

NN (L) PATRIMONIAL

Société d'Investissement à Capital Variable

R.C.S. Luxembourg N° B 24 401

Výroční zpráva a auditované finanční výkazy

LUXEMBOURG za rok uzavřený k 30. září 2018

Další informace získáte na adrese:

NN Investment Partners
P.O. Box 90470
Schenkade 65
2509 LL The Hague
The Netherlands
e-mail: info@nnip.com
nebo www.nnip.com

Upozornění

Žádný úpis nelze provést pouze na základě finanční závěrky. Má-li být úpis považován za právoplatný, musí být proveden na základě platného prospektu a výtisku poslední výroční zprávy a nejnovější pololetní zprávy, pokud byla mezitím publikována.

Prospekty, stanovy, výroční a pololetní zprávy jsou akcionářům k dispozici v depozitní bance a v sídle společnosti a dále v místních pobočkách v hlavních kontaktních místech zajišťujících clientský servis uvedených v této zprávě. Tyto informace mohou být také zaslány komukoliv zdarma na vyžádání.

Informace obsažené v této zprávě hodnotí vývoj minulých období a nepředjímají budoucí výsledky.

Auditor (Réviseur d'entreprises agréé) ověřil pouze anglické znění této výroční zprávy. Zpráva auditora se proto vztahuje pouze na anglické znění této zprávy; znění v ostatních jazycích jsou výsledkem svědomitého překladu. V případě rozdílu mezi anglickým zněním a jeho překladem je vždy považováno za závazné anglické znění této zprávy.

Obsah

Strana

Organizace	3
Zpráva představenstva	6
Zpráva akreditovaného auditora	14
Konsolidované finanční výkazy	
Konsolidovaný výkaz čistých aktiv k 30/09/2018	17
Konsolidovaný výkaz operací a změn čistých aktiv za rok uzavřený k 30/09/2018	17
NN (L) Patrimonial Aggressive	
Statistika	18
Finanční výkazy	20
Výkaz čistých aktiv k 30/09/2018	20
Výkaz operací a změn čistých aktiv za rok uzavřený k 30/09/2018	20
Portfolio cenných papírů k 30/09/2018	21
Finanční deriváty k 30/09/2018	21
Přehled čistých aktiv k 30/09/2018	21
NN (L) Patrimonial Balanced	
Statistika	22
Finanční výkazy	23
Výkaz čistých aktiv k 30/09/2018	23
Výkaz operací a změn čistých aktiv za rok uzavřený k 30/09/2018	23
Portfolio cenných papírů k 30/09/2018	24
Finanční deriváty k 30/09/2018	24
Přehled čistých aktiv k 30/09/2018	24
NN (L) Patrimonial Balanced European Sustainable	
Statistika	25
Finanční výkazy	27
Výkaz čistých aktiv k 30/09/2018	27
Výkaz operací a změn čistých aktiv za rok uzavřený k 30/09/2018	27
Portfolio cenných papírů k 30/09/2018	28
Finanční deriváty k 30/09/2018	33
Přehled čistých aktiv k 30/09/2018	33
NN (L) Patrimonial Defensive	
Statistika	34
Finanční výkazy	35
Výkaz čistých aktiv k 30/09/2018	35
Výkaz operací a změn čistých aktiv za rok uzavřený k 30/09/2018	35
Portfolio cenných papírů k 30/09/2018	36

Obsah (pokračování)

Strana

Finanční deriváty k 30/09/2018	36
Přehled čistých aktiv k 30/09/2018	36
Poznámky k finančním výkazům	37
Doplňující informace akcionářům (neauditováno)	44

Organizace

Sídlo společnosti	3, rue Jean Piret, L-2350 Luxembourg
Představenstvo	
Předseda	Dirk Buggenhout, Head of Operations, NN Investment Partners („Skupina“)
Členové představenstva	Benoît De Belder, Head of Investment Risk (do 30/04/2018), NN Investment Partners („Skupina“) Benoît De Belder, Non-Executive Director (od 01/05/2018) Sophie Mosnier, Independent Director
Manažerská společnost	NN Investment Partners Luxembourg S.A., 3, rue Jean Piret, L-2350 Luxembourg
Investiční manažer	NN Investment Partners Luxembourg S.A., 3, rue Jean Piret, L-2350 Luxembourg funkce delegována na NN Investment Partners B.V., 65, Schenkade, 2595 AS, The Hague, The Netherlands
Správní zástupce, správce seznamu akcionářů, zástupce pro převody a hlavní výplatce	NN Investment Partners Luxembourg S.A., 3, rue Jean Piret, L-2350 Luxembourg funkce delegována na Brown Brothers Harriman (Luxembourg) S.C.A., 80, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
Depozitní banka	Brown Brothers Harriman (Luxembourg) S.C.A., 80, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
Nezávislý auditor	KPMG Luxembourg, Société coopérative, 39, Avenue John F. Kennedy, L-1855 Luxembourg

Organizace (pokračování)

Místní pobočky nebo hlavní kontaktní místa zajišťující klientský servis

Všechny ostatní země	NN Investment Partners B.V. (Global Distributor except for the Italian Branch), 65, Schenkade, 2595 AS, The Hague, The Netherlands
Belgie	NN Investment Partners Belgium, Marnixlaan 23, 1000 Brussels, Belgium
Česká republika/Slovensko	NN Investment Partners C.R., a.s., Bozděchova 344/2, 150 00 Prague 5, Czech Republic
Francie	NN Investment Partners B.V. French Branch, 52-56, rue de la Victoire, 75009 Paris, France
Německo	NN Investment Partners B.V. Germany Branch, Westhafenplatz 1, 60327 Frankfurt am Main, Germany
Řecko	3K Investment Partners M.F.M.C. S.A. (Business Contributor), 25-27-29 Karneadou Str. GR 106 75, Athens, Greece
Itálie/Rakousko	NN Investment Partners Luxembourg S.A. Italian Branch, Via Santa Maria Segreta, 7/9 - 20123 Milan, Italy
Lucembursko	NN Investment Partners Luxembourg S.A., 3, rue Jean Piret, L-2350 Luxembourg
Rumunsko	NN Investment Partners B.V. Romania Branch, Str. Costache Negri Nr. 1-5 Opera Center I, Bucuresti 050552, Romania
Španělsko/Portugalsko	NN Investment Partners B.V. Spanish Branch, Pº de la Castellana 141, 19th floor, 28046 Madrid, Spain
Velká Británie	NN Investment Partners UK Branch, 25, Old Broad Street, London EC2N 1HQ, United Kingdom

Organizace (pokračování)

Protistrany dohod o finančních derivátech obchodovaných OTC

Protistrany dohod o měnových forwardech

BNP Paribas,
787, Seventh Avenue, New York, NY 10019, United States

JPMorgan Chase Bank,
25, Bank Street, Canary Wharf, London E14 5JP, United Kingdom

State Street Global Markets Currency,
One Lincoln Street, Boston MA 02111-2900, United States

Protistrany swapových dohod

Citibank N.A.,
Citigroup Centre, 25, Canada Square, Canary Wharf,
London E14 5LB, United Kingdom

Zpráva představenstva

Ekonomický kontext

Ve čtvrtém čtvrtletí 2017 pokračovalo zrychlování globálního růstu a během posledních tří čtvrtletí se růst pohyboval lehce okolo horní hranice svého rozpětí zaznamenaného od roku 2011. Současně se mění podkladové složení růstu. Relativní význam spotřebitelských výdajů klesá a větším motorem růstu se stávají investiční výdaje, což je vzhledem k jejich příznivému vlivu na růst produktivity pozitivní vývoj. Růst spotřebitelských výdajů se pravděpodobně nezpomalí nijak podstatně. Trhy práce jsou silné, spotřebitelská důvěra je vysoká a finanční bilance domácností ve vyspělém světě vypadají zdravě. S optimismem věříme, že současná dynamika globálního růstu se udrží až do roku 2019.

V krátkodobém horizontu by rizika mohla dokonce mírně vzrůst. Tato rizika spočívají ve větší než očekávané reakci soukromého sektoru Spojených států (USA) v oblasti výdajů na kombinaci fiskálního uvolňování v důsledku daňové reformy schválené americkým kongresem na konci roku 2017, deregulace v některých odvětvích a vysoké úrovni důvěry firem a spotřebitelů. Překvapivý růst ukazatelů důvěry v eurozóně naznačuje, že podkladová dynamika růstu je v regionu eura silnější než se původně předpokládalo. Tuto dynamiku stimuluje silná zpětná vazba mezi rostoucími příjmy a výdaji, která je podpořena uvolněnými finančními podmínkami a příznivou nabídkou úvěrů. S ohledem na zadržovanou poptávku lze předpokládat, že tato dynamika se ještě dlouho udrží. Ani omezení na straně nabídky tuto dynamiku pravděpodobně v dohledné době nezbrzdí. V Japonsku vítězství předsedy vlády Shinzo Abeho v říjnových volbách znamená, že vláda může nadále pokračovat v ústavní reformě. Pokud jde o hospodářskou politiku, pokračování „abonomiky“ se zdá být zajištěno na další čtyři roky. Mix politik je nadále mimořádně příznivý pro „vysokotlakou ekonomiku“, kdy silná poptávka vyvolává pozitivní reakci na straně nabídky. Dynamika růstu na rozvíjejících se trzích (Emerging Markets, EM) poháněná růstem světového obchodu a všeobecným růstem úvěrů na těchto trzích zůstává silná. Pozitivní růstová dynamika však může v příštích měsících ochabnout vzhledem ke stabilnímu nárůstu očekávání, že Federální rezervní systém (Fed) začne od září zvyšovat úrokové sazby, což se neobejde bez dopadu na finanční podmínky na EM.

