

Jaarverslag 2018

Gespreide Beleggingsfonds

Inhoudsopgave

1.	Algemene informatie	3
2.	Bestuursverslag	4
3.	Jaarrekening 2018	35
3.1	Balans	36
3.2	Winst-en-verliesrekening	37
3.3	Kasstroomoverzicht	38
3.4	Toelichting.....	39
3.5	Toelichting op de balans	43
3.6	Toelichting op de winst-en-verliesrekening	55
3.7	Toelichting indirecte beleggingen	57
3.8	Overige algemene toelichtingen	67
3.9	Toelichting Participatieklasse G	71
4.	Overige gegevens	75

1. Algemene informatie

Beheerder

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

Directieleden NN Investment Partners B.V.

S.S. Bapat
H.W.D.G. Borrie
M.C.M. Canisius
V. van Nieuwenhuijzen
J. Schmiedová

Bewaarder

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

Juridisch eigenaar

Bewaarstichting NNIP II

Directieleden Bewaarstichting NNIP II

H. Brink
T. Katgerman
N.C. Spaans

Accountant

KPMG Accountants N.V.
Papendorpseweg 83
3528 BJ Utrecht

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 G

		2018	2017	2016	2015	2014
Fondsvermogen (x 1.000)	€	166.787	193.589	218.799	246.031	274.109
Aantal geplaatste participaties (stuks)		6.861.021	7.647.010	8.986.558	10.597.362	12.545.100
Participatiewaarde	€	24,31	25,32	24,35	23,22	21,85
Transactieprijs	€	24,30	25,29	24,32	23,19	21,82
Uitkering per participatie	€	-	-	-	-	-
Netto rendement Participatieklasse	%	-3,97	3,98	4,87	6,25	15,76
Rendement van de index	%	-1,74	3,58	7,55	6,99	17,14
Relatief rendement	%	-2,23	0,40	-2,68	-0,74	-1,38

Meerjarenoverzicht in totalen

Bedragen x € 1.000	2018	2017	2016	2015	2014
Inkomsten	3.819	8.575	4.364	1.940	0
Bedrijfslasten	-890	-981	-1.064	-1.249	-610
Waardeveranderingen	-9.755	355	6.862	16.662	23.723
Totaal beleggingsresultaat	-6.826	7.949	10.162	17.353	23.113

Meerjarenoverzicht per participatie

Bedragen x € 1	2018	2017	2016	2015	2014
Inkomsten	0,53	1,04	0,45	0,17	0,00
Bedrijfslasten	-0,12	-0,12	-0,11	-0,11	-0,05
Waardeveranderingen	-1,35	0,04	0,70	1,46	1,82
Totaal beleggingsresultaat	-0,94	0,96	1,04	1,52	1,77

2.1.1 Toelichting op de kerncijfers Participatieklasse G

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.

In verband met de herstructurering in 2014 is de verslagperiode over 2014 afwijkend van het kalenderjaar.

Op 11 juli 2014 zijn de participaties in Gespreide Beleggingsfonds omgezet in participaties in Participatieklasse G van Gespreide Beleggingsfonds. Met ingang van 11 juli 2014 is Participatieklasse G hiermee actief. De onder 2014 in het meerjarenoverzicht vermelde cijfers hebben betrekking op de periode 11 juli 2014 tot en met 31 december 2014.

Participatiewaarde

De participatiewaarde van alle Participatieklassen van het Fonds zal elke beursdag door de beheerder worden vastgesteld. De waarde van een participatie van een bepaalde Participatieklassen wordt bepaald door de waarde van de desbetreffende Participatieklasse te delen door het aantal op de dag van vaststelling bij beleggers uitstaande, geplaatste participaties van die soort.

Transactieprijs

Aan- en verkoopopdrachten worden afgewikkeld tegen de participatiewaarde zoals die de eerstvolgende beursdag wordt vastgesteld door de beheerder vermeerderd of verminderd met een vaste op- of afslag ter dekking van de aan- en verkoopkosten van 'fysieke' beleggingen.

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

Netto rendement

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

Gemiddeld aantal participaties

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

Kerncijfers per participatie

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

2.2 Kerncijfers Participatieklasse Z

Participatieklasse-Z van het Fonds is op 11 juli 2014 geïntroduceerd. Het fondsvermogen van deze Participatieklasse was sinds introductiedatum tot en met 31 december 2018 kleiner dan € 1.000. Gezien het feit dat de bedragen in het verslag in duizenden euro's worden opgenomen zijn er geen kerncijfers voor deze Participatieklasse opgenomen.

2.3 Algemene fondsinformatie

Gespreide Beleggingsfonds (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.

Het Fonds participeert voor meer dan 20% in een ander door NN IP beheerd fonds. In de toelichting op de balans is nadere toelichting met betrekking tot dit NN IP fonds opgenomen. Op deze wijze is het mogelijk inzicht te verkrijgen in de feitelijke beleggingen waarin wordt geparticipeerd.

2.4 Doelstelling

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

2.5 Beleggingsbeleid

Het Fonds belegt in beginsel voor 40% in vastrentende waarden, hoofdzakelijk luidende in euro's. Daarnaast kan worden belegd in vastrentende waarden luidende in valuta's van ontwikkelde en ontwikkelingslanden en kan worden belegd in staats- en bedrijfsobligaties met een lagere rating dan BBB. Aan deze obligaties is een groter risico en daardoor ook een hogere rente verbonden.

Het overige deel van de portefeuille zal hoofdzakelijk wereldwijd worden belegd in aandelen en vastgoedaandelen. Hierbij worden aandelen in de breedste zin van het woord opgevat, daaronder begrepen claims, converteerbare obligaties, winst- en oprichtersbewijzen dan wel opties, warrants ter verkrijging of vervreemding van dergelijke effecten en overige soortgelijke waardepapieren alsmede andere zakelijke waarden en financiële instrumenten met vergelijkbare risico- en rendementskenmerken.

Naast vastrentende waarden, aandelen en vastgoed bestaat de mogelijkheid te beleggen in andere belegging categorieën zoals bijvoorbeeld grondstoffen. De exacte weging van de verschillende beleggingscategorieën in de portefeuille is afhankelijk van de visie van de beheerder en de daaruit voortvloeiende tactische asset allocatie en is derhalve niet constant.

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

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

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

- het vermogen kan worden belegd in zowel euro's als vreemde valuta's;
- indien de beheerder daartoe aanleiding ziet, kunnen risico's, zoals 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;
- extra inkomsten kunnen worden gegenereerd door het aangaan van "repurchase agreements" ("repo's") en "lending transacties" (uitlenen van effecten uit de beleggingsportefeuille);
- met inachtneming van het hieromtrent in het Prospectus bepaalde is de brutohefboomwerking van het Fonds maximaal 550% en de nettohefboomwerking maximaal 500%;
- de beheerder streeft ernaar om uitsluitend in liquide assets te beleggen, waarvoor geen bijzondere regelingen gelden zoals bedoeld in het Prospectus;
- 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, in financiële instrumenten via effectenbeurzen en met door de beheerder goedgekeurde tegenpartijen. De belangrijke aandelenmarkten bevinden zich wereldwijd. Mogelijke voorbeelden zijn New York, Londen en Tokyo.

2.6 Index

Bloomberg Barclays Euro-Aggregate (40%), MSCI World (NR) (50%) en GPR 250 Global 10/40 (NR) (10%).

2.7 Structuur

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 beleggingsmaatschappij. 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).

Het Fonds is een fonds voor gemene rekening en heeft derhalve geen rechtspersoonlijkheid.

Bewaarstichting NNIP II ("de Stichting") is juridisch eigenaar van of juridisch gerechtigd tot het vermogen van het Fonds dat door de beheerder wordt belegd (tot 29 juni 2018 NNIP Bewaar Maatschappij VI B.V.). Alle goederen die deel uitmaken of deel gaan uitmaken van het Fonds zijn respectievelijk worden ten titel van beheer verkregen door de Stichting ten behoeve van de participanten in het Fonds.

Verplichtingen die deel uitmaken of deel gaan uitmaken van het Fonds zijn respectievelijk worden aangegaan op naam van de Stichting. De vermogensbestanddelen worden door de Stichting gehouden voor rekening van de participanten

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

De eisen aan de hoedanigheid van de beleggers per Participatieklasse zijn als volgt:

- Participatieklasse G is een participatieklasse bestemd voor door de beheerder goedgekeurde verzekeraars ten behoeve van vermogensopbouw in het kader van zgn. unit linked beleggingsverzekeringen.
- Participatieklasse Z is een participatieklasse bestemd voor andere door de Beheerder beheerde beleggingsinstellingen en icbe's dan wel professionele beleggers die (op andere wijze) een vergoeding betalen aan de beheerder zelf of aan een aan de beheerder gelieerde partij voor het beheer van hun vermogen.

Het Fonds kent per 31 december 2018 de volgende Participatieklasse(n), waarbij tevens de belangrijkste karakteristieken per Participatieklasse zijn gegeven:

Overzicht karakteristieken per Participatieklasse per 31-12-2018

Participatieklasse G	Juridische naam	Gespreide Beleggingsfonds - G
	Commerciële naam	Gespreide Beleggingsfonds
	ISIN code	NL0010622874
	Managementvergoeding*	0,45%
	Opslagvergoeding**	0,07%
	Afslagvergoeding**	0,04%
Participatieklasse Z	Juridische naam	Gespreide Beleggingsfonds - Z
	Commerciële naam	Gespreide Beleggingsfonds - Z
	ISIN code	NL0010622882
	Opslagvergoeding**	0,07%
	Afslagvergoeding**	0,04%

* Managementvergoeding

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

** Op- en afslagvergoeding

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

2.8 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 ("inkopen") 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 is op iedere beursdag mogelijk. Het Fonds zal op verzoek participaties uitgeven.

Participaties in het Fonds worden uitsluitend aangeboden en verkocht via de Transfer Agent.

De Transfer Agent, zijnde The Bank of New York Mellon SA/NV, is ervoor verantwoordelijk om de aan- en verkoopopdrachten betreffende participatieklassen G en Z zoals die bij haar zijn ingelegd in het orderboek, met inachtneming van de voorwaarden zoals vermeld in het Prospectus, te beoordelen en te accepteren.

2.9 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.

2.10 Stembeleid

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

Veel ondernemingen besteden in toenemende mate aandacht aan goed ondernemingsbestuur ('good corporate governance'). 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.

Aangezien de klanten van NN IP zeer divers zijn en veelal eigen opvattingen hebben over corporate governance, is ons stembeleid zoveel mogelijk gebaseerd op algemeen geaccepteerde best practices. Voorbeelden hiervan zijn de 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 participanten 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. Participanten kunnen zich bijvoorbeeld uitspreken over de benoeming van nieuwe bestuurders en commissarissen, maar ook over het beloningsbeleid van ondernemingen en wijzigingen van de statuten.

