTD-H	21
KRW	4.946	HANA FINANCIAL GROUP	129

Valuta	Aantal	Naam	Waarde x € 1.000
CNH	7.500	HANGZHOU ROBAM APPLIANCES-A	39
KRW	2.759	HANKOOK TIRE & TECHNOLOGY CO	82
KRW	6.810	HANON SYSTEMS	83
HKD	18.000	HANSOH PHARMACEUTICAL GROUP	71
MYR	24.700	HAP SENG CONSOLIDATED	43
BRL	18.500	HAPVIDA PARTICIPACOES E INVE	44
MYR	19.100	HARTALEGA HOLDINGS BHD	47
INR	21.697	HCL TECHNOLOGIES LTD	230
INR	9.800	HDFC LIFE INSURANCE CO LTD	74
CNH	3.000	HEFEI MEIYA OPTOELECTRONIC-A	17
EUR	7.717	HELLENIC TELECOMMUN ORGANIZA	102
INR	1.557	HERO MOTOCORP LTD	54
INR	34.223	HINDALCO INDUSTRIES LTD	92
INR	21.798	HINDUSTAN PETROLEUM CORP	53
INR	10.589	HINDUSTAN UNILEVER LTD	284
TWD	2.216	HIWIN TECHNOLOGIES CORP	25
KRW	612	HLB INC	43
THB	35.200	HOME PRODUCT CENTER PCL	13
THB	164.700	HOME PRODUCT CENTER PCL-FOR	62
TWD	159.000	HON HAI PRECISION INDUSTRY	427
MYR	1.100	HONG LEONG BANK BERHAD	4
INR	13.216	HOUSING DEVELOPMENT FINANCE	378
HKD	11.000	HUA HONG SEMICONDUCTOR LTD	51
CNH	3.600	HUADONG MEDICINE CO LTD-A	12
CNH	2.700	HUALAN BIOLOGICAL ENGINEER-A	14
CNH	11.000	HUATAI SECURITIES CO LTD-A	25
HKD	31.600	HUATAI SECURITIES CO LTD-H	41
CNH	5.500	HUAYU AUTOMOTIVE SYSTEMS -A	20
BRL	8.900	HYPERA SA	48
KRW	591	HYUNDAI GLOVIS CO LTD	82
KRW	251	HYUNDAI HEAVY INDUSTRIES HOL	54
KRW	578	HYUNDAI MARINE & FIRE INS CO	10
KRW	1.277	HYUNDAI MOBIS CO LTD	246
KRW	2.682	HYUNDAI STEEL CO	80
INR	46.249	ICICI BANK LTD	278
INR	3.230	ICICI LOMBARD GENERAL INSURA	55
INR	3.596	ICICI PRUDENTIAL LIFE INSURA	20
MYR	46.100	IHH HEALTHCARE BHD	52

Valuta	Aantal	Naam	Waarde x € 1.000
ZAR	26.962	IMPALA PLATINUM HOLDINGS LTD	303
CNY	187.600	IND & COMM BK OF CHINA-A	118
HKD	655.000	IND & COMM BK OF CHINA-H	344
INR	105.502	INDIAN OIL CORP LTD	107
IDR	25.800	INDOFOOD CBP SUKSES MAKMUR T	14
THB	44.200	INDORAMA VENTURES-FOREIGN	45
INR	1.996	INDUS TOWERS LTD	5
CNY	29.700	INDUSTRIAL BANK CO LTD -A	78
KRW	8.761	INDUSTRIAL BANK OF KOREA	58
INR	41.500	INFOSYS LTD	582
CNH	25.057	INNER MONGOLIA YILI INDUS-A	140
TWD	267.000	INNOLUX CORP	110
COP	25.708	INTERCONEXION ELECTRICA SA	158
PHP	23.890	INTL CONTAINER TERM SVCS INC	50
THB	9.900	INTOUCH HOLDINGS PCL	15
THB	6.600	INTOUCH HOLDINGS PCL-F	10
TWD	61.000	INVENTEC CORP	43
MYR	25.900	IOI CORP BHD	23
USD	2.700	IQIYI INC-ADR	39
BRL	57.600	ITAU UNIBANCO HOLDING S-PREF	287
USD	8.500	JD.COM INC-ADR	612
HKD	40.000	JIANGSU EXPRESS CO LTD-H	37
CNH	10.020	JIANGSU HENGRUI MEDICINE C-A	140
HKD	6.661	JINXIN FERTILITY GROUP LTD	11
INR	16.723	JSW STEEL LTD	73
HKD	9.000	KAISA GROUP HOLDINGS LTD	4
KRW	744	KAKAO CORP	218
IDR	80.900	KALBE FARMA TBK PT	7
THB	5.800	KASIKORNBANK PCL	18
THB	10.600	KASIKORNBANK PCL-FOREIGN	33
KRW	4.727	KB FINANCIAL GROUP INC	153
PLN	5.893	KGHM POLSKA MIEDZ SA	237
MXN	11.500	KIMBERLY-CLARK DE MEXICO-A	16
HKD	50.000	KINGBOARD LAMINATES HLDG LTD	67
HKD	31.000	KINGDEE INTERNATIONAL SFTWR	103
HKD	11.000	KINGSOFT CORP LTD	58
BRL	18.200	KLABIN SA - UNIT	76
TRY	28.747	KOC HOLDING AS	67