Globální růst začal po více než jednoleté akceleraci vykazovat v prvním čtvrtletí 2018 známky kulminace, ale zůstal nadále robustní. Surprise index pro rozvinuté ekonomiky obrátil dolů, a to především díky Evropě. Průmyslová produkce zaznamenala mírné zpomalení, maloobchodní tržby začaly pocítovat dopad rostoucích cen ropy a celosvětový cyklus kapitálových nákladů (capex) začal vykazovat známky kulminace.

Po prosincovém schválení daňové reformy, která zahrnovala výrazné snížení sazby daně z příjmů právnických osob, se americký kongres v únoru dohodl na zvýšení rozpočtových výdajů, které by tak mohly v příštích dvou letech narůst zhruba o 300 miliard USD. Vzhledem k předpokládanému nárůstu výdajů amerických vládních institucí jsme proto v únoru zvýšili prognózy růstu USA. Zvýšili jsme také prognózy růstu v eurozóně, a to částečně s ohledem na dobré výsledky průzkumů i silná reálná data. V únoru došlo k mírnému poklesu některých ukazatelů průzkumu, jak se dalo očekávat s ohledem na stabilizaci tempa hospodářské aktivity. Z fundamentálního hlediska region profituje ze součinného efektu růstu tří typů investičního cyklu: zásob, kapitálových výdajů a stavebnictví. Silný růst by se díky tomuto efektu měl v krátkodobém horizontu nadále udržet. Zvyšování mezd, na kterém se v polovině března dohodlo několik největších japonských firem, způsobilo nárůst pochybností o tom, zda japonská centrální banka (BoJ) bude schopna dosáhnout svého dvouprocentního inflačního cíle. Mezitím začala japonská vláda připravovat zvýšení rozpočtových výdajů v příštím roce, které má vyrovnat dopad plánovaného celonárodního zvýšení daní z prodeje a zabránit zpomalení růstu. Na EM pokračovaly klíčové trendy posledních několika čtvrtletí: ukazatele domácí poptávky rostou, zatímco ukazatele související s vývozem se zhoršují nebo přinejmenším dále neposilují. Za tímto vývojem stojí trvalé oživení růstu úvěrů v regionu EM kromě Číny, který v současnosti dosahuje 10.00%. Ekonomická situace v Číně zůstala spíše dobrá, s omezeným rizikem výrazného zpomalení růstu v krátkodobém horizontu a nadále klesajícím rizikem finančního systému.

Duben proběhl ve znamení pokračujících obchodních sporů mezi USA a Čínou a geopolitického napětí, zatímco v květnu dominovala exploze politických rizik v eurozóně. Výsledné oslabení eura mělo výrazný dopad na výkonnost různých tříd aktiv. Ze situace těžily především akcie, nemovitosti a komodity. Také výnosy z německých státních dluhopisů byly vystaveny tlaku následkem slabších dat Indexu nákupních manažerů (PMI) v eurozóně a ústupu investorů do bezpečí v reakci na politické výkyvy v Itálii. Jedinou třídou aktiv, která zaostávala, byly spready cenných papírů s pevným výnosem. Zvláště rizikovější kategorie cenných papírů s vysokým výnosem a dluh EM byly vystaveny ještě většímu tlaku. Zatímco politický vývoj v Itálii zůstává nadále zdrojem nejistoty, nominace méně „euroskeptického“ ministra financí Giovanniho Trie v kombinaci s nedávnými prohlášeními představitelů nové koalice, že výstup z eura nikdy nebyl součástí jejich programu, by mohly znamenat obrát k méně konfrontačnímu postoji v době, kdy v Bruselu začíná rozpočtová debata. Připomeňme však, že program Hnutí pěti hvězd (M5S) i Ligy Severu (LN) má stále daleko k dodržování rozpočtových pravidel Evropské unie (EU) a Brusel v minulosti v této otázce projevoval jen omezenou flexibilitu.

Zpráva představenstva (pokračování)

Riziko rozsáhlého globálního poklesu od prvního čtvrtletí pokleslo, i když jej stále nemůžeme úplně vyloučit. Po zveřejnění většiny údajů o růstu HDP (hrubý domácí produkt) v prvním čtvrtletí se ukazuje, že zpomalení v prvním čtvrtletí bylo soustředěno hlavně do odvětví zboží. Odolnost neobchodního sektoru se odrazila v hodnotě indexu PMI služeb a silný růst nových objednávek v odvětví služeb ukazuje na potenciál jeho dalšího posílení v budoucnu. To je dobrá zpráva, neboť neobchodní sektor představuje ve skutečnosti 80.00% světové ekonomiky. Pokud jde o spotřebu v rozvinutých ekonomikách, je jasné, že její zpomalení je výsledkem silného čtvrtého čtvrtletí, vyšších cen ropy a idiosynkratických faktorů, jako jsou například meteorologické podmínky a zkreslení údajů v důsledku stávek. Ochabnutí spotřeby byla jasně patrná ze zpráv o HDP v USA, Evropě a Japonsku, ale dobrou zprávou je, že data zveřejňovaná s vyšší frekvencí naznačují, že v druhém čtvrtletí by mohlo dojít ke zrychlení.

V červnu obavy z narůstajícího obchodního konfliktu mezi USA a jejich obchodními partnery ovládly hlavní titulky médií a způsobily nárůst volatility trhu. Komodity byly nejslabší třídou aktiv, a to i přes stabilizaci cen ropy po zasedání Organizace zemí vyvážejících ropu (OPEC). Akcie celkově stagnovaly, ale vykazovaly velký rozdíl mezi cyklickým sektorem a sektorem zaměřeným na výnos. Posledně jmenovaný těžil ze stabilních až mírně nižších výnosů státních dluhopisů a z nárůstu averze k riziku v druhé polovině měsíce. To také přispělo k růstu realitního sektoru, který se mezitím umístil na první pozici od začátku roku. Spready cenných papírů s pevným výnosem nadále bojují s mimořádně slabými dluhopisy EM.

Politika eurozóny představuje další hrozbu pro investiční prostředí. Je třeba pozorně sledovat vývoj situace v Itálii, kterou momentálně řídí populistická vláda. Její postoj k rozpočtovým požadavkům eurozóny je klíčový. Pokud se italská vláda rozhodne pro konfrontační přístup, dojde k razantnímu nárůstu volatility a k propadu výkonu italských aktiv, o čemž svědčí fluktuace trhu z konce května. Smířlivější postoj by mohl vést k obnovení klidu. Rozhodujícím datem bude 20. září, kdy nová italská vláda představi svůj rozpočet.

Rozvíjející se trhy se od poloviny druhého čtvrtletí potýkají s řadou nepříznivých faktorů, které nejeví žádné známky oslabení. Po poněkud jestřábím rozhodnutí červnového zasedání FOMC (Federálního výboru pro otevřený trh) stále sílí očekávání růstu úrokových sazeb Fedu. Cena ropy se sice stabilizovala, ale její další nárůst by zvýšil tlak na dovozce ropy a měl by silnější dopad na inflační očekávání a vládní rozpočty. Posílení amerického dolaru je pro EM rovněž nepříznivým faktorem. Tyto tři faktory nejsou nové, ale připojují se k rostoucím obavám z obchodní války a k politické nejistotě v několika zemích a mohou tak začít negativně ovlivňovat ekonomická data a snižovat očekávání výnosů EM. Počáteční známky tohoto trendu se již projeví prudkým poklesem Surprise indexu EM.

Globální ekonomika byla ve třetím čtvrtletí roku 2018 stále ve fázi konsolidace. Přestože nerostla stejně rychle jako v posledních letech, tempo jejího růstu zůstalo na zdravé úrovni. Podnikatelská a spotřebitelská důvěra zůstala silná a růst spotřebitelských výdajů zrychlil.

Jedním z potenciálních protiproudů brzdících globální ekonomiku byla regionální divergence růstového tempa, která následovala po synchronizovaném vzestupu v letech 2016 a 2017, kdy jsme byli svědky rozsáhlého oživení růstu zisků a podnikatelské důvěry i relativně dobré absorpce ekonomických výkyvů EM. Americká ekonomika zažívala mimořádný přívál energie v reakci na Trumpovy daňové úlevy, které vstoupily v platnost v letošním roce, zatímco růst v eurozóně a Japonsku krátkodobě zpomalil. Zhodnocení dolaru a rizika pro mezinárodní obchod vytvořily na rozvíjejících se trzích nepříznivé podmínky pro kapitálové toky, což mělo za následek mírné zpřísnění finančních a úvěrových podmínek.

Spojené státy v průběhu prvních tří čtvrtletí 2018 uvalily ve třech vlnách cla na dovoz čínských produktů v celkové výši 250 miliard USD. V prvních dvou vlnách USA zavedly 25.00% dovozní cla na čínské výrobky ve výši 50 miliard dolarů, na což Čína odpověděla uvalením cel na americké zboží. Spojené státy v září konflikt eskalovaly dalším rozšířením cel na čínské zboží v hodnotě 200 miliard USD. Čína zpočátku odpověděla mírněji a uvalila cla na americký dovoz ve výši „pouhých“ 60 miliard USD. Poté oznámila další výdaje na infrastrukturu a snížení dovozních cel na zboží ostatních obchodních partnerů.

Americká ekonomika nadále rostla výrazně nad svým potenciálem. Růst ve třetím čtvrtletí byl podpořen silnou zpětnou vazbou mezi příjmy a výdaji jak v domácím, tak v podnikovém sektoru.

Šestiměsíční trend měsíčního přírůstku pracovních míst se zvýšil z přibližně 175 tis. na začátku roku na cca 220 tis. v červenci. Americké firmy navíc neztratily chuť ke kapitálovým výdajům. Investiční záměry firem se v různých regionálních a národních průzkumech udržovaly na historicky vysokých úrovních. I přes určitou volatilitu zůstala růstová tendence zakázek a dodávek hlavních kapitálových statků relativně solidní.