2.10.1 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 NNIP's 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 participantenvergaderingen 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 participantenvergadering 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 2018 van toepassing was, verwijzen wij naar de website www.nnip.nl.

2.10.2 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 participanten 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 participanten 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 participant 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 participanten om uiterlijk 60 dagen voor de participantenvergadering een onderwerp voor de agenda van de participantenvergadering aan te dragen.

2.11 Verantwoord beleggen

NN IP hecht veel waarde aan Verantwoord Beleggen (VB) en het bieden van klantgerichte oplossingen. Onze benadering voor VB is gebaseerd op onze beleggingsrichtlijnen en bestaat uit aantal uitgangspunten. Basis is de hantering van de principes voor Verantwoord Beleggen van de Verenigde Naties (UN PRI).

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

Daarnaast kennen we een aantal uitsluitingen zoals controversiële wapens. In 2018 is daarnaast een restrictie van toepassing geworden op tabaksproductiebedrijven en bedrijven actief in oliezandwinning. Ook bieden we gespecialiseerde duurzame beleggingsfondsen en op maat gemaakte oplossingen voor Verantwoord Beleggen aan.

NN IP is actief betrokken bij internationale initiatieven, waarbij het belang van een verantwoorde beleggingsaanpak voorop staat. In 2018 heeft NN IP zich gecommitteerd aan Living Wage Platform waarbij we ons richten op het betalen van een leefbaar loon in de keten van bedrijven in diverse sectoren.

2.11.1 Gecommitteerd aan UN PRI – het integreren van ESG

Als onderdeel van onze fiduciaire verplichting 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 de eerste van zes principes van PRI waaraan wij ons als ondertekenaar hebben gecommitteerd. Dit betekent dat wij ESG factoren inbedden in onze portefeuille analyses en het besluitvormingsproces.

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.

2.11.2 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 als controversiële wapens. NN Group zal geen beleggingen voor eigen rekening doen in bedrijven die wapens beschikbaar stellen aan VN, EU, of VS wapenembargolanden, of bedrijven die de hiervoor genoemde controversiële wapens produceren, onderhouden of verhandelen. 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.

NN Group beschouwt kernwapens ook als controversieel. Kernwapens hebben echter een ander karakter aangezien productie, gebruik en proliferatie sterk is gereguleerd door de internationale gemeenschap. Veel technische bedrijven zijn betrokken bij de kernwapenprogramma's van hun respectievelijke overheden. Om ons standpunt ten aanzien van kernwapens in balans te brengen met de grote betrokkenheid door de private sector, sluit ons beleggingsbeleid investeringen uit in bedrijven die betrokken zijn bij kernwapens en daarbij een duidelijke focus hebben op defensie gerelateerde activiteiten.

2.11.3 Actief stemmen in het belang van onze klanten

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

2.11.4 In dialoog met onze bedrijven

Dialoog en engagement met bedrijven zijn onderdeel van het beleggingsproces als een actieve belegger. Onze analisten, portefeuillemanagers en ESG-specialisten hebben regelmatig overleg met de bedrijven waarin NN IP namens haar klanten belegt. Door de voortdurende dialoog stimuleert NN IP bedrijven om te voldoen aan de milieu-, sociale en bestuurlijke werkwijzen die wij passend achten. NN IP verwacht dat alle bedrijven waarin ze belegt normen, beleid en beheerprocessen implementeert ten aanzien van de potentiële ESG-risico's. Om de dialoog en engagement meer kracht bij te zetten werken we regelmatig samen met andere beleggers. Een belangrijk thema binnen ons dialoog programma is corporate governance en klimaatrisico. NN IP is ervan overtuigd dat ondernemingen met voldoende aandacht voor goed ondernemingsbestuur betere bedrijfsresultaten boeken op de lange termijn. We beschouwen het als onze verantwoordelijkheid om deugdelijk ondernemingsbestuur te bevorderen bij de ondernemingen waarin we namens onze klanten beleggen.

2.11.5 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 nieuwe producten en diensten te blijven ontwikkelen en op de markt te brengen die in deze behoeften voorzien.

2.11.6 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 heeft de European SRI Transparency Code van het European Sustainable Investment Forum (Eurosif) ondertekend. Eurosif bevordert de transparantie van het gebruik van ESG uitgangspunten als beleggingscriteria.
- NN Group is ondertekenaar van CDP, een programma dat bedrijven aanspoort om transparant te zijn op het gebied van hun uitstoot van broeikasgassen.
- Het Nederlandse corporate governance forum Eumedion vertegenwoordigt het belang van institutionele beleggers op het gebied van corporate governance en de kwaliteit van het gerelateerde duurzaamheidsbeleid. Het doel hiervan is goed ondernemingsbestuur en kwalitatief duurzaamheidsbeleid vast te houden en verder te ontwikkelen, gebaseerd op de verantwoordelijkheid die Nederlandse institutionele investeerders hebben. Tegelijkertijd wil Eumedion de acceptatie en het toepassen van algemeen geaccepteerde corporate governance standaarden in Nederland, maar vooral ook in Europa, bevorderen. NN IP is lid van het algemeen bestuur van Eumedion en actief lid van de beleggingscommissie, de juridische commissie en de onderzoekscommissie.
- NN Group is lid van de Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC). De IIGCC is een netwerk van investeerders dat samenwerkt op het gebied van klimaatverandering. Het IIGCC biedt een platform voor samenwerking en begripvorming tussen investeerders op het gebied van publiek beleid, investeringen en bedrijfsvoering gericht op lange termijn kansen en risico's rondom klimaatverandering. NN IP participeert in het beleidsprogramma van IIGCC, waarin zaken worden behandeld zoals de kansen en risico's rondom klimaatverandering voor bedrijven alsmede de strategie en effectiviteit in het hiermee omgaan en tenslotte het rapporteren hierover.
- NN IP is lid van het International Corporate Governance Network (ICGN). Deze organisatie bevordert de totstandkoming van effectieve corporate governance standaarden en richtlijnen.

2.12 DUFAS Code Vermogensbeheerders

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

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

Op de website van de beheerder, www.nnip.nl, is toegelicht op welke wijze de principes van de code in 2018 zijn toegepast.

2.13 Bewaarder van het Fonds

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

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

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

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

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

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

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

- A. hij aan alle daarvoor geldende vereisten voor delegatie van bewaarnemingstaken heeft voldaan;
- B. 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
- C. 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.

2.14 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.

In de paragraaf 'Fondsspecifieke ontwikkelingen in 2018' 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 5,68% ultimo 2018 (ultimo 2017: 7,66%).

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 1,14% ultimo 2018 (ultimo 2017: 0,97%).

Renterisico

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

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

Valutarisico

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

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

Liquiditeitsrisico

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

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

Kredietrisico

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

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

Emittent wanbetalingsrisico

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

Inzicht in risico's

De bereidheid risico's en zekerheden aan te gaan en al dan niet te verschuiven of af te dekken (risicobereidheid) vormen een integraal onderdeel van het beleggingsbeleid zoals gevoerd over de verslagperiode en zoals opgenomen in de paragraaf 'Fondsspecifieke ontwikkelingen in 2018'.

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.
- 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.
- In de toelichting op de balans is informatie opgenomen met betrekking tot duratie en credit ratings van de portefeuille. De duratie is een maatstaf voor de gevoeligheid van vastrentende portefeuilles voor wijzigingen in de marktrente.
- 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.
- Omdat het Fonds voor meer dan 20% in andere beleggingsfondsen participeert, is tevens informatie opgenomen van deze beleggingsfondsen.

2.15 Risicobeheer

Ten aanzien van de opzet van de administratieve organisatie en interne controle heeft de beheerder het NN Group Internal Control Framework als uitgangspunt gekozen. Conform NN Group Internal Control Framework zijn alle kernprocessen opgenomen inclusief de belangrijkste risico's per proces. Voor ieder van deze risico's zijn de belangrijkste 'controls' gedefinieerd welke regelmatig worden gemonitord en getest om zekerheid te verkrijgen dat wordt voldaan aan interne en externe regelgeving. Periodiek worden op systematische wijze de significante risico's bepaald. Het bestaande stelsel van interne beheersingsmaatregelen mitigeert deze risico's. Jaarlijks wordt er ook een ISAE3402 verklaring afgegeven ten behoeve van de institutionele klanten.

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

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

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

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

2.16 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.

2.17 MiFID II

Met ingang van 3 januari 2018 is MiFID II (Markets in Financial Instruments Directive) van kracht in Europa. MiFID II is onder meer van toepassing op beleggingsondernemingen en asset managers die beleggingsdiensten verlenen. MiFID II betreft een herziening van in 2007 ingevoerde wetgeving (MiFID I). Met MiFID II wordt getracht om meerdere doelen te bereiken. Deze doelen betreffen het verhogen van efficiency en transparantie ten aanzien van de marktinfrastructuur en het regelen van handel in financiële instrumenten. Daarnaast is een belangrijk doel van MiFID II verdergaande beleggersbescherming.

Concrete wijzigingen die het gevolg zijn van MiFID II betreffen onder meer de kwalificatie van research als provisie. Researchkosten waren voorheen onderdeel van de transactiekosten. Een beleggingsonderneming mag na 3 januari 2018 nog steeds gebruik maken van research mits zij voor de research betaalt of de researchkosten bij haar klanten in rekening brengt. NN IP heeft er voor gekozen om de researchkosten voor eigen rekening te nemen. Andere concrete wijzigingen betreffen eisen ten aanzien van productontwikkeling die ervoor dienen te zorgen dat producten aansluiten bij de situatie van de klant, geschiktheidseisen voor beleggingsdienstverlening aan professionele beleggers en additionele rapportagevereisten bijvoorbeeld bij een daling van de waarde van de portefeuille van meer dan 10% in geval van individueel vermogensbeheer. Daar waar de NN IP in scope is van MiFID II vereisten heeft zij de wettelijke vereisten geadresseerd in klantinteracties, processen en organisatiecultuur.

2.18 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.