Valuta	Aantal	Naam	Waarde x € 1.000
KRW	521	KOREA INVESTMENT HOLDINGS CO	31
KRW	1.019	KOREA SHIPBUILDING & OFFSHOR	83
INR	4.439	KOTAK MAHINDRA BANK LTD	99
MYR	16.202	KUALA LUMPUR KEPONG BHD	78
HKD	67.000	LEE & MAN PAPER MANUFACTURIN	45
HKD	170.000	LENOVO GROUP LTD	131
CNH	1.200	LENS TECHNOLOGY CO LTD-A	5
KRW	672	LG CHEM LTD	419
KRW	8.610	LG DISPLAY CO LTD	120
KRW	3.550	LG ELECTRONICS INC	361
KRW	170	LG HOUSEHOLD & HEALTH CARE	207
KRW	67	LG HOUSEHOLD & HEALTH-PREF	36
KRW	710	LG INNOTEK CO LTD	98
KRW	4.172	LG UPLUS CORP	37
HKD	31.000	LI NING CO LTD	174
CNH	2.200	LIAONING CHENG DA CO LTD-A	7
TWD	52.000	LITE-ON TECHNOLOGY CORP	75
BRL	9.800	LOCALIZA RENT A CAR	106
HKD	10.000	LOGAN GROUP CO LTD	13
BRL	15.300	LOJAS AMERICANAS SA-PREF	63
BRL	13.900	LOJAS RENNER S.A.	95
HKD	22.500	LONGFOR GROUP HOLDINGS LTD	108
CNH	9.300	LONGI GREEN ENERGY TECHNOL-A	108
KRW	328	LOTTE CHEMICAL CORP	68
KRW	782	LOTTE SHOPPING CO	60
PLN	31	LPP SA	56
INR	2.329	LUPIN LTD	25
HKD	11.500	LUYE PHARMA GROUP LTD	4
BRL	49.200	MAGAZINE LUIZA SA	193
USD	6.508	MAGNIT PJSC-SPON GDR REGS	94
INR	7.427	MAHINDRA & MAHINDRA LTD	60
MYR	11.800	MALAYAN BANKING BHD	20
INR	6.697	MARICO LTD	30
TWD	18.835	MEDIATEK INC	412
TWD	143.000	MEGA FINANCIAL HOLDING CO LT	124
CNH	3.300	MEINIAN ONEHEALTH HEALTHCA-A	5
HKD	37.100	MEITUAN-CLASS B	1.142
HKD	6.000	MICROPORT SCIENTIFIC CORP	26