Zpráva představenstva (pokračování)

Měnová politika

V listopadu 2017 prezident Donald Trump oznámil nominaci Jeroma Powella, který v čele Fedu vystřídal Janet Yellenovou. Nový guvernér Fedu, který od roku 2012 hlasoval ve prospěch všech politických rozhodnutí Fedu, pravděpodobně nebude proti jeho současnému nastavení politik. Fed v souladu s očekáváním oznámil, že v prosinci dojde k čtvrtprocentnímu zvýšení klíčových sazeb. Evropská centrální banka (ECB) v říjnu oznámila, že v období od ledna do září 2018 zredukuje měsíční objem svého programu nákupu finančních aktiv z 60 miliard EUR na 30 miliard EUR. Otázka ukončení programu však zůstala otevřená. Její prezident Mario Draghi na prosincovém zasedání prohlásil, že vzhledem k silné cyklické dynamice a výraznému snížení nevyužitých kapacit stále více věří ve střednědobý návrat inflace k inflačnímu cíli. Toto postupné posílení důvěry ve výhled inflace bude hlavním signálem, který ECB využije k oznámení pravděpodobného omezení nákupů čistých aktiv na nulu do konce roku 2018. Boj v průběhu čtvrtého čtvrtletí ponechala svou měnovou politiku beze změny. Po říjnovém volebním vítězství prvního ministra Abeho je pravděpodobné, že guvernérem BoJ bude znovu jmenován Haruhiko Kuroda a centrální banka tak bude v příštích několika letech pokračovat v akomodativní politice kontroly výnosové křivky. V týdnu, který následoval po prosincovém zvýšení sazeb Fedu, změnily sazby čtyři centrální banky v regionu EM. Čína zvýšila úrokovou sazbu z operací na volném trhu i sazbu svého střednědobého úvěrového nástroje o 5 bazických bodů. Rusko uvolnilo svou měnovou politiku o 50 bazických bodů v reakci na ortodoxnější správu devizových prostředků a kurzů i na příznivou inflaci. Turecko zvýšilo klíčové sazby o 50 bazických bodů, neboť turecká ekonomika je zjevně přehřátá. Mexiko zvýšilo sazby o 25 bazických bodů vzhledem k opětovnému růstu inflace.

Inflace zůstala v prvním čtvrtletí 2018 utlumená, což umožnilo třem velkým centrálním bankám - americkému Fedu, ECB a BoJ - zachovat postupný přístup k opouštění mimořádných nástrojů měnové politiky, které uplatňovaly během pokrizové dekády. Americký Fed na svém březnovém zasedání zvýšil sazby o 25 bazických bodů na cílové pásmo 1.50-1.75%. Z tiskového komuniké vyplývá, že centrální banka hodnotí ekonomický výhled i nadále pozitivně. Předpovědi růstu byly revidovány směrem nahoru, zatímco prognóza inflace na rok 2020 se zvýšila z 2.00% na 2.10%. Tato malá, ale významná změna znamená, že Fed nyní míří inflaci o něco výše, než je její dosavadní cíl, což posiluje argumenty ve prospěch dalšího růstu sazeb. ECB, která v lednu snížila své měsíční nákupy aktiv z 60 miliard EUR na 30 miliard EUR, by měla v období od září do prosince uplatňovat jejich pozvolné snižování na nulu a v první polovině roku 2019 přistoupit k prvnímu zvýšení sazeb. Rizika jsou nakloněna směrem k pozdějšímu zvyšování sazeb, k němuž by došlo v případě, že vývoj inflace by nebyl v souladu s očekáváním. V tomto ohledu se ECB otevřeně zabývá myšlenkou, že vysoká míra expanze by mohla posunout růst nabídky na trvale vyšší úroveň. Pokud se tak stane, umožní to zmírnit proinflační důsledky silného růstu poptávky. Očekává se, že BoJ bude v roce 2018 udržovat status quo měnové politiky a k prvnímu zvýšení cíle výnosu desetiletých dluhopisů přistoupí v první polovině roku 2019. Rizika jsou nakloněna směrem k odkladu tohoto zvýšení, k němuž by došlo v případě, že by nedávné zhodnocení jenu mělo trvalejší negativní dopad na podnikatelskou důvěru. Takový vývoj by mohl zmírnit tempo růstu základních mezd a jádrové inflace. Vývoj inflace v EM zůstává na stabilnější úrovni než v posledních desetiletích, a to i přes výrazné zrychlení růstu za poslední dva roky. To pomáhá centrálním bankám EM zachovávat akomodativní postoj měnových politik. Rusko, Brazílie a Jihoafrická republika v prvním čtvrtletí snížily klíčové úrokové sazby. V současné době je více centrálních bank EM, které snižují úrokové sazby, než bank, které je zvyšují.

Opětné posilování dolaru v dubnu a květnu lze velmi pravděpodobně vysvětlit obratem relativní dynamiky ekonomického růstu ve prospěch Spojených států v kombinaci s pokračujícím růstem výnosů amerických státních dluhopisů, neboť Fed má větší jistotu, že může pokračovat v tempu zvyšování úrokových sazeb jednou za čtvrtletí.

Tento trend úzce souvisí s větší divergencí měnových politik a s potenciálem dalšího růstu cen ropy, který tento křížový trend posiluje. Jedním z nejdůležitějších faktorů, který stojí za postupem USA do čela relativní dynamiky ekonomického růstu, je velmi překvapivá změna postoje k fiskální politice, v jejímž důsledku by se rozpočtový deficit mohl zdvojnásobit z 2.50% HDP na něco málo přes 5.00%. Před tímto silně dynamizujícím fiskálním šokem se ekonomika Spojených států zdála pohybovat po sestupné trajektorii k potenciálnímu růstu a k míře nezaměstnanosti, která byla jen mírně pod Fedem odhadovanou mírou přirozené nezaměstnanosti (tj. nezaměstnanosti neakcelerující inflaci, tzv. NAIRU). Následkem fiskálního šoku se riziko výrazného překročení NAIRU podstatně zvýšilo. Není zcela jasné, nakolik to bude „špatné“, protože nevíme, kde se ve skutečnosti nachází bod plné zaměstnanosti. Proto, i když to vše není pro Fed důvodem k urychlení tempa růstu sazeb, je to důvod předpokládat, že konečná úroková sazba bude vyšší, než se původně očekávalo.

Zpráva představenstva (pokračování)

Pro ECB a BoJ se situace také změnila, ale jiným způsobem. Zpomalení růstu v obou regionech na tom má jen částečný podíl, protože obě centrální banky jsou i nadále přesvědčeny, že zpomalení je způsobeno přechodnými faktory. Přesto tento krátkodobý propad růstu pravděpodobně důrazněji upozornil ECB i BoJ, že již nemají kam ustupovat a že v případě hlubšího a trvalejšího poklesu jim zbývá jen málo munice. Za této situace je možné, že si obě centrální banky zřetelněji uvědomily, že by bylo menším zlem, kdyby zachovaly nestandardně uvolněnou politiku déle než je třeba. Ke všemu ještě nedávno údaje o jádrové inflaci v obou ekonomikách poněkud zklamaly, přestože růst mezd vykazuje jisté známky zlepšení. Inflační očekávání, která se drží pod inflačním cílem a jsou odolnější, než se obecně předpokládá, jsou jasným kandidátem na vysvětlení této situace. ECB se proto snaží co nejvíce odložit rozhodnutí ohledně kvantitativního uvolňování (QE), aby tak co nejdéle zachovala vnitřní hodnotu volby.

ECB bude ve čtvrtém čtvrtletí redukovat program kvantitativního uvolňování na nulu, ale současně zavedla pro načasování prvního zvýšení sazeb tzv. forward guidance, tedy transparentní komunikaci ohledně vývoje měnové politiky v závislosti na čase a situaci. Stále považujeme tento krok za jestřábí posun v reakční funkci ECB. Existuje riziko, že to centrální bance bude bránit v plnění jejího mandátu v oblasti cenové stability. ECB uvedla, že do léta příštího roku nebude zvyšovat sazby.

Fed v souladu s očekáváním oznámil, že v červnu dojde k čtvrtprocentnímu zvýšení klíčových sazeb. Fed zaujal poněkud více jestřábí postoj a zvýšil medián úrokových sazeb na čtyři zvýšení v letošním roce a tři zvýšení v příštím roce, což bylo v souladu s našim vlastním očekáváním. Riziko neočekávaného zpřísnění měnových politik v rozvinutých ekonomikách považujeme za nízké.

Ve třetím čtvrtletí zůstala americká Fed zcela zaměřená na domácí ekonomiku, která byla pod vlivem Trumpových daňových úlev. Finanční podmínky zůstaly akomodativní. Fed na svém zářijovém zasedání zvýšil úrokové sazby a ponechal beze změny své plány na postupné zpřísnění měnové politiky, neboť předpokládá, že ekonomiku USA čekají nejméně tři roky růstu.

Trhy cenných papírů s pevným výnosem

Ve čtvrtém čtvrtletí roku 2017 byla volatilita na trzích státních dluhopisů jádrových zemí relativně nízká. Celkově výnosy dluhopisů ve čtvrtém čtvrtletí nezaznamenaly žádné významné pohyby, s výjimkou výnosu dvouletých amerických dluhopisů, který se výrazně zvýšil v souvislosti s očekáváním, že Fed zvýší úrokové sazby. Pokud jde o výnosy z desetiletých dluhopisů, spread mezi výnosy amerických a německých dluhopisů se rozšířil. Výnosy amerických dluhopisů poněkud vzrostly pod vlivem silných ekonomických údajů a pokroku daňové reformy v USA. Naproti tomu výnos německých státních dluhopisů poklesl, a to navzdory nadále silnému makroekonomickému prostředí v eurozóně. Hlavním důvodem nižšího výnosu německých bundů byla holubičí rétorika ECB, která poslala dolů i výnosy dluhopisů periferních zemí eurozóny.