2.18.1 Algemene financieel economische ontwikkelingen in 2018

- In 2018 namen de rendementen in bijna alle beleggingscategorieën af. Dit kwam door verschillende factoren: de Federal Reserve (Fed) begon de rente effectief te verhogen, het handelsconflict tussen de Verenigde Staten en China dreigde economisch gezien roet in het eten te gooien en aan het begin van het jaar waren de waarderingen in veel beleggingscategorieën aan de hoge kant.
- De wereldwijde groei is vorig jaar gestabiliseerd. De onderliggende regionale verschillen zorgden voor minder stabiele kapitaalstromen en daarmee voor fluctuerende wisselkoersen, vooral in de vorm van een hogere Amerikaanse dollar als gevolg van een versoepeling van het begrotingsbeleid. Deze trend werd versterkt door een zwakker groeimomentum in Europa en Japan, waar de groei eind 2017 zeer solide was. Vanwege de regionale groeiverschillen werd verwacht dat ook het monetaire beleid uiteen zou lopen. Dit stuwde de koers van de dollar nog verder op. De markten hadden het onder deze omstandigheden moeilijk. Sommige segmenten waarin veel werd belegd, reageerden sterk op de stijging van de financieringskosten in dollars.
- De Amerikaanse economie groeide in bijna heel 2018 sterk, dankzij eenmalige gunstige effecten van belastingverlagingen van president Trump. Fundamenteel gezien werd de groei positief beïnvloed door een sterke wisselwerking tussen de inkomsten en de bestedingen van zowel consumenten als bedrijven. Met zijn belastingbeleid wist Donald Trump de negatieve gevolgen van zijn protectionisme voor de Amerikaanse groei en de aandelenmarkt te verhullen. Hierdoor kon hij zich in handelsconflicten agressiever opstellen. Dit beleid zorgde er ook voor dat de Fed zich gesterkt voelde in een verdere verhoging van de rente, waardoor de dollar steeg.
- De Fed verhoogde de rente vorig jaar vier keer (in maart, juni, september en december), telkens met 25 basispunten. In de loop van het jaar kreeg de Fed het steeds moeilijker door de combinatie van een soepeler begrotingsbeleid en protectionisme in de VS. In zekere zin gaf dit de centrale bank vertrouwen in haar geleidelijke renteverhogingen. Het beleid van Trump zorgde er echter ook voor dat Fed-voorzitter Jerome Powell constant zorgvuldig moest laveren tussen oververhitting van de binnenlandse markt en externe risico's die van invloed kunnen zijn op de Amerikaanse economie.
- De Europese Centrale Bank (ECB) kondigde aan het begin van het jaar al aan dat zij haar kwantitatieve versoepeling in het vierde kwartaal zou beëindigen. De ECB hield woord, al benadrukte voorzitter Mario Draghi dat de centrale bank dit middel indien nodig opnieuw kan inzetten.
- De Bank of Japan hield in 2018 vast aan haar rentecurvebeleid en haar opkoopprogramma voor obligaties. Na vijf jaar en opkopen ter waarde van USD 3,5 biljoen ligt de inflatie nog altijd onder de beoogde 2%. Dit komt doordat er al meer dan tien jaar sprake is van deflatieverwachtingen. Om die te koppelen aan de 2%-doelstelling, is een langere periode van oververhitting nodig die ervoor zorgt dat de inflatie versnelt.

- Op politiek vlak waren er gedurende heel 2018 handelsspanningen. Aan het begin van het jaar introduceerde Trump importheffingen op USD 60 miljard aan Chinese goederen en op aluminium en staal uit een aantal landen. Deze spanningen liepen in het tweede en derde kwartaal verder op, waardoor er veel onzekerheid ontstond over hoe protectionistisch het beleid zou worden. Vooral opkomende economieën hadden last van de zorgen over de gevolgen voor de groeivoorzichten van China en andere handelspartners van de VS op de lange termijn. Begin december spraken president Trump en zijn Chinese ambtgenoot Xi af om drie maanden lang geen nieuwe importheffingen in te voeren.
- In Europa voerde de Brexit de boventoon. Aan het eind van het jaar bereikte de Britse premier Theresa May wel een uittredingsakkoord met de leiders van de Europese Unie, maar dit is slechts voorlopig. Een 'No Deal' behoort nog steeds tot de mogelijkheden. Het Britse parlement zou in december over het voorlopige akkoord stemmen, maar dit werd uitgesteld.
- In Europa namen de politieke spanningen ook toe door de toename van het populisme in Italië en Frankrijk. In Italië resulteerden de verkiezingen van maart in een parlement zonder meerderheid en een coalitie tussen Lega en de anti-establishmentpartij Vijfsterren. De nieuwe populistische regering voerde een maandenlange begrotingsdiscussie met de ECB. Hoewel ze eind december eindelijk een compromis bereikten, was de binnenlandse vraag in Italië toen al fors verslechterd. Dit zorgde voor een afnemend vertrouwen onder ondernemers. In Frankrijk leidden protesten van de 'gele hesjes' in de laatste weken van het jaar tot rellen. President Macron moest gas terugnemen en concessies doen aan de demonstranten.
- Wereldwijd herstelden aandelen van een zwak eerste kwartaal en behaalden in euro's gemeten een halfjaarresultaat van +3,6%. Dit bleek echter niet duurzaam. Sterker nog, aandelen verloren flink in de tweede jaarhelft en de laatste drie maanden vormden zelfs een van de slechtste kwartalen van de afgelopen 45 jaar. Wat betreft sectoren deden nutsbedrijven en gezondheidszorg het goed met jaarwinsten van respectievelijk 8,1% en 8,2%. De meeste sectoren eindigden echter in de min, waarbij de financiële sector, energie en basismaterialen dubbelcijferige verliezen leden. De waarderingen van Europese aandelen eindigden veel lager dan die van aandelen uit de VS; in de afgelopen 20 jaar kwamen vergelijkbare verschillen in de koers-winstverhoudingen slechts twee keer voor.
- Hoewel 2018 goed begon voor obligatiespreads, ging het vanaf februari bergafwaarts. Dit had meerdere oorzaken. Aan het begin van het jaar waren de waarderingen over het algemeen krap, na jaren met een lage volatiliteit en instroom in de categorie als gevolg van de zoektocht naar rendement. De combinatie van krappe waarderingen en de richting van het monetaire beleid was nadelig voor obligatiespreads. De toegenomen politieke risico's en de economische onzekerheid zorgden er uiteindelijk voor dat beleggers hun positionering aanpasten. Door zorgen om opkomende markten stegen de spreads op obligaties uit deze landen. Dit effect werd nog versterkt door valutatrends en de dalende grondstoffenprijzen. In Europa leidden zorgen over Italië tot hogere spreads op zowel investment grade- als high yield-obligaties. Hierdoor zijn de spreads weer beland op de niveaus van begin 2017 of 2016.
- Alleen veilige staatsobligaties boden in 2018 enig soelaas, want de onzekerheid op de wereldwijde markten dreef beleggers richting veilige categorieën. Dit leidde aan het eind van het jaar tot lagere rentes op veilige staatsobligaties. De Amerikaanse 10-jaarsrente daalde in december met 30 basispunten, terwijl de 10-jaarsrente op Duitse staatsobligaties (Bunds) 7 basispunten inleverde. Ondanks de sterke dalingen in november en december steeg de Amerikaanse 10-jaarsrente in 2018 per saldo toch met 28 basispunten. De 10-jaarsrente op Duitse Bunds daalde in 2018 al met al met 19 basispunten.

- In de tweede helft van 2018 raakte de olieprijs in een vrije val. De gezamenlijke olieproductie van Saudi-Arabië, Koeweit, de Verenigde Arabische Emiraten, Irak en Rusland nam tussen mei en december met ongeveer 1,4 miljoen vaten per dag toe. Hierdoor was het aanbod veel groter dan de vraag. De olieprijs daalde in drie maanden tijd van 75 dollar (West Texas Intermediate) naar 45 dollar per vat. Begin december sprak de OPEC+ af om de productie met 1,2 miljoen vaten per dag te beperken om de markt weer in evenwicht te brengen.
- Opkomende markten kregen in 2018 te maken met een correctie. Vanaf het eind van de eerste jaarhelft verslechterde de financiële omstandigheden. Opkomende markten bleven per saldo duidelijk achter bij ontwikkelde markten, zowel voor aandelen als obligaties. Dit kwam vooral door het protectionisme van Trump en de enigszins afgenomen zoektocht naar rendement als gevolg van de sterkere dollar en de hogere Amerikaanse rentes.

2.18.2 Fondsspecifieke ontwikkelingen in 2018

Marktontwikkelingen

De wereldwijde groei is in 2018 gestabiliseerd, maar er waren wel regionale verschillen. Die zorgden voor instabiele kapitaalstromen en daarmee fluctuerende wisselkoersen. De stijging van de Amerikaanse dollar sprong het meest in het oog. Die kwam door de versoepeling van het begrotingsbeleid. Verschillende factoren zorgden ervoor dat de rendementen in bijna alle beleggingscategorieën afnamen. Zo waren de waarderingen in veel categorieën aan het begin van het jaar aan de hoge kant. De toenemende onzekerheid zette die waarderingen onder druk. Daarnaast voerde de Federal Reserve (Fed) verdere renteverhogingen door en dreigde het handelsconflict tussen de Verenigde Staten en China economisch gezien roet in het eten te gooien. In Europa voerde de Brexit de boventoon, vooral in het laatste kwartaal.

Aandelen herstelden aanvankelijk van een zwak eerste kwartaal en behaalden over het eerste halfjaar een rendement van circa +3% in euro's. Dit bleek echter niet duurzaam. In de tweede helft van het jaar verloren aandelen flink en de laatste drie maanden van 2018 vormden zelfs een van de slechtste kwartalen van de afgelopen 45 jaar. Defensieve sectoren deden het beter dan cyclische sectoren, die soms zelfs dubbelcijferige verliezen leden. Op regioniveau lieten Japan en opkomende markten de grootste verliezen zien. Door een relatief zwakke euro was het verlies in euro's echter minder groot. Voor Amerikaanse beleggingen betekende dit zelfs een min of meer neutraal resultaat.

Op de vastrentende markten boden in 2018 alleen veilige staatsobligaties enig soelaas. De onzekerheid op de wereldwijde markten dreef beleggers richting 'veilige' categorieën. Dit leidde vooral aan het eind van het jaar tot lagere rentes. Ondanks forse dalingen in november en december steeg de Amerikaanse tienjaarsrente in 2018 per saldo met 28 basispunten. De tienjaarsrente op Duitse staatsobligaties (Bunds) daalde in 2018 met 17 basispunten.

Ook spreadmarkten hadden het in 2018 moeilijk. Dit had meerdere oorzaken. Aan het begin van het jaar waren de waarderingen over het algemeen krap, als gevolg van de zoektocht naar rendement in de afgelopen jaren. De combinatie van krappe waarderingen en de richting van het monetaire beleid bleek nadelig. De toegenomen politieke risico's en de economische onzekerheid zorgden er uiteindelijk voor dat beleggers hun positionering aanpasten. Door zorgen om opkomende markten stegen de spreads op obligaties uit deze landen. Dit effect werd nog versterkt door valutatrends en de dalende grondstoffenprijzen. In Europa leidden zorgen over Italië tot hogere spreads op zowel investment grade- als high yield-obligaties. Hierdoor belandden de obligatiespreads weer op de niveaus van eind 2016/begin 2017.

Gevoerd beleggingsbeleid

De verantwoording over het gevoerde beleggingsbeleid is gebaseerd op de bruto performance van het Fonds over de periode 1 januari 2018 tot en met 31 december 2018. 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.