Valuta	Aantal	Naam	Waarde x € 1.000
TWD	20.000	MICRO-STAR INTERNATIONAL CO	77
THB	19.200	MINOR INTERNATIONAL PCL	13
THB	60.700	MINOR INTERNATIONAL PCL-FOR	43
KRW	2.178	MIRAE ASSET DAEWOO CO LTD	15
MYR	57.100	MISC BHD	80
KWD	5.792	MOBILE TELECOMMUNICATIONS CO	9
USD	600	MOBILE TELESYSTEMS PJSC	4
RUB	44.930	MOSCOW EXCHANGE MICEX-RTS PJ	79
ZAR	7.333	MULTICHOICE GROUP LTD	55
BRL	7.200	MULTIPLAN EMPREENDIMENTOS	27
TWD	31.000	NANYA TECHNOLOGY CORP	79
KRW	1.435	NAVER CORP	316
KRW	230	NCSOFT CORP	161
ZAR	3.722	NEDBANK GROUP LTD	27
ZAR	11.509	NEPI ROCKCASTLE PLC	60
MYR	2.100	NESTLE (MALAYSIA) BERHAD	59
INR	602	NESTLE INDIA LTD	124
USD	3.900	NETEASE INC-ADR	305
KRW	285	NETMARBLE CORP	28
HKD	13.200	NEW CHINA LIFE INSURANCE C-H	42
CNH	6.100	NEW HOPE LIUHE CO LTD-A	17
TWD	3.000	NIEN MADE ENTERPRISE CO LTD	29
CNH	3.000	NINESTAR CORP-A	10
USD	1.700	NOAH HOLDINGS LTD-SPON ADS	66
TWD	9.000	NOVATEK MICROELECTRONICS COR	97
RUB	144.680	NOVOLIPETSK STEEL (NLMK OAO)	334
ZAR	122.653	OLD MUTUAL LTD	81
QAR	121.127	OOREDOO QPSC	204
CNH	2.520	OPPEIN HOME GROUP INC-A	43
MXN	40.100	ORBIA ADVANCE CORP SAB DE CV	77
HUF	1.715	OTP BANK PLC	63
TWD	47.000	PEGATRON CORP	92
HKD	151.000	PEOPLE'S INSURANCE CO GROU-H	39
MYR	78.800	PETRONAS CHEMICALS GROUP BHD	119
MYR	48.700	PETRONAS DAGANGAN BHD	212
MYR	62.300	PETRONAS GAS BHD	218
HKD	3.172	PHARMARON BEIJING CO LTD-H	44
HKD	124.000	PICC PROPERTY & CASUALTY-H	77

Valuta	Aantal	Naam	Waarde x € 1.000
USD	3.800	PINDUODUO INC-ADR	553
CNH	18.600	PING AN BANK CO LTD-A	45
HKD	3.900	PING AN HEALTHCARE AND TECHN	39
CNY	8.700	PING AN INSURANCE GROUP CO-A	95
HKD	67.500	PING AN INSURANCE GROUP CO-H	672
INR	1.025	PIRAMAL ENTERPRISES LTD	16
PHP	675	PLDT INC	15
PLN	14.514	POLSKI KONCERN NAFTOWY ORLEN	184
PLN	173.559	POLSKIE GORNICTWO NAFTOWE I	211
CNH	14.400	POLY DEVELOPMENTS AND HOLD-A	29
KRW	1.661	POSCO	339
HKD	191.000	POSTAL SAVINGS BANK OF CHI-H	88
TWD	26.000	POU CHEN	24
INR	39.830	POWER GRID CORP OF INDIA LTD	85
TWD	26.000	POWERTECH TECHNOLOGY INC	72
TWD	8.000	PRESIDENT CHAIN STORE CORP	62
MYR	26.700	PUBLIC BANK BERHAD	112
PHP	22.060	PUREGOLD PRICE CLUB INC	15
QAR	63.830	QATAR FUEL QSC	268
CNH	35.900	QINGDAO HAIER CO LTD-A	132
BRL	20.000	RAIA DROGASIL SA	79
INR	32.779	RELIANCE INDUSTRIES LTD	730
INR	2.580	RELIANCE INDUSTRIES-PARTLY P	32
HUF	206	RICHTER GEDEON NYRT	4
BRL	17.300	RUMO SA	52
CNH	17.200	SAIC MOTOR CORP LTD-A	53
KRW	1.694	SAMSUNG C&T CORP	176
KRW	1.783	SAMSUNG ELECTRO-MECHANICS CO	239
KRW	5.898	SAMSUNG ENGINEERING CO LTD	59
KRW	691	SAMSUNG FIRE & MARINE INS	98
KRW	10.341	SAMSUNG HEAVY INDUSTRIES	55
KRW	2.354	SAMSUNG LIFE INSURANCE CO LT	140
KRW	841	SAMSUNG SDI CO LTD	398
KRW	1.127	SAMSUNG SDS CO LTD	152
KRW	1.428	SAMSUNG SECURITIES CO LTD	44
ZAR	39.012	SANLAM LTD	128
CNH	14.800	SANY HEAVY INDUSTRY CO LTD-A	65
ZAR	11.776	SASOL LTD	88