Na krátkém konci výnosové křivky se také zvýšil rozdíl mezi výnosy amerických a německých státních dluhopisů. Zejména výnos z dvouletých amerických dluhopisů poněkud vzrostl v důsledku rostoucích očekávání, že Fed přistoupí ke zvýšení sazeb. To přispělo ke zploštění americké výnosové křivky, o které se zasloužil především její krátký konec, zatímco výnos desetiletých dluhopisů se pohyboval mírně pod úrovní z konce roku 2016. Výnos dvouletých německých dluhopisů zůstává na negativním území, zejména proto, že zvýšení sazeb ECB se neočekává dříve než v roce 2019. Také německá křivka poněkud zploštěla, protože mírně klesl výnos z desetiletých dluhopisů. Úvěry investičního stupně (investment grade, IG) prodělal silné čtvrtletí; jejich spready se zúžily, jelikož makroekonomická data a prohlášení politiků a tvůrců politik vyvolala naději na silnější růst na pozadí daňové reformy v USA a na pokračování volné měnové politiky při absenci obav z inflace. To vedlo k zúžení spreadů evropských úvěrů na nejnižší úroveň za více než 10 let. Globální úvěry s vysokým výnosem vykázaly pozitivní čtvrtletí, i když méně výrazné než úvěry IG. Americká daňová reforma a nárůst cen ropy v důsledku rozšíření dohody mezi OPEC a dalšími zeměmi produkujícími ropu podporovaly trh úvěrů s vysokým výnosem. Třída aktiv dluhu EM zažila mírně pozitivní čtvrtletí z hlediska celkové návratnosti. Přítok kapitálu do třídy aktiv dluhu EM zůstal relativně silný a v listopadu dosáhl objemu 100 mld. USD.

Zpráva představenstva (pokračování)

Po výrazném růstu výnosů státních dluhopisů v lednu 2018 a jisté konsolidaci v únoru došlo v březnu k jejich všeobecnému poklesu. Výnos amerických desetiletých dluhopisů se v prvním čtvrtletí výrazně zvýšil. Výnos Treasury vzrostl z 2.41% na začátku roku na 2.95% 21. února a poté opět klesl. Výnos německých desetiletých dluhopisů také prudce vzrostl v lednu a v polovině února dosáhl vrcholu kolem 0.72%, poté ale opět klesl na 0.49%. V důsledku toho se spready mezi desetiletými výnosy v USA a Německu dále rozšířily na 225 bazických bodů, tedy na úroveň zaznamenanou naposledy na konci roku 2016. Na krátkém konci křivky se rozšířil spread mezi americkými a německými dluhopisy. Rozdíl mezi výnosy německých a amerických dvouletých dluhopisů se do 20. března zvýšil na 293 bazických bodů, tedy na hodnotu zaznamenanou naposledy v roce 1989. Výnos z amerických dvouletých dluhopisů pokračoval ve svém solidním růstu, který zahájil v září 2017 pod vlivem očekávání vyšších úrokových sazeb Fed. V důsledku toho pokračovalo zplošťování americké výnosové křivky. Úvěrové trhy zahájily rok raketovým nástupem. V lednu došlo k dalšímu zúžení spreadů, přesto, že valuační byly napjaté. Prostředí se změnilo až v únoru, který začal výprodejem na akciových trzích. Zpočátku se trhy spreadů zdály poměrně odolné ve srovnání s trhy akcií, na kterých prudce vzrostla volatilita. Rozšiřování spreadů pokračovalo i v březnu, zejména v úvěrech investičního stupně. Koncem března byly lednové zisky ve většině kategorií spreadů vymazány. Dluh EM prokázal odolnost, a to navzdory vzrůstu tržní nervozity na konci prvního čtvrtletí. Výnosy z dluhopisů v lokální měně se příliš nezměnily, zatímco spready v dolarovém vyjádření se rozšířily přibližně o 20 bazických bodů.

V dubnu vedl pokračující nárůst cen ropy a smířlivý tón klíčového projevu čínského prezidenta Xi Jinpinga na výročním zasedání asijského fóra Boao k obnově růstu výnosů amerických dluhopisů. Desetileté dluhopisy USA v posledním dubnovém týdnu opět vzrostly o více než 3%, i přesto, že údaje o důvěře a ekonomické aktivitě vykazovaly jasné známky obrátu. Zvýšení výnosů může být jedním z důvodů, proč se riziková aktiva v druhé polovině měsíce ocitla znovu pod tlakem. Celkově výnosy státních dluhopisů jádrových zemí eurozóny rostly v závěsu za americkými státními dluhopisy, které zakončily měsíc na úrovni 2.95% (+21 bazických bodů). Výnosy německých bundů vzrostly na 0.56% (+6 bazických bodů). Úrokový diferenciál mezi desetiletými americkými a desetiletými německými dluhopisy se v dubnu pohyboval na historických maximech a skončil na 2.40%, tedy nad předchozím maximem z prosince roku 2016 po zvolení Donalda Trumpa. Výkonnost dluhopisů periferních zemí eurozóny byla smíšená; spready španělských dluhopisů se rozšířily o 5 bazických bodů na 0.72%, zatímco spready italských dluhopisů se zúžily o 6 bazických bodů na 1.23%. Americká výnosová křivka se i nadále zplošťovala, zatímco křivka v eurozóně v průběhu měsíce naopak zestrměla. Výnosy na hranici rentability v obou regionech vzrostly, v USA však výrazněji než v eurozóně.

Spready úvěrových trhů - měřeno vůči Libor OAS - se zúžily jen nepatrně; úvěry investičního stupně téměř stagnovaly (-1 bazický bod) a úvěry s vysokým výnosem se zúžily o něco více (-15 bazických bodů) jak v USA, tak v eurozóně. Je třeba poznamenat, že spread Libor-OIS zkorigoval ze svého maxima 60 bazických bodů na konci března, ale zůstává stále na vysoké úrovni 53 bazických bodů.

Prostředí rizikové averze v květnu způsobilo, že úvěrové trhy podávaly opět slabé výkony. Ve všech kategoriích spreadů došlo k rozšíření, ačkoli to bylo zpočátku výraznější u dluhu EM, ale později i v rozvinutých ekonomikách. Celkově jsme od února pozorovali ve všech kategoriích spreadů trend rozšíření. Výnosy desetiletých amerických státních dluhopisů skončily měsíc na úrovni 2.86% (-9 bazických bodů). Výnosy německých desetiletých bundů klesly na 0.34% (-22 bazických bodů). Výsledkem bylo, že úrokový diferenciál mezi americkými desetiletými dluhopisy a německými desetiletými dluhopisy dosáhl v květnu nových vrcholů a skončil na 2.52%. Pokud jde o periferní země eurozóny, spready italských desetiletých dluhopisů se meziročně rozšířily o 122 bazických bodů na 2.45% (k 29. květnu obchodovaly nad úrovní 3.20%). Výnosové křivky v USA i v eurozóně se nadále zplošťovaly. Výnosy na hranici rentability klesly v obou regionech, v USA však výrazněji než v eurozóně. Spready úvěrových trhů - měřeno vůči Libor OAS - se během měsíce rozšířily, a to zejména v eurozóně. Spready úvěrů investičního stupně a úvěrů s vysokým výnosem vyjádřených v euro se rozšířily v prvním případě o 28 bazických bodů a ve druhém o 78 bazických bodů. V dolarovém vyjádření to bylo +7 bazických bodů a +34 bazických bodů.

V posledních dvou květnových týdnech došlo k explozi politického rizika v eurozóně v souvislosti s formováním italské vlády, které vedlo k masivnímu výprodeji italských dluhopisů. Naopak americké státní dluhopisy a ve větším rozsahu i německé bundy těžily z odtoku investičního kapitálu do bezpečných přístavů. Směr toku se poněkud obrátil po smířlivějších prohlášeních italských politiků. Později v červnu však eskalace obchodního napětí přispěla k širšímu riziku, čímž se opět zvýšily výnosy z dluhopisů.

Výnosový diferenciál mezi americkými a německými desetiletými dluhopisy nadále vzrůstal a na konci června dosáhl 2.55%, tedy úrovně, která je blízko jeho třicetiletého maxima. Tento spread se pravděpodobně v dohledné době nezúží, protože stále vidíme větší dynamiku měnové normalizace u Fedu než u ECB.

Zpráva představenstva (pokračování)

Během třetího čtvrtletí 2018 se většina dluhopisů rozvinutých ekonomik obchodovala v relativně úzkém pásmu. Vzhledem k tomu, že hlavní titulky medií nadále ovládala témata jako Brexit, obchodní válka, italský rozpočet a některé rozvíjející se trhy, to bylo pozoruhodné. Relativní klid byl pravděpodobně způsoben skutečností, že trh již do svých cen zahrnul mnohé z těchto vlivů, takže nebylo snadné jej překvapit. Pomohlo také to, že zpomalení ekonomiky Spojených států a eurozóny z první poloviny letošního roku se zdálo být u konce. Ekonomiky stále rostou zdravým tempem. Trhy práce nadále sílí a vývoj inflace se zdá uspokojivý. Tento ekonomický kontext má na finanční trhy uklidňující vliv.