We begonnen 2018 met een gemiddelde overweging in aandelen en een onderwogen positie in vastrentende waarden. Dit was gebaseerd op de sterk blijvende wereldwijde groei, de licht oplopende inflatie en de goede financiële bedrijfsresultaten. Begin maart brachten we zowel de overweging in aandelen als de onderweging in vastrentende waarden terug naar een neutrale weging, onder meer vanwege een paar licht tegenvallende macrocijfers en de toegenomen politieke onzekerheid.

In het tweede kwartaal gingen we naar een lichte overweging voor vastgoed en aandelen, vanwege verbeterende fundamentele indicatoren en sterke bedrijfsresultaten. We verkleinden de positie in staatsobligaties naar licht onderwogen. We bleven echter voorzichtig ten aanzien van risico's, want diverse risicofactoren die te maken hadden met handel en de politiek in de eurozone konden het beleggerssentiment drukken.

Halverwege augustus brachten we onze lichte overweging in aandelen terug tot neutraal, onder meer vanwege de toenemende (geo)politieke risico's. Begin september breidden we uit in vastgoed tot een licht overwogen positie. Daarnaast brachten we de onderweging van staatsobligaties naar neutraal. We achtten het risico van een plotselinge stijging van de rentes op deze obligaties klein. Al met al resulteerde dit in een vrijwel neutrale TAA-positie aan het einde van het derde kwartaal.

Aan het begin van het vierde kwartaal waren we neutraal in aandelen en spreadproducten, licht overwogen in vastgoed en licht onderwogen in (Duitse) staatsobligaties. Al vroeg in oktober hebben we de lichte overweging in vastgoed beëindigd en werden we licht onderwogen in aandelen en spreadproducten, omdat onze fundamentele en gedragsignalen verslechterden. In de laatste dagen van oktober gingen we weer naar een neutrale wegging voor aandelen en spreadproducten. Begin november brachten we de wegging van staatsobligaties uit naar neutraal. Toen de positieve effecten van de Amerikaanse tussentijdse verkiezingen tijdelijk bleken en de spanningen op de kredietmarkten opliepen, verkleinden we de posities in aandelen en spreadproducten medio november weer naar licht onderwogen. Halverwege december brachten we de positie in Duitse staatsobligaties naar licht onderwogen.

Het Fonds behaalde in deze periode een negatief absoluut rendement. Dit kwam vooral door het aandelengedeelte. In relatieve zin bleef het Fonds achter bij de index. De tactische keuzes tussen de verschillende beleggingscategorieën waren positief voor het relatieve resultaat, terwijl de tactische keuzes binnen de beleggingscategorieën minder goed uitpaktten. Zo was vooral onze sectorallocatie binnen aandelen nadelig, als gevolg van onze meer cyclische positionering.

De fondsselectie was echter de voornaamste reden dat het Fonds achterbleef bij de index. Binnen aandelen presteerden het NN Global Equity Fund en het NN Duurzaam Aandelen Fonds relatief zwak. Binnen het obligatiegedeelte gold dit vooral voor het NN Euro Obligatie Fonds en NN (L) First Class Yield Opportunities. Het NN Global Real Estate Fonds deed het daarentegen beduidend beter dan de index.

Risicobereidheid en risicobeleid binnen het gevoerde beleggingsbeleid

Beleggers in mixfondsen worden geconfronteerd met verschillende risico's, zoals omschreven in de paragraaf 'Voornaamste risico's en onzekerheden'.

Binnen het Fonds dekken we risico's in principe niet af, maar reduceren we het gevaar van sterke concentraties van risico's door te spreiden. Bij dit actieve risicobeheer maken we gebruik van derivaten, zoals aandelenfutures, om snel en kostenefficiënt op beleggingsmogelijkheden in te spelen. Op deze manier streven we naar een optimale verhouding tussen verwacht rendement en verwacht risico om de beleggingsdoelstelling te realiseren. Op de lange termijn zal het valutarisico van de portefeuille naar verwachting vergelijkbaar zijn met het valutarisico van de referentie-index.

De laatste drie maanden van 2018 vormden het slechtste kwartaal voor de financiële markten sinds de mondiale crisis. De toenemende risicoaversie, teleurstellend economisch nieuws en politieke zorgen drukten een zeer zwaar stempel op de markten. December was zelfs de slechtste maand voor aandelen sinds februari 2009. Er was veel politieke onzekerheid, zoals het uitstel van de Brexit-deal en de 'gele hesjes' in Europa, het voortdurende handelsconflict tussen de Verenigde Staten en China, de openlijke kritiek van president Trump op Fed-voorzitter Powell en eindelijk gesteggel van de Republikeinen en de Democraten over de Amerikaanse begroting. In combinatie met lagere wereldwijde groeiverwachtingen deed dit de markten geen goed en er ontstond een vlucht naar veilige categorieën.

Daarnaast maakte het voor beleggers een groot verschil in welke valuta zij hun rendement berekenden. De euro presteerde zwak ten opzichte van andere belangrijke valuta's, zoals de Amerikaanse dollar en de Japanse yen. Dit had een gunstig effect op de in euro's gemeten beleggingsresultaten van effecten in deze valuta's. De verdere verhoging van de rente door de Fed leidde tot een stijging van de dollar ten opzichte van onder meer de euro.

Deze en andere ontwikkelingen speelden deels een rol bij de verschuivingen in de portefeuille. Meer details vindt u in de paragraaf 'Gevoerd Beleggingsbeleid'.

Gebruik derivaten in de verslagperiode

In de portefeuille is zowel direct als indirect via beleggingsfondsen gebruikgemaakt van derivaten, zoals futures, kredietderivaten, valutatermijntransacties en swaps. Deze werden zodanig toegepast dat de portefeuille als geheel te allen tijde binnen de beleggingsrestricties bleef en er tactisch snel en efficiënt op beleggingsmogelijkheden kon worden ingespeeld.

Vooruitzichten

De twijfels over de wereldeconomie zijn de afgelopen maanden toegenomen. Beleggers maken zich immers zorgen over het effect van importheffingen en de wat zwakkere economische cijfers. Wij houden echter vast aan ons basisscenario, waarbij de groei van de economie in ontwikkelde landen zal convergeren. In de VS zal de economie voorlopig naar verwachting slechts geleidelijk vertragen, daarnaast voorzien we een herstel in Europa en Japan als gevolg van een hogere binnenlandse vraag. De onzekerheid rond politieke risico's blijft hoog (handelsdeal VS en China, Brexit). De cruciale vraag is dan ook in hoeverre deze risico's zullen leiden tot minder vertrouwen bij beleggers en bedrijven. Voor de opkomende landen verwachten we juist meer divergentie aangezien we denken dat landen-specifieke risico's belangrijker worden dan de meer globale factoren. Centrale banken zijn soepeler geworden en staan bereid om indien nodig te ondersteunen. Dit geeft financiële markten steun. Daarmee zijn we in een search for yield omgeving terecht gekomen. In deze context bieden risicovolle beleggingen in 2019 kansen. Het is echter nog te vroeg om die conclusie te trekken en de drukke politieke agenda maakt ons tijdelijk meer voorzichtig waardoor we momenteel een voorkeur hebben voor spreadmarkten.

2.18.3 Overige aspecten

Wijzigingen op- en afslagvergoeding

Per 29 juni 2018 zijn de op- en afslagpercentages van het Fonds aangepast. Vanaf deze datum bedraagt het opslagpercentage 0,07% en het afslagpercentage 0,04%. Tot deze datum was dit 0,10% voor zowel op- als afslag.

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

2.19 Beloningen gedurende de verslagperiode

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

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

NN Group heeft als doel om een duidelijk en transparant beloningsbeleid toe te passen dat gericht is op het aantrekken en behouden van capabele bestuurders, senior specialisten en andere hooggekwalificeerde medewerkers. Het beloningsbeleid ondersteunt de integriteitsdoelstelling van NN Group en stimuleert medewerkers om rekening te houden met de (toekomstige) belangen van onze klanten, de organisatie en andere relevante belanghebbenden. Het totale beloningsniveau van medewerkers binnen NN Group wordt regelmatig vergeleken met de beloningsniveaus bij relevante nationale en internationale partijen in de externe markt waarbij gebruik wordt gemaakt van beschikbare data uit diverse bronnen.

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

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

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

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

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 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.

De selectie van Identified Staff rollen op basis van AIFMD en UCITS wetgeving is uitgevoerd in overeenstemming met de ESMA richtsnoeren en de selectiemethodologie en selectiecriteria (zoals nader toegelicht op de NN Investment Partners website: <https://www.nnip.com> - Over ons – Beleid – Beloningsbeleid) 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 2018 een uitgestelde eigendomsoverdracht kent. Deze is minimaal 40%, en voor medewerkers die een controlerende functie hebben is deze minimaal 50%. De variabele beloning voor medewerkers die kwalificeren als Identified Staff wordt toegekend in de volgende componenten: fondsen die door NN Investment Partners worden beheerd, aandelen NN Group, en een deel wordt uitgekeerd als contante betaling. Meer gedetailleerde informatie ten aanzien van het beloningsbeleid en de beloningen voor Identified Staff, is te vinden op de website (<https://www.nnip.com> - Over ons – Beleid – Beloningsbeleid).

Kwantitatieve informatie

De onderstaande tabel bevat geaggregeerde informatie met betrekking tot de beloning van alle medewerkers die actief in dienst zijn per 31 december 2018, en die activiteiten hebben verricht voor NN Investment Partners International Holdings B.V. in Nederland gedurende het jaar 2018, en bevat alle medewerkers die zijn geselecteerd als Identified Staff op grond van AIFMD en/of UCITS. Een significant deel van de bedragen zoals hieronder weergegeven kunnen worden toegerekend aan NN Investment Partners B.V. (beheerder), aangezien NN Investment Partners B.V. de voornaamste operationele entiteit is onder NN Investment Partners International Holdings B.V.. Informatie op het niveau van NN Investment Partners B.V. (beheerder) en/of voor de verschillende AIFs/UCITS is niet beschikbaar. Er wordt geen variabele beloning ten laste van de AIFs/UCITS gebracht.

Geaggregeerde vaste beloning en variabele beloning voor het prestatiejaar 2018

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

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

** Variabele beloning bevat alle door de relevante committees goedgekeurde conditionele en niet-conditionele toekenningen in relatie tot het prestatiejaar 2018 zoals geautoriseerd per 19 maart 2019. Deze bevat alle contante betalingen die via de salarisadministratie gedaan worden in maart/april 2019, de per maart 2019 toegekende aandelen in NN Group en de per maart 2019 toegekende Fondsen die door NN Investment Partners beheerd worden. Tevens bevat deze zowel directe/upfront als uitgestelde toekenningen, zowel met als zonder een additionele retentieperiode van 1 jaar voor Identified Staff.