Valuta	Aantal	Naam	Waarde x € 1.000
RUB	187.250	SBERBANK OF RUSSIA PJSC	562
INR	4.760	SBI LIFE INSURANCE CO LTD	48
HKD	8.000	SEAZEN GROUP LTD	5
CNH	4.500	SEAZEN HOLDINGS CO LTD-A	20
RUB	25.730	SEVERSTAL PJSC	374
HKD	40.000	SHANDONG WEIGAO GP MEDICAL-H	74
HKD	6.000	SHANGHAI FOSUN PHARMACEUTI-H	23
CNH	7.600	SHANGHAI INTERNATIONAL AIR-A	72
HKD	9.600	SHANGHAI PHARMACEUTICALS-H	14
CNY	26.600	SHANGHAI PUDONG DEVEL BANK-A	32
CNH	1.400	SHANGHAI PUTAILAI NEW ENER-A	20
HKD	15.590	SHENZHEN INTL HOLDINGS	21
CNH	900	SHENZHEN MINDRAY BIO-MEDIC-A	48
CNH	36.800	SHENZHEN OVERSEAS CHINESE-A	33
HKD	16.000	SHENZHOU INTERNATIONAL GROUP	256
HKD	16.500	SHIMAO GROUP HOLDINGS LTD	43
KRW	6.319	SHINHAN FINANCIAL GROUP LTD	153
INR	196	SHREE CEMENT LTD	53
THB	1.300	SIAM CEMENT PCL/THE	13
THB	14.200	SIAM CEMENT PUB CO-FOR REG	146
THB	8.900	SIAM COMMERCIAL BANK-FOREIGN	21
MYR	51.800	SIME DARBY PLANTATION BHD	53
HKD	30.400	SINOPHARM GROUP CO-H	60
HKD	14.000	SINOTRUK HONG KONG LTD	29
KRW	7.910	SK HYNIX INC	707
KRW	1.480	SK INNOVATION CO LTD	212
KRW	640	SK TELECOM	115
PHP	4.320	SM INVESTMENTS CORP	77
PHP	64.300	SM PRIME HOLDINGS INC	42
KRW	3.604	S-OIL CORP	188
HKD	34.000	SSY GROUP LTD	16
ZAR	29.697	STANDARD BANK GROUP LTD	210
BRL	7.844	SUL AMERICA SA - UNITS	55
INR	11.410	SUN PHARMACEUTICAL INDUS	76
CNY	33.600	SUNING COMMERCE GROUP CO -A	33
HKD	12.100	SUNNY OPTICAL TECH	216
MYR	11.857	SUPERMAX CORP BHD	15
BRL	12.200	SUZANO SA	112