Výnosy desetiletých německých státních dluhopisů se v průběhu čtvrtletí pohybovaly v rozmezí 0.30% a 0.55%. Tyto velmi nízké úrovně lze vysvětlit především pokračující volnou měnovou politikou a útekem investorů ke kvalitě způsobeným celou řadou (geo)politických obav. Výnosy z německých desetiletých státních dluhopisů zakončily vzrůstem o 17 bazických bodů a posunuly se tak ze spodní hranice k horní hranici pásma. Německá výnosová křivka zůstala v průběhu čtvrtletí víceméně nezměněna. Spready výnosů italských dluhopisů (oproti německým dluhopisům) byly nadále volatilní, protože nová italská vláda začala pracovat na svém rozpočtu pro příští rok. Tyto spready se však v průběhu čtvrtletí výrazně nezměnily, neboť trh čekal na rozpočtový plán (očekávaný v prvních říjnových týdnech). Zajímavé je, že spready ostatních periferních zemí nebyly volatilitou italských spreadů nijak ovlivněny a v průběhu celého čtvrtletí zůstaly relativně stabilní. To naznačuje, že trhy již nevnímají italský politický vývoj jako hrozbu pro jednotnou evropskou měnu, ale pouze jako riziko úvěrové bonity Itálie.

Výnosy desetiletých amerických státních dluhopisů se nadále pohybovaly v poměrně úzkém pásmu, ve kterém se obchodovaly od poloviny února. Ve třetím čtvrtletí byly zcela v souladu s vývojem německých státních dluhopisů, což mělo za následek, že výnosy ze spreadů mezi německými a americkými desetiletými dluhopisy v posledních třech měsících téměř stagnovaly. Výnosová křivka amerických dluhopisů zůstala v průběhu čtvrtletí víceméně nezměněna.

Akciové trhy

Akciové rally zaznamenané po letním období pokračovalo i ve čtvrtém čtvrtletí 2017, neboť fundamentální pozadí zůstalo silné. Globální akcie v říjnu vzrostly, v listopadu poskočily jen mírně, ale v prosinci opět pokračovaly v růstu. Index MSCI World ve čtvrtém čtvrtletí celkově vzrostl o 4.00% v eurovém vyjádření. Dopad měnových pohybů na výnosy akcií byl méně hluboký než v předchozích čtvrtletích. Euro posílilo proti americkému dolaru o 1.60%, poté, co ve druhém čtvrtletí vzrostlo o 6.60% a ve třetím čtvrtletí o 5.00%. K růstu akciového trhu přispěl obnovený zájem o růstové investice. Rozvíjející se trhy oživily a zůstaly zdaleka nejvýkonnějším regionem. Japonsko profitovalo z výsledku voleb. Cyklické sektory jako sektor informačních technologií (IT) a sektor zbytečného spotřebního zboží a služeb patřily mezi nejvýkonnější, přičemž pozoruhodný byl obrat ve výkonu IT i nadprůměrný výkon telekomunikací a spotřebního zboží, zejména v listopadu a prosinci. Za touto sektorovou rotací stál pravděpodobně positioning a vybírání zisků, ale i zprávy o plánované americké daňové reformě. Daňová reforma prospěje spíše domácím odvětvím, jako jsou telekomunikace a maloobchod, než odvětvím zaměřeným více na zahraniční obchod, jako jsou technologie. Snížení centrální sazby daně z příjmů právnických osob na 21.00% by zvýšilo zisky Spojených států o deset procentních bodů v roce 2018 při jinak nezměněných podmínkách.

První čtvrtletí roku 2018 možná znamenalo začátek nového investičního režimu na akciových trzích. Korekce na začátku února byla způsobena především technickými faktory, neboť byla do značné míry vyvolaná výstupem investorů z některých přeplněných pozic a nikoli přehodnocením fundamentů. Přesto nemůžeme ignorovat nárůst (reálných) výnosů dluhopisů způsobených americkou (špatně načasovanou) expanzivní fiskální politikou, větším zaměřením na inflační ukazatele a jemnými posuny v rétorice centrální banky. Kromě toho hospodářská data v rozvinutých ekonomikách začala mít problém s překonáváním stále optimističtějších očekávání, přestože absolutní úroveň makroekonomických dat stále ukazuje na silný ekonomický růst. Také globální dynamika firemních zisků začala klesat poté, co dosáhla svého dvouletého maxima. Tržní sentiment navíc utrpěl v březnu další úder v podobě rizika obchodního protekcionismu, kterého se po volbě Donalda Trumpa v listopadu 2016 mnozí obávali. Obchodní napětí mezi USA a jeho obchodními partnery vzrostlo v březnu, kdy Trump oznámil zavedení dovozních cel na ocel a hliník. Pro cyklické sektory to byla špatná zpráva, zejména s ohledem na to, že během posledních 18 měsíců byly tahouny trhu. Cyklické akcie v lednu a únoru obnovily svou relativní nadvýkonnost oproti defenzivním titulům, ale v březnu už byla tato situace méně výrazná. Během prvního čtvrtletí se jim nicméně podařilo umístit mezi nejvýkonnějšími sektory. Z hlediska regionálního srovnání akcie EM opět překonaly své protějšky z rozvinutých ekonomik.

Zpráva představenstva (pokračování)

Globální akcie se v dubnu opět zotavily. Silné byly zvláště evropské trhy. K jich výkonu jednoznačně přispěl silný americký dolar, ale také dobré firemní zisky a zmírněné vnímání politických rizik. Rozvíjející se trhy zaostávaly, neboť podléhaly negativním vlivům zpevnění amerického dolaru, rostoucích očekávání vyšších úrokových sazeb Fedu a zvýšené ceny ropy. Ze sektorového hlediska podal zdaleka nejlepší výkon energetický sektor. To však není nijak překvapivé s ohledem na nárůst ceny ropy, která podporuje ziskovost odvětví. Jedním ze zajímavých zjištění bylo i oživení bond-proxy sektorů jako telekomunikací, utilit a nemovitostí, navzdory rostoucím výnosům dluhopisů.

Na druhou stranu finanční tituly zaostávaly bez ohledu na silné hospodářské výsledky a růst dluhopisových výnosů. Jedním z důvodů je vysoký positioning a zploštění americké výnosové křivky. Vysoký positioning je také nejpravděpodobnějším vysvětlením pro nedostatečnou výkonnost odvětví technologií. V průběhu měsíce hodnota překonala růst a akcie velkých kapitalizací vykázaly mírně lepší výsledky než akcie malých kapitalizací. Rozdílly byly však omezené.

V květnu vynikaly dva regiony: USA a Spojené království. Posledně jmenované mělo prospěch ze silného amerického dolaru a vyšších cen ropy a kovů. Rozvíjející se trhy podaly celkově slabý výkon, neboť je táhl ke dnu silný dolar a vyšší ceny ropy spolu s prudkým poklesem na brazilském trhu. Akcie eurozóny byly rovněž slabé pod vlivem politické nejistoty v Itálii. Všechna odvětví kromě telekomunikací uzavřela měsíc v zelených číslech. Cyklické tituly překonaly defenzivní, což bylo způsobeno oživením v sektorech zásob IT a komodit důsledkem vyšších cen ropy a průmyslových kovů. Finanční tituly zažily těžký měsíc, kdy se ocitly pod tlakem nižších výnosů dluhopisů a obav ohledně politického vývoje v Itálii.

V červnu obavy z narůstajícího obchodního konfliktu mezi USA a jejich obchodními partnery ovládly hlavní titulky médií a způsobily nárůst volatility trhu. Akcie celkově stagnovaly, ale vykazovaly velký rozdíl mezi cyklickým sektorem a sektorem zaměřeným na výnos. Posledně jmenovaný těžil ze stabilních až mírně nižších výnosů státních dluhopisů a z nárůstu averze k riziku v druhé polovině měsíce. To také přispělo k výkonu realitního sektoru.

Z regionálního pohledu byly nejslabší EM, které čelily přetrvávajícím negativním vlivům, jako byl silnější americký dolar, vysoké ceny ropy, agresivnější postoj Fedu, obavy z obchodní války i některým dalším specificky regionálním faktorům. Americký trh byl odolnější, protože v současném nejistém prostředí je považován za bezpečné útočiště. Vývoj cyklických sektorů, které doplácely na obavy z obchodní války a averzi vůči riziku, se zřetelně lišil od vývoje defenzivních sektorů. Nejlépe si vedly sektory utilit a spotřebního zboží, přičemž sektor zbytečného spotřebního zboží a služeb, který zahrnuje i datová úložiště médií, podal rovněž velmi dobrý výkon. Finanční tituly nadále bojovaly s nižšími výnosy dluhopisů a zplošťováním výnosové křivky.

Zlepšující se firemní fundamenty v červenci převážily nad obchodním napětím. Po několika čtvrtletích nejsilnější hospodářská sezóna v USA silně stimulovala akcie, které v průběhu měsíce vzrostly o více než 3.00%. Srovnáme-li jednotlivé regiony, USA a eurozóna podaly nadprůměrné výkony, zatímco Japonsko a EM zaostávaly. Ve druhé polovině měsíce však na EM došlo k obratu, za kterým stály zprávy o akomodativních opatřeních Číny, jejichž cílem bylo zmírnit dopady obchodních sankcí na ekonomický růst. Zeslábly také některé z dalších negativních faktorů, kterým EM čelily. Americký dolar stabilizoval, ropa klesla a trh stále více zahrnoval do cen očekávání vývoje měnové politiky Fedu. Trh USA koncem měsíce utrpěl také oslabením technologického sektoru, ke kterému došlo následkem série ziskových varování. Všechny sektory během měsíce vzrostly. Nejméně rostly komoditní sektory, a to následkem poklesu cen cyklických komodit. Zmírňování obchodního napětí a akomodativní opatření Číny tento trend koncem července zvrátily. Obzvláště pozoruhodná byla síla finančního sektoru na pozadí vyšších výnosů dluhopisů a mírného zestržení americké výnosové křivky.