2.20 Verklaring omtrent de bedrijfsvoering

Algemeen

Als beheerder van Gespreide Beleggingsfonds is het, overeenkomstig artikel 115y lid 5 van het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen (Bgfo), onze verantwoordelijkheid te verklaren dat voor Gespreide Beleggingsfonds 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 2018 tot en met 31 december 2018 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 Gespreide Beleggingsfonds te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 115y lid 5 van het Bgfo, die voldoet aan de eisen van het Bgfo en verklaren wij met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende de verslagperiode effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

Den Haag, 19 april 2019

NN Investment Partners B.V.

3. Jaarrekening 2018

(Over de periode 1 januari tot en met 31 december 2018)

3.1 Balans

Vóór resultaatbestemming

Bedragen x € 1.000	Referentie	31-12-2018	31-12-2017
Beleggingen			
Beleggingsfondsen	3.5.1	164.119	190.325
Futures	3.5.2	707	293
		164.826	190.618
Vorderingen			
	3.5.4		
Overige vorderingen		557	1.290
		557	1.290
Overige activa			
	3.5.5		
Liquide middelen		2.174	2.132
		2.174	2.132
Beleggingen met negatieve marktwaarde			
Futures	3.5.2	623	259
		623	259
Kortlopende schulden			
	3.5.6		
Schulden aan participanten		59	95
Overige schulden		88	97
		147	192
Uitkomst van vorderingen en overige activa minus kortlopende schulden		2.584	3.230
Uitkomst van activa minus passiva		166.787	193.589
Vermogen participanten		173.613	185.640
Resultaat uit gewone bedrijfsvoering		-6.826	7.949
Fondsvermogen	3.5.8	166.787	193.589

3.2 Winst-en-verliesrekening

Over de periode 1 januari tot en met 31 december

Bedragen x € 1.000	Referentie	2018	2017
BEDRIJFSOPBRENGSTEN			
Opbrengsten uit beleggingen	3.6.1		
Dividend		3.711	8.585
Waardeveranderingen beleggingen	3.6.2	-9.755	355
Overige resultaten	3.6.3		
Valutakoersverschillen op liquiditeiten		77	-55
Interest		11	8
Op- en afslagvergoeding		20	37
Som der bedrijfsopbrengsten		-5.936	8.930
BEDRIJFSLASTEN			
Kosten	3.6.4		
Kosten		881	965
Interest		9	16
Som der bedrijfslasten		890	981
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening		-6.826	7.949

3.3 Kasstroomoverzicht

Over de periode 1 januari tot en met 31 december

Bedragen x € 1.000	2018	2017
KASSTROOM UIT BELEGGINGSACTIVITEITEN		
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	-6.826	7.949
Correcties op resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening:		
Waardeverandering beleggingen	9.755	-355
Valutakoersverschillen op liquiditeiten	-77	55
	2.852	7.649
Aankoop van beleggingen	-37.603	-102.277
Verkoop van beleggingen	54.004	130.292
Mutatie vorderingen	733	897
Mutatie kortlopende schulden	-9	-1.104
Totale kasstroom uit beleggingsactiviteiten	19.977	35.457
KASSTROOM UIT FINANCIERINGSACTIVITEITEN		
Uitgifte van participaties	2.954	1.939
Inkoop van participaties	-22.930	-35.098
Mutatie kortlopende schulden	-36	-131
Totale kasstroom uit financieringsactiviteiten	-20.012	-33.290
NETTO KASSTROOM	-35	2.167
Valutakoersverschillen op liquiditeiten	77	-55
Mutatie liquide middelen	42	2.112
Stand liquide middelen begin verslagperiode	2.132	20
Stand liquide middelen ultimo verslagperiode	2.174	2.132

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.

In de winst-en-verliesrekening moet op grond van RJ 615.303 het indirect resultaat uit beleggingen worden toegelicht. Op grond van RJ 615.306 dient de omvang van de beheerkosten uit de winst-en-verliesrekening te blijken. In de jaarrekening zijn deze gegevens voor een beter inzicht toegelicht in de toelichting op de winst-en-verliesrekening (indirect resultaat uit beleggingen) respectievelijk toelichting bij de Participatieklassen (beheerkosten).

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.

Alle bedragen zijn opgenomen 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.
- 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.

3.4.3 Cash Management

Het cash management vindt plaats middels een belegging in het NN (L) Liquid EUR (tot 18 december 2018 in NN Cash Facility Fund). Dit fonds belegt zijn vermogen (zowel direct als indirect via beleggingen in andere beleggingsfondsen) in hoofdzaak in al dan niet rentedragende schuldvorderingen, die luiden in euro's, zoals deposito's, kortlopende obligaties en geldmarktpapier waaronder certificates of deposit en commercial paper.

3.4.4 Waarderingsgrondslagen

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

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

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

Alle 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 en voor zover aan het instrument een reële waarde is toe te kennen.

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

Beleggingen worden gewaardeerd op reële waarde. Vaststelling van deze reële waarde vindt plaats op basis van de volgende uitgangspunten:

- aandelen worden gewaardeerd tegen ultimo verslagperiode laatst verhandelde koers.
- futures worden gewaardeerd tegen ultimo verslagperiode laatst verhandelde koers.

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:

- Gegeven zekerheden in de vorm van een margin account bij futures worden op de balans opgenomen onder Liquide middelen.

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

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

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

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

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

3.4.5 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.

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

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

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

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

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

3.4.6 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 indirecte methode. In het kasstroomoverzicht wordt het resultaat door middel van aanpassingen hierop tot kasstromen herleid. Deze aanpassingen betreffen onder andere correcties op de overlopende posten. Hierbij worden vorderingen en schulden op participanten alsmede schulden aan kredietinstellingen bestempeld als financieringsactiviteiten.

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 Beleggingsfondsen

Bedragen x € 1.000	2018	2017
Stand begin verslagperiode	190.325	218.019
Aankopen	37.603	102.277
Verkopen	-55.268	-129.591
Waardeveranderingen	-8.541	-380
Stand ultimo verslagperiode	164.119	190.325

Overzicht van Beleggingsfondsen

Per 31 december 2018

Naam fonds	Aantal aandelen/participaties	Intrinsieke waarde in €	Deelnemingspercentage	Waarde x € 1.000
NN (L) First Class Yield Opportunities - Zz Cap EUR	986	5.062,53	16,8%	4.992
NN (L) Liquid-Eur-Zz CAP EUR	1.408	1.002,83	0,1%	1.412
NN Duurzaam Aandelen Fonds – Z*	2.638.535	16,28	3,8%	42.967
NN Euro Obligatie Fonds – Z*	2.671.241	23,19	6,2%	61.949
NN Global Fund – Z*	2.791.502	13,09	91,0%	36.541
NN Global Real Estate Fund - Z	710.660	22,88	9,0%	16.258
Stand ultimo verslagperiode				164.119

* Nadere informatie over dit fonds is opgenomen in de Toelichting indirecte beleggingen.

Per 31 december 2017

Naam fonds	Aantal aandelen/participaties	Intrinsieke waarde in €	Deelnemingspercentage	Waarde x € 1.000
NN (L) First Class Yield Opportunities - Zz Cap EUR	986	5.277,38	13,9%	5.203
NN Cash Facility Fund - Z	1.503	993,58	0,0%	1.493
NN Duurzaam Aandelen Fonds - Z	2.984.123	17,46	15,6%	52.107
NN Euro Obligatie Fonds - Z	2.839.441	23,29	6,3%	66.129
NN Global Fund - Z	3.138.367	14,76	91,8%	46.321
NN Global Real Estate Fund - Z	813.039	23,46	13,8%	19.072
Stand ultimo verslagperiode				190.325

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

3.5.2 Futures

Bedragen x € 1.000	2018	2017
Stand begin verslagperiode	34	-
Expiratie	1.264	-701
Waardeveranderingen	-1.214	735
Stand ultimo verslagperiode	84	34
Futures met positieve marktwaarde	707	293
Futures met negatieve marktwaarde	-623	-259
Stand ultimo verslagperiode	84	34

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 rentestanden en prijzen in de aandelen- en vastrentende markten. Daarnaast kunnen ook de prijzen van de individuele aandelen en obligaties en andere vastrentende waarden 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 derivaten van het Fonds zelf.

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

- Het Fonds heeft voor het gebruik van futures zekerheden verstrekt in de vorm van een margin account. De hoogte van de margin account is opgenomen in de toelichting op de Overige Activa. Onderbouwing van de future-contracten en de bijbehorende exposure is nader toegelicht in de paragraaf 'Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen'.
- Onderbouwing van de derivatencontracten per ultimo verslagperiode en de bijbehorende exposure is nader toegelicht in de paragraaf 'Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen'.
- De wijze waarop tegenpartijen worden geselecteerd bij derivatentransacties wordt nader toegelicht in de paragraaf 'Tegenpartijrisico'.

Renterisico

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

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

Per 31 december 2018

	Korter Dan 1 jaar	Tussen 1 en 5 jaar	Tussen 5 en 10 jaar	Langer dan 10 jaar	Geen looptijd	Totaal
Futures	-	-	-	-4.335	-	-4.335
	-	-	-	-4.335	-	-4.335

Per 31 december 2017	Korter	Tussen	Tussen	Langer	Geen	Totaal
	Dan 1 jaar	1 en 5 jaar	5 en 10 jaar	dan 10 jaar	looptijd	
Futures	-	-	-9.701	-1.966	-	-11.667
	-	-	-9.701	-1.966	-	-11.667

In bovenstaand overzicht zijn de exposurewaarden van de derivatenposities opgenomen, verdeeld naar de resterende looptijd.

Duratie ultimo verslagperiode

De duratie van de obligaties en andere vastrentende waarden portefeuille inclusief derivaten, voor zover in de portefeuille opgenomen, bedraagt ultimo verslagperiode 2,38 (2017: 1,70). Deze waarde is vastgesteld volgens de effectieve duratie (effective duration) methode. De effective duration is een maatstaf voor de gevoeligheid van de prijs van een obligatie op een verandering van de rentestand, rekening houdend met de aan de obligatie verbonden opties (embedded options).

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 2018

Oorspronkelijke Valuta	Valutatermijn-		Netto x 1.000	Netto x € 1.000	% Fonds- vermogen
	Bruto x 1.000	Contracten x 1.000			
EUR	80.458	-	80.458	80.458	48,2%
USD	66.510	-	66.510	58.181	34,9%
JPY	1.004.591	-	1.004.591	8.010	4,8%
GBP	5.249	-	5.249	5.848	3,5%
Overige valuta's	-	-	-	14.290	8,6%
Totaal				166.787	100,0%

Per 31 december 2017

Oorspronkelijke Valuta	Valutatermijn-		Netto x 1.000	Netto x € 1.000	% Fonds- vermogen
	Bruto x 1.000	Contracten x 1.000			
EUR	90.110	-	90.110	90.110	46,5%
USD	81.650	-	81.650	67.996	35,1%
JPY	1.501.054	-	1.501.054	11.097	5,7%
GBP	7.108	-	7.108	8.008	4,1%
Overige valuta's	-	-	-	16.378	8,6%
Totaal				193.589	100,0%

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

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat voortvloeit uit het feit dat een specifieke tegenpartij tegenover het Fonds niet in staat is aan zijn verplichtingen uit hoofde van contracten inzake financiële instrumenten te voldoen. Het Fonds belegt direct en indirect via de onderliggende Beleggingsfondsen in obligaties en andere vastrentende waarde.