Valuta	Aantal	Naam	Waarde x € 1.000
TWD	33.000	SYNNEX TECHNOLOGY INTL CORP	45
TWD	44.290	TAIWAN COOPERATIVE FINANCIAL	26
TWD	29.000	TAIWAN MOBILE CO LTD	83
TWD	247.573	TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFAC	3.829
USD	5.000	TAL EDUCATION GROUP- ADR	292
INR	12.631	TATA CONSULTANCY SVCS LTD	405
INR	24.898	TATA MOTORS LTD	51
INR	12.636	TATA STEEL LTD	91
INR	9.917	TECH MAHINDRA LTD	108
BRL	3.700	TELEFONICA BRASIL S.A.	27
IDR	421.400	TELKOM INDONESIA PERSERO TBK	81
HKD	56.400	TENCENT HOLDINGS LTD	3.317
THB	33.400	THAI OIL PCL	47
THB	56.700	THAI OIL PCL-FOREIGN	80
THB	10.200	THAI UNION GROUP PCL	4
CNH	2.400	TIANMA MICROELECTRONICS-A	4
INR	4.591	TITAN COMPANY LIMITED	81
HKD	14.000	TONGCHENG-ELONG HOLDINGS LTD	22
CNH	1.100	TONGWEI CO LTD-A	5
MYR	40.500	TOP GLOVE CORP BHD	51
HKD	36.000	TRAVELSKY TECHNOLOGY LTD-H	71
TRY	23.013	TURKCELL ILETISIM HIZMET AS	41
BRL	41.600	ULTRAPAR PARTICIPACOES SA	155
INR	1.606	ULTRATECH CEMENT LTD	95
IDR	75.700	UNILEVER INDONESIA TBK PT	32
TWD	10.000	UNIMICRON TECHNOLOGY CORP	26
TWD	76.000	UNI-PRESIDENT ENTERPRISES CO	149
CNH	980	UNISPLENDOR CORP LTD-A	3
TWD	174.000	UNITED MICROELECTRONICS CORP	239
PHP	13.950	UNIVERSAL ROBINA CORP	36
CNH	8.400	UNIVERSAL SCIENTIFIC INDUS-A	20
INR	8.152	UPL LTD	43
TWD	19.000	VANGUARD INTERNATIONAL SEMI	64
BRL	19.700	VIA VAREJO SA	50
HKD	4.000	VINDA INTERNATIONAL HOLDINGS	9
USD	5.900	VIPSHOP HOLDINGS LTD - ADR	136
ZAR	16.040	VODACOM GROUP LTD	111
RUB	240.240.000	VTB BANK OJSC	100

Valuta	Aantal	Naam	Waarde x € 1.000
MXN	86.400	WALMART DE MEXICO SAB DE CV	198
HKD	161.000	WANT WANT CHINA HOLDINGS LTD	95
BRL	15.800	WEG SA	188
USD	800	WEIBO CORP-SPON ADR	27
CNH	13.500	WEICHAI POWER CO LTD-A	27
HKD	16.000	WEICHAI POWER CO LTD-H	26
CNH	14.120	WENS FOODSTUFFS GROUP CO - A	32
HKD	37.000	WHARF HOLDINGS LTD	81
TWD	4.000	WIN SEMICONDUCTORS CORP	40
TWD	45.000	WINBOND ELECTRONICS CORP	38
INR	36.736	WIPRO LTD	159
TWD	95.000	WISTRON CORP	86
ZAR	40.840	WOOLWORTHS HOLDINGS LTD	90
KRW	2.191	WOORI FINANCIAL GROUP INC	16
CNH	7.140	WUHAN GUIDE INFRARED CO LT-A	38
HKD	33.000	WUXI BIOLOGICS CAYMAN INC	358
RUB	3.805	X 5 RETAIL GROUP NV-REGS GDR	116
HKD	131.200	XIAOMI CORP-CLASS B	457
HKD	1.800	XINJIANG GOLDWIND SCI&TEC-H	3
HKD	76.640	XINYI SOLAR HOLDINGS LTD	164
HKD	20.277	YADEA GROUP HOLDINGS LTD	34
TWD	5.000	YAGEO CORPORATION	76
HKD	7.000	YIHAI INTERNATIONAL HOLDING	85
CNH	17.400	YONGHUI SUPERSTORES CO LTD-A	16
CNH	4.810	YONYOU SOFTWARE CO LTD-A	27
TWD	50.960	YUANTA FINANCIAL HOLDING CO	31
CNH	3.700	YUNNAN BAIYAO GROUP CO LTD-A	53
INR	1.785	ZEE ENTERTAINMENT ENTERPRISE	4
CNH	2.100	ZHANGZHOU PIENZHEHUANG PHA-A	71
CNH	4.854	ZHEJIANG SUPOR CO LTD -A	48
HKD	2.500	ZHONGAN ONLINE P&C INSURAN-H	10
HKD	12.500	ZHONGSHENG GROUP HOLDINGS	73
HKD	11.200	ZHUZHOU CRRC TIMES ELECTRI-H	40
HKD	38.200	ZOOMLION HEAVY INDUSTRY - H	37
<b>Totaal van beleggingen</b>			<b>59.740</b>