I přes nárůst volatility v polovině měsíce, za kterým stál vývoj EM, si růstová aktiva vedla v srpnu velmi dobře. Akcie a nemovitosti vzrostly o více než 1.00%, což potvrdilo jejich status nejvýkonnější třídy aktiv od počátku roku. Motorem tohoto růstu byl konec silné ziskové sezóny a dojem investorů, že obchodní rizika se mohou vyvinout kterýmkoli směrem. Silný výkon akcií se však týkal pouze amerického trhu. Japonsku sice pomohl silnější jen, ale růstová křivka akcií zůstala plochá. Rozvíjející se trhy byly slabé vzhledem k obavám z rozšíření ekonomické „nákazy“ z Turecka a Argentiny. Nadprůměrná výkonnost USA může být přičtena jejich statusu relativně bezpečného útočiště (v důsledku růstu jejich HDP a zisků i jejich omezené obchodní zranitelnosti) a jejich vysoké expozici v robustním technologickém sektoru. Sektorová výkonnost vykazovala výrazné rozdíly. Svým výkonem výrazně vynikl technologický sektor, zatímco komoditní sektory zakončily měsíc v červených číslech. Výrazné rozdíly byly i mezi defenzivními sektory, kde tzv. bond-proxies a sektor spotřebního zboží silně zaostaly za zdravotnictvím. Finanční sektor stahoval dolů pokles dluhopisových výnosů. Tlak na tento sektor byl obzvláště silný v Evropě, kde ECB vyjádřila obavy z expozice několika bank v Turecku.

Zpráva představenstva (pokračování)

V září jsme zaznamenali velký posun ve výkonech z regionálního hlediska. Na rozdíl od předchozích měsíců už USA nebylo jediným tahounem růstu. Ve druhé polovině tohoto měsíce se v čele pelotonu ocitly i další trhy. Obzvláště dobře se dařilo rozvíjejícím se trhům, kterým pomohly slábnoucí obavy z obchodní války, ale i růst cen průmyslových komodit a oživení silně znehodnocených měn, jako turecké liry a brazilského reálu. Japonsko, Spojené království a eurozóna zpočátku těžily ze zvýšeného zájmu o cyklické sektory a Spojené království navíc profitovalo z růstu cen komodit. Obavy ohledně italského rozpočtu oslabovaly akcie eurozóny a vedly k jejich masivnímu výprodeji v poslední obchodní den čtvrtletí. Sektorová výkonnost vykazovala výrazné rozdíly, ale v opačném gardu než v minulých měsících. Komoditním sektorům se dařilo velmi dobře díky růstu cen ropy a kovů, zatímco sektor IT zaostával. Veřejné služby a nemovitosti utrpěly nárůstem dluhopisových výnosů. Nedostatečnou výkonnost finančních trhů lze vysvětlit riziky spojenými s EM a Itálií i zploštěním americké výnosové křivky. Z defenzivních sektorů se dobře dařilo zdravotnictví a telekomunikacím, zatímco sektor spotřebního zboží podal nedostatečný výkon.

Výhled

Dominantním tržním rizikem zůstává eskalace rétoriky ohledně dovozních cel mezi USA a jeho hlavními obchodními partnery. Současně se obchodní rizika mohou vyvinout jedním i druhým směrem, jak jsme viděli v červenci po setkání Donalda Trumpa s předsedou Evropské komise Jean-Claude Junckerem a znovu v srpnu, kdy USA sjednalo předběžnou dohodu s Mexikem nahrazující Severoamerickou dohodu o volném obchodu („NAFTA“).

Přímý dopad stávajících opatření na vyhlídky růstu je zatím omezený, ale jejich nepřímý dopad na podnikatelskou důvěru a finanční podmínky by mohl napáchat více škod. Ohroženy by mohly být i globální dodavatelské řetězce. Zatím neexistují žádné důkazy, že se tak již děje.

V eurozóně je třeba důkladně sledovat vývoj rozpočtu Itálie. Předvolební sliby Italské vládní koalice jsou v zásadním rozporu s rozpočtovými pravidly EU. Revize růstu italského HDP směrem dolů ještě víc omezuje prostor pro fiskální expanzi. Trh přesto zaujal k této otázce pozitivní postoj a spoléhá na to, že italská vláda sestaví rozpočet, který bude představovat kompromis mezi oběma stranami. Italská aktiva zažila v září silné oživení.

V USA rostla horečka vyvolaná kongresovými volbami. Akcie však po kongresových volbách podávaly výkony na historických maximech, a to bez ohledu na jejich výsledek, což souviselo především s odstraněním nejistoty. Makroekonomické a firemní fundamenty hrají v každém případě důležitější roli. Před volbami lze očekávat větší volatilitu trhů.

V Japonsku by znovuzvolení předsedy vlády Shinzo Abeho za lídra Liberální demokratické strany (LDP) a obnovení mandátu guvernéra Boj Haruhika Kurody mělo zaručit politickou a monetární stabilitu, která může naopak chybět některým dalším rozvinutým ekonomikám.

Makroekonomické fundamenty se již pravděpodobně nebudou dále zlepšovat, avšak zůstávají nadále příznivé akciím. Firemní fundamenty zůstávají silné. Růst zisků v USA ve třetím čtvrtletí by podle očekávání měl dosáhnout přibližně 19.00%. To je sice poněkud nižší číslo, než to, které bylo zaznamenáno ve druhém čtvrtletí a které představovalo vrchol současného cyklu, růst je však stále robustní.

Dynamika růstu zisků, t.j. poměr jeho pozitivních a negativních přehodnocení, byla u všech regionů, včetně EM, pozitivní. Trh je také podporován rekordně vysokým počtem zpětných odkupů firem v USA (2.80% kapitálu).

V Lucemburku dne 13. prosince 2018



KPMG Luxembourg, Société coopérative
39, Avenue John F. Kennedy
L-1855 Lucembursko

Tel: +352 22 51 51 1
Fax: +352 22 51 71
E-mail: info@kpmg.lu
Internet: www.kpmg.lu

Akcionářům NN (L) PATRIMONIAL
3, rue Jean Piret
L-2350 Lucembursko

Zpráva akreditovaného auditora

Zpráva o auditu finančních výkazů

Posudek

Provedli jsme audit příložených finančních výkazů společnosti NN (L) Patrimonial a všech jejích dílčích fondů (dále jen „Fond“), které zahrnují výkaz čistých aktiv, výkaz portfolia cenných papírů a finančních derivátů ke dni 30. září 2018, a výkaz operací a změn v čistých aktivech za rok ukončený k uvedenému dni a poznámky k finančním výkazům zahrnující shrnutí významných účetních postupů.

Dle našeho názoru podávají finanční výkazy pravdivý a nezkreslený obraz o finanční situaci společnosti NN (L) Patrimonial a jejích jednotlivých dílčích fondů ke dni 30. září 2018 i o výsledcích jejich operací a o změnách v jejich čistých aktivech za rok ukončený k uvedenému datu, a to v souladu s lucemburskými právními a regulačními požadavky týkajícími se přípravy a předkládání finančních výkazů.

Základ pro výrok

Audit jsme provedli v souladu se zákonem o auditorech ze dne 23. července 2016 (dále jen „Zákon z 23. července 2016“) a s mezinárodními standardy pro realizaci auditů (dále jen „standardsy ISA“) v podobě, v jaké byly přijaty pro Lucembursko komisí pro dohled nad finančními trhy (Commission de Surveillance du Secteur Financier, dále jen „Komise CSSF“). Naše odpovědnost ve smyslu zákona z 23. července 2016 a standardů ISA je podrobněji popsána v oddílu „Odpovědnost akreditovaného auditora (Réviseur d'Entreprises agréé) za audit finančních výkazů“ v naší zprávě. V souladu s Mezinárodním etickým kodexem pro auditory a účetní znalce (The Code of Ethics for Professional Accountants) Rady pro mezinárodní etické standardy účetních (International Ethics Standards Board for Accountants, dále jen „IESBA“), přijatým komisí CSSF pro Lucembursko společně s etickými požadavky, které jsou relevantní pro náš audit finančních výkazů, jsme na Fondu nezávislí a splňujeme i další etické povinnosti vyplývající z uvedených etických požadavků. Věříme, že důkazní informace, jež jsme v průběhu auditu shromáždili, poskytují dostatečný a odpovídající základ pro vyjádření našeho výroku.

Ostatní informace

Za ostatní informace odpovídá představenstvo fondu. Ostatními informacemi jsou informace uvedené ve výroční zprávě mimo finanční výkazy a naši zprávu akreditovaného auditora (Réviseur d'Entreprises agréé).

Náš výrok k finančním výkazům se k ostatním informacím nevztahuje a nevyjadřujeme k nim žádné stanovisko.

Přesto je však součástí našich povinností souvisejících s auditem finančních výkazů seznámení se s ostatními informacemi a posouzení, zda ostatní informace nejsou ve významném nesouladu s finančními výkazy či našimi znalostmi získanými během auditu, nebo zda se jinak tyto informace nejeví jako významně nesprávné. Pokud na základě provedeného postupu dospějeme k závěru, že tyto ostatní informace obsahují významné nesrovnalosti, je naší povinností o této skutečnosti podat zprávu. V tomto ohledu neshledáváme důvod zprávu podávat.



Zpráva akreditovaného auditora (pokračování)

Odpovědnost představenstva Fondu za finanční výkazy

Představenstvo Fondu odpovídá za přípravu a nezkrácenou podobu těchto finančních výkazů v souladu s lucemburskými právními a regulačními požadavky týkajícími se zpracování finančních výkazů a za provedení odpovídající interní kontroly, kterou představenstvo Fondu určí jako nezbytnou pro zpracování finančních výkazů, které neobsahují závažné nesrovnalosti bez ohledu na to, zda k těmto nesrovnalostem došlo důsledkem podvodu nebo chyby.