Het bedrag dat het beste het maximale kredietrisico weergeeft bedraagt 71.791 (2017: 71.336).

Onderstaande tabel kwantificeert het kredietrisico van de obligaties en andere vastrentende waarden portefeuille naar percentage.

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

Per 31 december

Ratingklasse	2018	2017
AAA	24,1%	23,4%
AA	23,2%	24,1%
A	19,5%	12,2%
BBB	29,2%	36,8%
BB	1,6%	1,8%
B	1,4%	0,9%
CCC	0,1%	0,2%
Geen rating	0,9%	0,6%
Totaal	100,0%	100,0%

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

De opgenomen credit ratings zijn gebaseerd op de verdeling van de portefeuille waarbij is doorgekeken naar de onderliggende portefeuille van de beleggingsfondsen. De belegging in het kader van het cash management via NN (L) Liquid EUR is hierbij buiten beschouwing gelaten.

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 beleggingen in bruikleen gegeven.

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:

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

Gebruik van onderpand (collateral)

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

Het onderpand moet normaal worden verstrekt in de vorm van:

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

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

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

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

- Onderpand ontvangen in de context van transacties in OTC-derivaten, securities lending en repo transacties dient te voldoen aan de diversificatievereisten die zijn gedefinieerd in de ESMA-richtsnoeren 2014/937. Gedurende de looptijd van de overeenkomst kan het onderpand niet worden verkocht of als borg of onderpand worden gegeven aan een derde. Als onderpand ontvangen contanten kunnen echter wel worden herbelegd met inachtneming van de regels in de eerder genoemde ESMA-richtsnoeren.

Overzicht onderpand per 31 december 2018

De margin account inzake afgesloten future-contracten is opgenomen in de toelichting op de liquide middelen.

Beleggingen naar wijze van waardering

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

Bedragen x € 1.000	31-12-2018	31-12-2017
Afgeleid van genoteerde marktprijzen	84	34
Andere methode	164.119	190.325
Stand ultimo verslagperiode	164.203	190.359

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

Hefboomfinanciering en Value-at-Risk

Onderstaande tabel geeft informatie over het niveau van de hefboomwerking per 31 december 2018.

Naam Fonds	Gespreide Beleggingsfonds
Maximaal niveau van de netto hefboomwerking	500%
Gemiddeld niveau van de netto hefboomwerking ⁽¹⁾	121%
Maximaal niveau van de bruto hefboomwerking	550%
Gemiddeld niveau van de bruto hefboomwerking ⁽²⁾	174%

(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.

Overige vorderingen

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

3.5.5 Overige activa

Liquide middelen

Betreft direct opeisbare banktegoeden, inclusief een margin-account ad 2.029 (2017: 1.989) inzake afgesloten future-contracten. Gedurende de looptijd van de future-contracten staat de margin-account niet volledig ter vrije beschikking. Het bekleemde gedeelte bedraagt 1.385 (2017: 1.247). De hoogte van de margin-account varieert al naar gelang de onderliggende waarde wijzigt.

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 Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

Futures

Per 31 december 2018 zijn de volgende future-contracten met bijbehorende exposure- en contractwaarden in de portefeuille opgenomen.

Uitstaande future-contracten ultimo verslagperiode

Omschrijving	Aantal	Contract grootte	Valuta	Prijs	Expiratie datum	Exposure x € 1.000	Waarde x € 1.000
EURO BUXL 30Y BND Mar19	-24	100.000	EUR	180,62	7-mrt-19	-4.335	-9
Totaal vastrentende waarde futures						-4.335	-9
S&P500 EMINI FUT Mar19	-44	50	USD	2.505,25	15-mrt-19	-4.821	253
MSCI World Utilit Mar19	-245	100	USD	232,02	15-mrt-19	-4.973	197
TOPIX INDX FUTR Mar19	-20	10.000	JPY	1.487,50	7-mrt-19	-2.372	132
EURO STOXX 50 Mar19	-105	10	EUR	2.974,00	15-mrt-19	-3.123	125
MSCIWorld Materia Mar19	85	100	USD	333,93	15-mrt-19	2.483	-38
MSCI Health Care Mar19	89	100	USD	309,17	15-mrt-19	2.407	-115
MSCI World Financ Mar19	166	100	USD	164,64	15-mrt-19	2.391	-115
MSCI Energy Index Mar19	93	100	USD	287,02	15-mrt-19	2.335	-206
MSCI Emerg Mkt NT Mar19	69	100	EUR	365,70	15-mrt-19	2.523	-140
Totaal aandelenfutures						-3.150	93
Stand ultimo verslagperiode						-7.485	84

3.5.8 Fondsvermogen

Over de periode 1 januari tot en met 31 december 2018

Bedragen x € 1.000	Klasse G	Totaal
Mutatieoverzicht fondsvermogen		
Stand begin verslagperiode	193.589	193.589
Uitgifte van participaties	2.954	2.954
Inkoop van participaties	-22.930	-22.930
Vermogen participanten	173.613	173.613
Resultaat uit gewone bedrijfsuitvoering	-6.826	-6.826
Stand ultimo verslagperiode	166.787	166.787

Participatieklasse Z

Het fondsvermogen van Participatieklasse Z is gedurende de verslagperiode kleiner dan € 1.000.

Over de periode 1 januari tot en met 31 december 2017

Bedragen x € 1.000	Klasse G	Totaal
Mutatieoverzicht fondsvermogen		
Stand begin verslagperiode	218.799	218.799
Uitgifte van participaties	1.939	1.939
Inkoop van participaties	-35.098	-35.098
Vermogen participanten	185.640	185.640
Resultaat uit gewone bedrijfsuitvoering	7.949	7.949
Stand ultimo verslagperiode	193.589	193.589

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	2018	2017
Gerealiseerde winsten beleggingsfondsen	2.505	20.199
Ongerealiseerde winsten beleggingsfondsen	-	993
Gerealiseerde verliezen beleggingsfondsen	-46	-3
Ongerealiseerde verliezen beleggingsfondsen	-11.000	-21.569
Gerealiseerde winsten futures	2.403	1.647
Ongerealiseerde winsten futures	966	293
Gerealiseerde verliezen futures	-3.667	-946
Ongerealiseerde verliezen futures	-916	-259
Totaal waardeveranderingen beleggingen	-9.755	355

3.6.3 Overige resultaten

Valutakoersverschillen op liquiditeiten

Betreft de valutakoersresultaten op de overige balansposten.

Interest

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

Op -en afslagvergoeding

Bedragen x € 1.000	2018	2017
Ten gunste van het Fonds gebrachte op- en afslagvergoeding	20	37

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

In de verslagperiode bedroeg deze vaste opslag 0,07% en afslag 0,04% (tot 29 juni 2018 bieden 0,10%) over de participatiewaarde van de participaties. De hoogte van deze vergoeding is bepaald op basis van de reële gemiddelde aan- en verkoopkosten met betrekking tot de effecten waarin door het Fonds wordt belegd.

Of een opslag dan wel afslag wordt gehanteerd voor deze vergoeding is afhankelijk van de vraag of het Fonds, alle Participatieklassen omvattend, per saldo participaties uitgeeft (hetgeen leidt tot een opslag) of inkoopt (hetgeen leidt tot een afslag). Het eventuele resultaat dat ontstaat doordat feitelijke kosten van het Fonds afwijken van de hierboven genoemde vergoeding, zal toekomen aan dan wel ten laste komen van het Fonds.

3.6.4 Bedrijfslasten

Kosten

De kosten bestaan uit de managementvergoeding en Overige kosten. Deze kosten zijn nader toegelicht in de in dit verslag opgenomen toelichting per participatieklasse.

Interest

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

3.7 Toelichting indirecte beleggingen

Op grond van onderdelen in artikelen 122, 123 en 124 van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen dient in de jaarrekening een toelichting te worden gegeven met betrekking tot beleggingen in andere beleggingsfondsen. Het Fonds heeft gedurende het jaar in één of meerdere beleggingsfondsen belangen van gemiddeld meer dan 20 procent van het vermogen van het Fonds belegd.

Onderstaand is per indirecte belegging een overzicht met nadere informatie hierover opgenomen.

3.7.1 NN Euro Obligatie Fonds - Z

Algemene informatie

Oprichtingsdatum	Subfonds: 31-03-2014
	Aandelenklasse: 12-05-2014
Soort beleggingen	Fixed Income
Index	Bloomberg Barclays Euro Aggregate
Land van vestiging	Nederland
Toezichthouder	Autoriteit Financiële Markten (AFM)
Jaarverslag te verkrijgen bij	NN Investment Partners B.V.
	Website: www.nnip.nl
Kosten in verband met toetredingen	0,06% (tot 29 juni 2018 0,05%)
Kosten in verband met uittredingen	0,02% (tot 29 juni 2018 0,05%)

Algemeen

Gespreide Beleggingsfonds participeert per 31 december 2018 in Aandelenklasse Z van NN Euro Obligatie Fonds. NN Euro Obligatie Fonds ('het Subfonds') is een Subfonds van NN Paraplufonds 4 N.V. De in de indirecte beleggingen opgenomen gegevens hebben betrekking op het Subfonds, tenzij anders aangegeven.

Verslaggevingsperiode

De opgenomen gegeven hebben betrekking op de stand per 31 december, respectievelijk de periode 1 januari tot en met 31 december van het betreffende jaar, tenzij anders vermeld.

Beleggingsbeleid

Het Subfonds belegt hoofdzakelijk in een gespreide portefeuille van vastrentende waarden en fondsen die beleggen in vastrentende waarden uitgedrukt in euro. Er wordt direct en indirect (via beleggingsfondsen) belegd in staats- en bedrijfsobligaties van hoge kwaliteit (met een rating van AAA tot en met BBB- of een gelijkwaardige rating). Het Subfonds kan in beperkte mate beleggen in schuldtitels zonder officiële rating, mits de beheerder daaraan een eigen rating heeft toegekend die tenminste gelijkwaardig is aan de laagste rating zoals hierboven vermeld. Indien beleggingen door markt- ontwikkelingen op enig moment niet meer minimaal voldoen aan bovengenoemde (minimum) creditrating (door een zgn. downgrade), dan zal de beheerder ernaar streven om dergelijke beleggingen binnen drie maanden te verkopen, tenzij de verkoop van de beleggingen gelet op de marktomstandigheden op dat moment naar inschatting van de beheerder niet in het belang is van beleggers in het Subfonds.