Voor de samenstelling van de beleggingen per 31 december 2019 wordt verwezen naar het jaarverslag 2019 van het Fonds. Dit jaarverslag is beschikbaar op de website van de beheerder, [www.nnip.nl](http://www.nnip.nl).

## Landenverdeling

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

Land	Waarde x € 1.000 31-12-2020	% Fonds- vermogen	Waarde x € 1.000 31-12-2019	% Fonds- vermogen
China	23.361	38,8	19.696	32,3
Taiwan	8.422	14,0	8.107	13,3
Zuid-Korea	7.369	12,2	5.940	9,8
India	5.867	9,7	5.530	9,1
Brazilië	2.883	4,8	4.501	7,4
Rusland	1.902	3,2	2.571	4,2
Zuid-Afrika	1.831	3,0	2.546	4,2
Maleisië	1.228	2,0	1.747	2,9
Thailand	1.129	1,9	1.781	2,9
Mexico	955	1,6	1.675	2,8
Overige landen (belangen<2,5%)	4.793	8,0	6.361	10,4
	<b>59.740</b>	<b>99,2</b>	<b>60.455</b>	<b>99,3</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
Dubai Dirham	AED	4,49427	4,12315
Braziliaanse real	BRL	6,35540	4,51550
Chileense peso	CLP	869,33239	844,06390
Chinese renminbi	CNY	7,94898	7,81900
Chinese renminbi (offshore)	CNH	7,94898	7,81840
Colombiaanse peso	COP	4.185,15293	3.683,48410
Egyptische pond	EGP	19,24646	18,01615
Euro	EUR	1,00000	1,00000
Filippijnse peso	PHP	58,75913	56,84900
Hong Kong dollar	HKD	9,48720	8,74630
Hongaarse forint	HUF	362,68506	330,71000
Indiase rupee	INR	89,40172	80,12200
Indonesische rupiah	IDR	17.190,87898	15.583,10650
Maleisische ringgit	MYR	4,92172	4,59160
Mexicaanse peso	MXN	24,37988	21,19730
Poolse zloty	PLN	4,55894	4,25125
Qatarese rial	QAR	4,45493	4,08700
Russische roebel	RUB	90,49915	69,71990
Taiwanese dollar	TWD	34,37934	33,64915
Thaise baht	THB	36,65754	33,62310
Turkse lira	TRY	9,09403	6,68000
Zuid Koreaanse won	KRW	1.329,14232	1.298,11515
Zuid-Afrikaanse rand	ZAR	17,97243	15,69650

Den Haag, 22 april 2021

**NN Investment Partners B.V.**

## 4. Overige gegevens

### 4.1 Bestuurdersbelangen

Per 31 december 2020 en 1 januari 2020 hadden de bestuurders, zoals zitting hebbend op de genoemde data, geen persoonlijk belang in (een belegging van) het Fonds.



## 4.2 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de beheerder van NN Opkomende Markten Fonds

### Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening

#### **Ons oordeel**

Wij hebben de jaarrekening 2020 van NN Opkomende Markten Fonds (hierna 'de jaarrekening') gecontroleerd).

Naar ons oordeel geeft de betreffende jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van NN Opkomende Markten Fonds (hierna 'het fonds') per 31 december 2020 en van het resultaat over 2020, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

De jaarrekening bestaat uit:

1. de balans per 31 december 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 NN Opkomende Markten Fonds zoals vereist in de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

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

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

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

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

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

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

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

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

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

## Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

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

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

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

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

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

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid, waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle materiële fouten en fraude ontdekken.

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

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

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

onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat het fonds haar continuïteit niet langer kan handhaven;

- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen; en
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

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

Amstelveen, 22 april 2021

**KPMG Accountants N.V.**

W.L.L. Paulissen RA