Při sestavování finančních výkazů je představenstvo Fondu povinno posoudit, zda je Fond schopen nepřetržitě trvat, a pokud je to relevantní, popsat záležitosti týkající se jejího nepřetržitého trvání a použití předpokladu nepřetržitého trvání při sestavení účetní závěrky, s výjimkou případů, kdy představenstvo Fondu plánuje zrušení Fondu nebo ukončení jeho činnosti, resp. kdy nemá jinou reálnou možnost než tak učinit.

Odpovědnost akreditovaného auditora (réviseur d'entreprises agréé) za audit finančních výkazů

Cílem našeho auditu je získat přiměřenou jistotu, zda finanční výkazy jako celek neobsahují významnou nesrovnalost způsobenou podvodem nebo chybou a vydat zprávu akreditovaného auditora (Réviseur d'entreprises agréé) obsahující náš výrok. Přiměřená míra jistoty je vysoká míra jistoty, nicméně není zárukou, že audit provedený v souladu se zákonem z 23. Července 2016 a se standardy ISA ve znění, v kterém byly přijaty pro Lucembursko komisí CSSF, ve všech případech odhalí případnou existující významnou nesrovnalost. Nesrovnalosti mohou být způsobeny podvodem nebo chybou a považují se za významné, pokud lze reálně předpokládat, že by jednotlivě nebo v souhrnu mohly ovlivnit ekonomická rozhodnutí, která uživatelé těchto finančních výkazů na jejich základě přijmou.

Při provádění auditu v souladu se zákonem z 23. Července 2016 a standardy ISA v podobě, v jaké byly přijaty pro Lucembursko komisí CSSF, je naší povinností uplatňovat během celého auditu odborný úsudek a zachovávat profesní skepticismus. Dále je naší povinností:

- Identifikovat a vyhodnotit rizika významných nesrovnalostí ve finančních výkazech způsobených podvodem nebo chybou, navrhnout a provést auditorské postupy odpovídající těmto rizikům a získat dostatečné a vhodné důkazní informace, abychom na jejich základě mohli vyjádřit výrok. Riziko, že neodhalíme významnou nesrovnalost, k níž došlo v důsledku podvodu, je větší než riziko neodhalení významné nesrovnalosti způsobené chybou, protože součástí podvodu mohou být tajné dohody, falšování, úmyslná opomenutí, nepravdivá prohlášení nebo obcházení vnitřních kontrol.
- Seznámit se s vnitřním kontrolním systémem relevantním pro audit v takovém rozsahu, abychom mohli navrhnout auditorské postupy vhodné s ohledem na dané okolnosti, nikoli abychom mohli vyjádřit názor na účinnost vnitřního kontrolního systému Fondu.
- Posoudit vhodnost použitých účetních pravidel, přiměřenost provedených účetních odhadů a informace, které v této souvislosti představenstvo Fondu uvedlo.
- Posoudit vhodnost použití předpokladu nepřetržitého trvání při sestavení účetní závěrky představenstvem Fondu, a zda s ohledem na shromážděné důkazní informace existuje významná nejistota vyplývající z událostí nebo podmínek, které mohou významně zpochybnit schopnost Fondu nepřetržitě trvat. Jestliže dojdeme k závěru, že taková významná nejistota existuje, je naší povinností upozornit v naší zprávě akreditovaného auditora (Réviseur d'Entreprises agréé) na informace uvedené v této souvislosti ve finančních výkazech, a pokud tyto informace nejsou odpovídající, vyjádřit změněný výrok. Naše závěry vycházejí z důkazních informací, které jsme získali během auditu do data naší zprávy akreditovaného auditora (Réviseur d'Entreprises agréé). Nicméně budoucí události nebo podmínky mohou vést k tomu, že Fond ztratí schopnost nepřetržitě trvat.
- Vyhodnotit celkovou prezentaci, členění a obsah finančních výkazů, včetně uvedených informací, a posoudit, zda finanční výkazy zobrazují podkladové transakce a události způsobem, který vede k věrnému zobrazení.



Zpráva akreditovaného auditora (pokračování)

Naší povinností je informovat osoby pověřené dozorem mimo jiné o plánovaném rozsahu a načasování auditu a o významných zjištěních, která jsme v jeho průběhu učinili, včetně zjištěných významných nedostatků ve vnitřním kontrolním systému.

Osobám pověřeným správou a řízením poskytujeme prohlášení o tom, že jsme splnili příslušné etické požadavky týkající se nezávislosti, a informujeme je o veškerých vztazích a dalších záležitostech, u nichž se lze reálně domnívat, že by mohly mít vliv na naši nezávislost, a případných souvisejících opatřeních.

V Lucemburku dne 20. prosince 2018

**KPMG Luxembourg,
Société coopérative
Cabinet de révision agréé**

**S. Smets
Partner**

Konsolidované finanční výkazy (Vyjádřeno v EUR)

Konsolidovaný výkaz čistých aktiv k 30/09/2018

	Poznámky	
Portfolio cenných papírů celkem	2	2,264,125,364.98
Akcie		168,325,430.37
Subjekty kolektivního investování		1,938,316,225.90
Dluhopisy a ostatní dluhové nástroje		157,483,708.71
Finanční deriváty celkem	2	2,672,804.34
Swapy úrokového selhání		2,121,432.12
Futures		551,372.22
Hotovost v bance		40,467,931.01
Marginální vklady		8,577,298.55
Ostatní aktiva	4	81,051,613.96
Aktiva celkem		2,396,895,012.84
Běžná pasiva	4, 15	(73,780,943.51)
Finanční deriváty celkem	2	(639,708.23)
Měnové forwardy		(630,351.19)
Futures		(9,357.04)
Pasiva celkem		(74,420,651.74)
Čistá aktiva na konci roku		2,322,474,361.10

Konsolidovaný výkaz operací a změn čistých aktiv za rok uzavřený k 30/09/2018

	Poznámky	
Příjmy celkem		5,085,375.23
Dividendy		3,622,402.25
Úroky z dluhopisů a ostatních dluhových nástrojů		945,371.77
Bankovní úroky		2,827.95
Úroky ze swapů		475,746.69
Ostatní příjmy	10	39,026.57
Výdaje celkem		(19,872,520.52)
Obhospodařovatelský poplatek	5	(15,743,147.50)
Fixní servisní poplatky	6	(3,252,040.39)
Poplatky za dodatečné funkcionality tříd akcií	7	(63,714.20)
Daň z úpisu	9	(160,771.79)
Bankovní úroky		(156,867.82)
Úroky ze swapů		(495,978.82)
Čisté ztráty z investic		(14,787,145.29)
Realizované zisky z investičního portfolia		41,523,005.00
Realizované ztráty z investičního portfolia		(9,281,588.90)
Realizované zisky z finančních derivátů		56,589,521.83
Realizované ztráty z finančních derivátů		(55,529,488.68)
Realizované zisky z převodu měn		6,095,439.74
Realizované ztráty z převodu měn		(5,587,772.45)
Změny čistých nere realizovaných zisků nebo (ztrát) z investičního portfolia		40,480,073.86
Změny čistých nere realizovaných zisků nebo (ztrát) z finančních derivátů		(595,439.31)
Výsledek operací		58,906,605.80
Úpisy		839,775,071.59
Zpětné odkupy		(284,866,498.80)
Distribuce		(2,332,529.15)
Čistá aktiva na začátku roku		1,710,991,711.66
Čistá aktiva na konci roku		2,322,474,361.10

Neoddělitelnou součástí těchto finančních výkazů jsou připojené poznámky.

NN (L) Patrimonial Aggressive

(Vyjádřeno v EUR)

Statistika

Čistá aktiva	30/09/2018	EUR	305,796,559.61	Počet akcií			
	30/09/2017	EUR	215,709,345.51				
	30/09/2016	EUR	148,622,362.11				
Čistá hodnota aktiv na akcii**							
				Capitalisation X (EUR)	30/09/2018		13,428
					30/09/2017		14,726
Capitalisation I (EUR)	30/09/2018	EUR	6,426.35	Capitalisation X Hedged (i) (CZK)	30/09/2018		49,680
	30/09/2017	EUR	5,972.26		30/09/2017		45,418
	30/09/2016	EUR	5,494.18		30/09/2016		40,272
Capitalisation P (EUR)	30/09/2018	EUR	867.22	Capitalisation Z (EUR)	30/09/2018		11,556
	30/09/2017	EUR	810.79		30/09/2017		-
	30/09/2016	EUR	750.38		30/09/2016		-
Capitalisation R (EUR)	30/09/2018	EUR	258.99	Distribution P (EUR)	30/09/2018		12,983
	30/09/2017	EUR	-		30/09/2017		11,583
	30/09/2016	EUR	-		30/09/2016		7,188
Capitalisation X (EUR)	30/09/2018	EUR	757.07	Distribution R (EUR)	30/09/2018		4,699
	30/09/2017	EUR	713.49		30/09/2017		-
	30/09/2016	EUR	665.64		30/09/2016		-
Capitalisation X Hedged (i) (CZK)	30/09/2018	CZK	12,737.65	Distribution X (EUR)	30/09/2018		2,437
	30/09/2017	CZK	12,024.94		30/09/2017		2,370
	30/09/2016	CZK	11,407.92		30/09/2016		1,931
Capitalisation Z (EUR)	30/09/2018	EUR	5,242.73	Dividendy			
	30/09/2017	EUR	-				
	30/09/2016	EUR	-				
Distribution P (EUR)	30/09/2018	EUR	2,725.18	Distribution P (EUR)	14/12/2017	EUR	28.75
	30/09/2017	EUR	2,575.75	Distribution X (EUR)	14/12/2017	EUR	0.85
	30/09/2016	EUR	2,417.83				
Distribution R (EUR)	30/09/2018	EUR	258.99	Poplatek za správu v %*			
	30/09/2017	EUR	-				
	30/09/2016	EUR	-				
Distribution X (EUR)	30/09/2018	EUR	288.92	Capitalisation I (EUR)	30/09/2018		0.94%
	30/09/2017	EUR	273.12	Capitalisation P (EUR)	30/09/2018		1.54%
	30/09/2016	EUR	256.50	Capitalisation R (EUR)	30/09/2018		0.91%
Počet akcií				Capitalisation X (EUR)	30/09/2018		2.34%
				Capitalisation X Hedged (i) (CZK)	30/09/2018		2.36%
				Capitalisation Z (EUR)	30/09/2018		0.31%
Capitalisation I (EUR)	30/09/2018		2,147	Distribution P (EUR)	30/09/2018		1.54%
	30/09/2017		2,305	Distribution R (EUR)	30/09/2018		0.92%
	30/09/2016		2,481	Distribution X (EUR)	30/09/2018		2.34%
Capitalisation P (EUR)	30/09/2018		183,597				
	30/09/2017		172,598				
	30/09/2016		120,998				
Capitalisation R (EUR)	30/09/2018		699				
	30/09/2017		-				
	30/09/2016		-				