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

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

Beleggingsresultaat

Bedragen x € 1.000	2018	2017
Inkomsten	39.504	48.588
Bedrijfslasten	-3.128	-4.836
Waardeveranderingen	-44.565	-47.693
Totaal beleggingsresultaat	-8.189	-3.941
Rendement*	-0,42%	0,00%
Lopende kosten factor*	0,05%	0,06%

* Het opgenomen rendement en de Lopende kosten factor hebben betrekking op de aandelenklasse waarin door Gespreide Beleggingsfonds wordt geparticipeerd.

Waardeveranderingen beleggingen

Bedragen x € 1.000	2018	2017
Gerealiseerde winsten obligaties en andere vastrentende waarden	4.639	4.519
Ongerealiseerde winsten obligaties en andere vastrentende waarden	13.449	5.086
Gerealiseerde verliezen obligaties en andere vastrentende waarden	-15.229	-8.168
Ongerealiseerde verliezen obligaties en andere vastrentende waarden	-31.104	-31.951
Gerealiseerde winsten beleggingsfondsen	66.166	-
Ongerealiseerde winsten beleggingsfondsen	673	15.885
Gerealiseerde verliezen beleggingsfondsen	-89	-
Ongerealiseerde verliezen beleggingsfondsen	-70.205	-1.459
Gerealiseerde winsten futures	40.722	31.977
Ongerealiseerde winsten futures	3.224	18.978
Gerealiseerde verliezen futures	-46.880	-80.575
Ongerealiseerde verliezen futures	-7.561	-6.913
Gerealiseerde winsten interest rate swaps	3.584	6.986
Ongerealiseerde winsten interest rate swaps	32.538	2.507
Gerealiseerde verliezen interest rate swaps	-20.631	-3.472
Ongerealiseerde verliezen interest rate swaps	-2.880	-14.098

Bedragen x € 1.000	2018	2017
Gerealiseerde winsten gekochte kredietderivaten	38	-
Ongerealiseerde winsten gekochte kredietderivaten	6.782	-
Gerealiseerde verliezen gekochte kredietderivaten	-10.339	-1.751
Gerealiseerde winsten verkochte kredietderivaten	2.485	10.419
Ongerealiseerde winsten verkochte kredietderivaten	-	4.913
Gerealiseerde verliezen verkochte kredietderivaten	-9.034	-576
Ongerealiseerde verliezen verkochte kredietderivaten	-4.913	-
Totaal waardeveranderingen beleggingen	-44.565	-47.693

Vermogensgegevens

Onderstaande overzicht geeft de vermogensgegevens van Aandelenklasse Z van NN Euro Obligatie Fonds waarin door het Fonds wordt geparticipeerd.

	31-12-2018	31-12-2017	31-12-2016
Eigen vermogen (x 1.000)	997.210	1.057.300	1.157.983
Aantal geplaatste aandelen (stuks)	42.999.269	45.398.994	49.721.630
Intrinsieke waarde per aandeel (in €)	23,19	23,29	23,29

Deelneming aandeelhouders

De hieronder opgenomen deelneming betreft deelneming van aandeelhouders in het Subfonds waarin door het Gespreide Beleggingsfonds wordt geparticipeerd.

31 december 2018

Bedragen x € 1.000	Intrinsieke waarde	Deelnemingspercentage
Stand per einde verslagperiode		
Belang Gespreide Beleggingsfonds	61.949	3,7%
Belang overige aandeelhouders	1.603.696	96,3%
Totaal	1.665.645	100,0%

31 december 2017

Bedragen x € 1.000	Intrinsieke waarde	Deelnemingspercentage
Stand per einde verslagperiode		
Belang Gespreide Beleggingsfonds	66.129	3,2%
Belang overige aandeelhouders	1.983.741	96,8%
Totaal	2.049.870	100,0%

Samenstelling van de beleggingen

Bedragen x € 1.000

Soort belegging	31-12-2018	31-12-2017
Obligaties en andere vastrentende waarden	947.270	1.026.542
Beleggingsfondsen	637.882	907.126
Futures	-2.176	2.161
Interest Rate Swaps	29.318	2.333
Verkochte kredietderivaten	-	39.044
Gekochte kredietderivaten	-5.172	-
Totaal van beleggingen	1.607.122	1.977.206

Voor meer gedetailleerde informatie over de samenstelling van de beleggingen wordt verwezen naar het jaarverslag van het betreffende fonds. Dit jaarverslag is beschikbaar op de website van de beheerder, www.nnip.nl.

3.7.2 NN Duurzaam Aandelen Fonds - Z

Algemene informatie

Oprichtingsdatum	Subfonds: 31-11-2013
	Aandelenklasse: 12-05-2014
Soort beleggingen	Aandelen
Index	MSCI World (Net)
Land van vestiging	Nederland
Toezichthouder	Autoriteit Financiële Markten
Jaarverslag te verkrijgen bij	NN Investment Partners B.V.
	Website: www.nnip.nl
Kosten in verband met toetredingen	0,08% (tot 29 juni 2018 0,10%)
Kosten in verband met uittredingen	0,05% (tot 29 juni 2018 0,10%)

Algemeen

Gespreide Beleggingsfonds participeert per 31 december 2018 in Aandelenklasse Z van NN Duurzaam Aandelen Fonds. NN Duurzaam Aandelen Fonds is een Subfonds van NN Paraplufonds 1 N.V. De in de indirecte beleggingen opgenomen gegevens hebben betrekking op het Subfonds, tenzij anders aangegeven.

Verslaggevingsperiode

De opgenomen gegevens hebben betrekking op de stand per 31 december, respectievelijk de periode 1 januari tot en met 31 december van het betreffende jaar, tenzij anders vermeld.

Beleggingsbeleid

Het Subfonds streeft ernaar wereldwijd 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 opereren met inachtneming van sociale normen, milieunormen en de beste gebruiken op het gebied van behoorlijk ondernemingsbestuur. Duurzame ondernemingen combineren hun streven naar goede financiële resultaten met respect voor maatschappelijke principes (bijv. mensenrechten, antidiscriminatie, kwesties met betrekking tot kinderarbeid) en respect voor het milieu. Het Subfonds heeft de mogelijkheid om de beleggingen zowel direct als indirect – bijvoorbeeld door het aangaan van exposure op de betreffende financiële instrumenten via derivaten of beleggingen in andere beleggingsfondsen – aan te houden. Het Subfonds kan gebruik maken van derivaten zoals opties, futures, warrants, swaps en valutatermijncontracten. Deze kunnen worden toegepast voor het afdekken van risico's en efficiënt portefeuillebeheer. Daarbij kan sprake zijn van hefboomwerking waardoor de gevoeligheid van het Subfonds voor marktbevingen wordt vergroot. Bij het gebruik van derivaten wordt ervoor zorg gedragen dat de portefeuille als geheel binnen de beleggingsrestricties blijft. Het risicoprofiel behorende bij het type belegger waarop het Subfonds zich richt, wijzigt niet als gevolg van het gebruik van deze instrumenten.

Beleggingsresultaat

Bedragen x € 1.000	2018	2017
Inkomsten	17.513	13.174
Bedrijfslasten	-3.225	-3.275
Waardeveranderingen	-167.922	56.852
Totaal beleggingsresultaat	-153.634	66.751
Rendement*	-5,27%	10,61%
Lopende kosten factor*	0,04%	0,06%

* Het opgenomen rendement en de Lopende kosten factor hebben betrekking op de aandelenklasse waarin door Gespreide Beleggingsfonds wordt geparticipeerd.

Waardeveranderingen beleggingen

Bedragen x € 1.000	2018	2017
Gerealiseerde winsten aandelen	54.254	85.407
Ongerealiseerde winsten aandelen	36.873	72.648
Gerealiseerde verliezen aandelen	-55.123	-28.017
Ongerealiseerde verliezen aandelen	-203.926	-73.186
Totaal waardeveranderingen beleggingen	-167.922	56.852

Vermogensgegevens

Onderstaande overzicht geeft de vermogensgegevens van Aandelenklasse Z van NN Duurzaam Aandelen Fonds waarin door het Fonds wordt geparticipeerd.

	31-12-2018	31-12-2017	31-12-2016
Eigen vermogen (x € 1.000)	1.125.496	333.386	281.667
Aantal geplaatste aandelen (stuks)	69.115.013	19.092.597	17.575.476
Intrinsieke waarde per aandeel (in €)	16,28	17,46	16,03

Deelneming aandeelhouders

De hieronder opgenomen deelneming betreft deelneming van aandeelhouders in het Subfonds waarin door het Gespreide Beleggingsfonds wordt geparticipeerd

31 december 2018

Bedragen x € 1.000	Intrinsieke waarde	Deelnemings- percentage
Stand per einde verslagperiode		
Belang Gespreide Beleggingsfonds	42.967	2,8%
Belang overige aandeelhouders	1.468.541	97,2%
Totaal	1.511.508	100,0%

31 december 2017

Bedragen x € 1.000	Intrinsieke waarde	Deelnemings- percentage
Stand per einde verslagperiode		
Belang Gespreide Beleggingsfonds	52.107	7,1%
Belang overige aandeelhouders	682.938	92,2%
Totaal	735.045	100,0%

Samenstelling van de beleggingen

Bedragen x € 1.000

Soort belegging	31-12-2018	31-12-2017
Aandelen	1.479.195	717.498
Totaal van beleggingen	1.479.195	717.498

Voor meer gedetailleerde informatie over de samenstelling van de beleggingen wordt verwezen naar het jaarverslag van het betreffende fonds. Dit jaarverslag is beschikbaar op de website van de beheerder, www.nnip.nl.

3.7.3 NN Global Fund - Z

Algemene informatie

Oprichtingsdatum	Subfonds: 30-11-2013
	Aandelenklasse: 12-05-2014
Soort beleggingen	Aandelen
Index	MSCI World (Net)
Land van vestiging	Nederland
Toezichthouder	Autoriteit Financiële Markten (AFM)
Jaarverslag te verkrijgen bij	NN Investment Partners B.V.
	Website: www.nnip.nl
Kosten in verband met toetredingen	0,08% (tot 29 juni 2018 0,10%)
Kosten in verband met uittredingen	0,05% (tot 29 juni 2018 0,10%)

Algemeen

Gespreide Beleggingsfonds participeert per 31 december 2018 in Aandelenklasse Z van NN Global Fund. NN Global Fund is een Subfonds van NN Paraplufonds 1 N.V. De in de indirecte beleggingen opgenomen gegevens hebben betrekking op het Subfonds, tenzij anders aangegeven.

Verslaggevingsperiode

De opgenomen gegevens hebben betrekking op de stand per 31 december, respectievelijk de periode 1 januari tot en met 31 december van het betreffende jaar, tenzij anders vermeld.

Beleggingsbeleid

Het Subfonds belegt zijn vermogen hoofdzakelijk wereldwijd in (certificaten van) aandelen (daaronder begrepen claims, winst- en oprichtersbewijzen en soortgelijke waardepapieren dan wel opties, warrants ter verkrijging of vervreemding van dergelijke effecten). De beleggingen zijn wereldwijd gespreid over regio's, landen en sectoren.

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

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

Beleggingsresultaat

Bedragen x € 1.000	2018	2017
Inkomsten	19.992	32.228
Bedrijfslasten	-4.605	-7.145
Waardeveranderingen	-62.746	77.475
Totaal beleggingsresultaat	-47.359	102.558
Rendement*	-6,38%	9,98%
Lopende kosten factor*	0,05%	0,06%

* Het opgenomen rendement en de Lopende kosten factor hebben betrekking op de aandelenklasse waarin door Gespreide Beleggingsfonds wordt geparticipeerd.

Waardeveranderingen beleggingen

Bedragen x € 1.000	2018	2017
Gerealiseerde winsten aandelen	33.943	183.002
Ongerealiseerde winsten aandelen	26.574	61.835
Gerealiseerde verliezen aandelen	-33.306	-55.420
Ongerealiseerde verliezen aandelen	-89.189	-111.942
Gerealiseerde winsten futures	459	-
Gerealiseerde verliezen futures	-727	-
Ongerealiseerde verliezen futures	-500	-
Totaal waardeveranderingen beleggingen	-62.746	77.475

Vermogensgegevens

Onderstaande overzicht geeft de vermogensgegevens van Aandelenklasse Z van NN Global Fund waarin door het Fonds wordt geparticipeerd.

	31-12-2018	31-12-2017	31-12-2016
Eigen vermogen (x € 1.000)	40.169	50.472	150.653
Aantal geplaatste aandelen (stuks)	3.068.616	3.419.613	9.631.081
Intrinsieke waarde per aandeel (in €)	13,09	14,76	15,64

Deelneming aandeelhouders

De hieronder opgenomen deelneming betreft deelneming van aandeelhouders in het Subfonds waarin door het Gespreide Beleggingsfonds wordt geparticipeerd.

31 december 2018

Bedragen x € 1.000	Intrinsieke waarde	Deelnemings- percentage
Stand per einde verslagperiode		
Belang Gespreide Beleggingsfonds	36.541	5,6%
Belang overige aandeelhouders	627.760	94,4%
Totaal	664.301	100,0%

31 december 2017

Bedragen x € 1.000	Intrinsieke waarde	Deelnemings- percentage
Stand per einde verslagperiode		
Belang Gespreide Beleggingsfonds	46.321	6,4%
Belang overige aandeelhouders	682.407	93,6%
Totaal	728.728	100,0%

Samenstelling van de beleggingen

Bedragen x € 1.000

Soort belegging	31-12-2018	31-12-2017
Aandelen	646.842	720.719
Futures	-500	-
Totaal van beleggingen	646.342	720.719

Voor meer gedetailleerde informatie over de samenstelling van de beleggingen wordt verwezen naar het jaarverslag van het betreffende fonds. Dit jaarverslag is beschikbaar op de website van de beheerder, www.nnip.nl.

3.8 Overige algemene toelichtingen

3.8.1 Transactiekosten

Bedragen x € 1.000	2018	2017
Ten laste van het Fonds gebrachte kwantificeerbare transactiekosten	35	161

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

Bij transacties in Nederlandse NN IP fondsen dient deze vergoeding, die wordt berekend door middel van een procentuele op- dan wel afslag op de intrinsieke waarde, ter dekking van verschuldigde kosten bij het uitvoeren van beleggingstransacties ten gevolge van in- of uitstroom. De transactiekosten zijn begrepen in de kostprijs van de aankopen respectievelijk de opbrengstwaarde van de verkopen en worden door middel van waardeveranderingen van beleggingen ten laste van het resultaat gebracht.

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

3.8.2 Portfolio Turnover Ratio

	2018	2017
Aankopen van beleggingen	37.603	102.277
Verkopen van beleggingen	54.004	130.292
Totaal van beleggingstransacties	91.607	232.569
Uitgifte van participaties	2.954	1.939
Inkopen van participaties	22.930	35.098
Totaal mutaties in participaties	25.884	37.037
Portfolio turnover	65.723	195.532
Gemiddeld fondsvermogen	183.171	203.571
Portfolio turnover ratio	36	96

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. Indien de berekening leidt tot een negatieve uitkomst is de PTR nihil.

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

3.8.3 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 G een managementvergoeding in rekening gebracht. Voor de hoogte van het percentage verwijzen wij naar de informatie per Participatieklasse in dit jaarverslag.
- Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid zijn er binnen het Fonds aan- en verkooptransacties verricht in andere NN IP fondsen zoals nader toegelicht in de toelichting op de balans.
- Bewaarstichting NNIP II (“de Stichting”) is juridisch eigenaar van of juridisch gerechtigd tot het vermogen van het Fonds dat door de beheerder wordt belegd (tot 29 juni 2018 NNIP Bewaar Maatschappij VI B.V.). 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.

3.8.4 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. heeft besloten geen gebruik meer te maken van deze provisies vanaf 1 januari 2018, en de benodigde research vanaf dat moment uit eigen zak te betalen 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

In verband met de invoering van MiFID II per 3 januari 2018 zijn de commission sharing overeenkomsten beëindigd voor die Fondsen die door NN Investment Partners B.V. of aan haar direct gelieerde partijen beheerd worden. Voor derde partijen geldt hetzelfde als voor softdollar-arrangementen.

3.8.5 Voorgestelde resultaatbestemming

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

3.8.6 Gebeurtenissen na balansdatum

Geen.

3.9 Toelichting Participatieklasse G

3.9.1 Resultaatoverzicht

Over de periode 1 januari tot en met 31 december

Bedragen x € 1.000	2018	2017
BEDRIJFSOPBRENGSTEN		
Opbrengsten uit beleggingen		
Dividend	3.711	8.585
Waardeveranderingen beleggingen	-9.755	355
Overige resultaten		
Valutakoersverschillen op liquiditeiten	77	-55
Interest	11	8
Op- en afslagvergoeding	20	37
Som der bedrijfsopbrengsten	-5.936	8.930
BEDRIJFSLASTEN		
Kosten	881	965
Interest	9	16
Som der bedrijfslasten	890	981
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	-6.826	7.949

3.9.2 Vermogensgegevens

	31-12-2018	31-12-2017
Fondsvermogen (x € 1.000)	166.787	193.589
Aantal geplaatste participaties (stuks)	6.861.021	7.647.010
Intrinsieke waarde per participatie (in €)	24,31	25,32
Netto rendement Aandelenklasse (%)	-3,97	3,98
Rendement van de index (%)	-1,74	3,58
Relatief rendement (%)	-2,23	0,40

3.9.3 Kosten

Over de periode 1 januari tot en met 31 december

Bedragen x € 1.000	2018	2017
Managementvergoeding	824	916
Overige kosten	57	49
Totale kosten Participatieklasse G	881	965

De managementvergoeding van Participatieklasse G van het Fonds bedraagt 0,45% per jaar, te herleiden naar een percentage op dagbasis dat wordt berekend over het totale vermogen van Participatieklasse G aan het einde van iedere dag.

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

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

De accountantskosten betreffen voor 12 (2017: 13) aan kosten gerelateerd aan de controle van de jaarrekening en 2 (2017: 3) aan andere controleopdrachten. Er zijn geen accountantskosten gerelateerd aan advies en andere niet-controle diensten.

Kostenvergelijking

Op grond van RJ 615.405 dient een vergelijkend overzicht opgenomen te worden van de normatieve kosten en de echte kosten. De normatieve kosten zijn de kosten die, naar soort onderscheiden, volgens het Prospectus worden gemaakt. Aangezien de managementvergoeding wordt berekend als een percentage over het beheerd vermogen is in het Prospectus geen absoluut niveau aangegeven voor deze kosten.

Voor Participatieklasse G zijn de overige kosten gebaseerd op de werkelijk gemaakte kosten ten laste van de participatieklasse. Gezien de geringe (relatieve) omvang van de kosten zijn deze kosten niet nader gekwantificeerd in het Prospectus. Om voornoemde redenen is een vergelijkend overzicht met het kostenniveau van het Prospectus niet opgenomen in deze jaarrekening.

Lopende kosten factor

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

Het Fonds belegt direct of indirect in andere door de beheerder of een met de beheerder verbonden beheerder beheerde icbe's of beleggingsinstellingen. De kosten van die icbe's of beleggingsinstellingen worden meegenomen bij het bepalen van het niveau van de kosten van het Fonds.

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

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

	2018	2017
Managementvergoeding	0,45%	0,45%
Overige kosten	0,08%	0,08%
Totaal Participatieklasse G	0,53%	0,53%

De component 'Overige kosten' betreft de Overige kosten zoals opgenomen in de paragraaf 'Kosten'. Tevens zijn hieronder opgenomen kosten die zijn begrepen in de waarde van beleggingsfondsen, waarin gedurende het verslagjaar is deelgenomen. De lopende kosten begrepen in de waarde van beleggingsfondsen in de verslagperiode is voor deze Participatieklasse 0,05% (2017: 0,06%).

Wisselkoersen

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

Valuta	Afkorting	31-12-2018	31-12-2017
Amerikaanse dollar	USD	1,14315	1,20080
Engelse pond	GBP	0,89755	0,88765
Japanse yen	JPY	125,42070	135,27010

Den Haag, 19 april 2019

NN Investment Partners B.V.

4. Overige gegevens

4.1 Bestuurdersbelangen

Het totale persoonlijke belang in aantal aandelen en optierechten dan wel nominale waarde bij obligaties dat de bestuurders, zoals zitting hebbend op de genoemde data, in (de beleggingen van) het Fonds (inclusief beleggingen in de NN IP fondsen waarin wordt geparticipeerd) hadden per 31 december 2018 en per 1 januari 2018 wordt als volgt gespecificeerd:

	Type	31-12-2018	1-1-2018
ING GROEP N.V.	Aandeel	42	42
ING GROEP N.V.*	Optierechten	1.191	-
NN (L) AAA ABS Z Cap EUR**	Indirect belang	-	4.262
NN (L) Liquid A CAP EUR**	Indirect belang	6.474	4.262
NN Global Equity Fund – Z**	Indirect belang	-	3.653
NN Euro Obligatie Fonds - Z**	Indirect belang	7.769	3.653
NN Duurzaam Aandelen Fonds**	Indirect belang	7.769	3.653

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

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

4.2 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de beheerder van Gespreide Beleggingsfonds

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2018 van Gespreide Beleggingsfonds (hierna 'de jaarrekening') gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de betreffende jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Gespreide Beleggingsfonds (hierna 'het fonds') per 31 december 2018 en van het resultaat en de kasstromen over 2018, 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 2018;
2. de winst-en-verliesrekening over 2018;
3. het kasstroomoverzicht over 2018; 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 Gespreide Beleggingsfonds 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 de onderneming 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 gereede 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 gereede twijfel zou kunnen bestaan of het fonds haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om 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.

Utrecht, 19 april 2019

KPMG Accountants N.V.

G.J. Hoeve RA