* Výpočet ukazatele obrátkovosti portfolia (PTR) provádí správní agent metodou, která je popsána v Oběžníku CSSF č. 2003/122 ze dne 19. prosince 2003 (viz poznámka 16).

Sazba poplatku za správu odpovídá sazbi poplatku za správu uvedené v posledním Sdělení klíčových informací pro investory (KIID) platném ke dni této zprávy.

Transakční náklady (pokud byly vynaloženy) jsou zahrnuty v nákupní/prodejní ceně cenných papírů. Tyto náklady, které nejsou účtovány jako náklady provozní, nejsou zahrnuty do výpočtu poplatku za správu.

Poplatek za správu a ukazatel obrátkovosti portfolia se vypočítávají za období posledních dvanácti měsíců.

Poplatek za správu za období kratší než jeden rok je anualizován. Ukazatel obrátkovosti portfolia (PTR) není anualizován za období kratší než jeden rok.

** Oficiální čisté obchodní jmění na akcii popř. zahrnující kolísavé stanovení cen (swing pricing adjustment).

NN (L) Patrimonial Aggressive

(Vyjádřeno v EUR)

Statistika (pokračování)

Ukazatel obrátkovosti portfolia v %*	30/09/2018	40.96%
---	------------	--------

* Výpočet ukazatele obrátkovosti portfolia (PTR) provádí správní agent metodou, která je popsána v Oběžníku CSSF è. 2003/122 ze dne 19. prosince 2003 (viz poznámka 16).

Sazba poplatku za správu odpovídá sazbě poplatku za správu uvedené v posledním Sdělení klíčových informací pro investory (KIID) platném ke dni této zprávy.

Transakční náklady (pokud byly vynaloženy) jsou zahrnuty v nákupní/prodejní ceně cenných papírů. Tyto náklady, které nejsou účtovány jako náklady provozní, nejsou zahrnuty do výpočtu poplatku za správu.

Poplatek za správu a ukazatel obrátkovosti portfolia se vypočítávají za období posledních dvanácti měsíců.

Poplatek za správu za období kratší než jeden rok je anualizován. Ukazatel obrátkovosti portfolia (PTR) není anualizován za období kratší než jeden rok.

** Oficiální čisté obchodní jmění na akcii popř. zahrnující kolísavé stanovení cen (swing pricing adjustment).

NN (L) Patrimonial Aggressive

(Vyjádřeno v EUR)

Finanční výkazy

Výkaz čistých aktiv k 30/09/2018

	Poznámky	
Portfolio cenných papírů celkem	2	298,821,674.52
Subjekty kolektivního investování		298,821,674.52
Finanční deriváty celkem	2	370,872.07
Swapy úrokového selhání		204,102.80
Futures		166,769.27
Hotovost v bance		3,456,701.04
Marginální vklady		1,720,442.63
Ostatní aktiva	4	10,253,355.91
Aktiva celkem		314,623,046.17
Běžná pasiva	4, 15	(8,826,224.44)
Finanční deriváty celkem	2	(262.12)
Měnové forwardy		(262.12)
Pasiva celkem		(8,826,486.56)
Čistá aktiva na konci roku		305,796,559.61

Výkaz operací a změn čistých aktiv za rok uzavřený k 30/09/2018

	Poznámky	
Příjmy celkem		77,450.46
Úroky ze swapů		75,303.26
Ostatní příjmy	10	2,147.20
Výdaje celkem		(2,216,891.38)
Obhospodařovatelský poplatek	5	(1,637,602.15)
Fixní servisní poplatek	6	(398,408.66)
Poplatky za dodatečné funkcionality tříd akcií	7	(4,798.02)
Daň z úpisu	9	(2,634.28)
Bankovní úroky		(99,132.72)
Úroky ze swapů		(74,315.55)
Čisté ztráty z investic		(2,139,440.92)
Realizované zisky z investičního portfolia		11,670,022.04
Realizované ztráty z investičního portfolia		(420,274.86)
Realizované zisky z finančních derivátů		10,487,801.16
Realizované ztráty z finančních derivátů		(12,757,560.04)
Realizované zisky z převodu měn		816,590.68
Realizované ztráty z převodu měn		(898,305.76)
Změny čistých nerealizovaných zisků nebo (ztrát) z investičního portfolia		10,872,051.08
Změny čistých nerealizovaných zisků nebo (ztrát) z finančních derivátů		701,827.64
Výsledek operací		18,332,711.02
Úpisy		111,825,647.94
Zpětné odkupy		(39,733,310.06)
Distribuce		(337,834.80)
Čistá aktiva na začátku roku		215,709,345.51
Čistá aktiva na konci roku		305,796,559.61

Neoddělitelnou součástí těchto finančních výkazů jsou připojené poznámky.

NN (L) Patrimonial Aggressive

(Vyjádřeno v EUR)

Portfolio cenných papírů k 30/09/2018

Počet/ Nominální hodnota	Název	Měna	Tržní hodnota v EUR	% ČHA
Subjekty kolektivního investování				
Otevřené podílové fondy				
Lucembursko				
17,360	NN (L) BANKING & INSURANCE - I CAP USD	USD	13,269,827.04	4.34
4,613	NN (L) CONSUMER GOODS - I CAP USD	USD	8,778,984.80	2.87
6,134	NN (L) EURO CREDIT - I CAP EUR	EUR	12,544,950.10	4.10
75,097	NN (L) EURO FIXED INCOME - I CAP EUR	EUR	43,139,442.93	14.11
554	NN (L) EURO LONG DURATION BOND - I CAP EUR	EUR	4,507,986.64	1.47
31	NN (L) EURO SHORT DURATION - Z DIS EUR	EUR	7,690,699.17	2.51
3,266	NN (L) EUROPEAN SUSTAINABLE EQUITY - I CAP EUR	EUR	22,850,013.78	7.47
1,114	NN (L) FIRST CLASS YIELD OPPORTUNITIES - I CAP EUR	EUR	5,731,307.20	1.87
3,085	NN (L) FOOD & BEVERAGES - I CAP USD	USD	6,527,449.52	2.13
925	NN (L) GLOBAL CONVERTIBLE OPPORTUNITIES - Z CAP EUR (HEDGED I)	EUR	5,266,126.75	1.72
24,520	NN (L) GLOBAL HIGH DIVIDEND - I CAP EUR	EUR	12,836,399.76	4.20
353	NN (L) GLOBAL REAL ESTATE - I CAP EUR	EUR	2,805,756.96	0.92
157,185	NN (L) GLOBAL SUSTAINABLE EQUITY - I CAP EUR	EUR	59,162,862.15	19.36
2,927	NN (L) HEALTH CARE - I CAP USD	USD	6,230,137.77	2.04
8,609	NN (L) INDUSTRIALS - I CAP EUR	EUR	6,446,324.05	2.11
5,683	NN (L) INFORMATION TECHNOLOGY - I CAP USD	USD	9,723,676.35	3.18
1,191	NN (L) JAPAN EQUITY - Z CAP EUR	EUR	10,690,416.00	3.50
4,521	NN (L) US ENHANCED CORE CONCENTRATED EQUITY - I CAP EUR	EUR	59,087,797.23	19.32
1,870	NN (L) UTILITIES - I CAP USD	USD	1,531,516.32	0.50
			298,821,674.52	97.72
			298,821,674.52	97.72
Portfolio cenných papírů celkem			298,821,674.52	97.72

Finanční deriváty k 30/09/2018

Název	Prodat/ Koupit	Úroková míra (%)	Datum splatnosti	Měna	Předpokládaná hodnota	Hodnota swapu v EUR	% ČHA
Swap úrokového selhání							
CDX NORTH AMERICA HIGH YIELD SERIES 31 VERSION 1	Prodat	5.000	20/12/2023	USD	3,300,000.00	204,102.80	
						204,102.80	

K výplatě	K úhradě	Datum splatnosti	Závazky v EUR	Nerealizovaný zisk nebo (ztráta) v EUR		
Měnové forwardy						
15,001,709.00	USD	12,732,737.69	EUR	04/10/2018	12,732,737.69	181,056.20
166,381.79	EUR	4,286,325.31	CZK	09/10/2018	166,381.79	172.02
614,793,044.38	CZK	23,853,786.66	EUR	09/10/2018	23,853,786.66	(14,109.44)

K výplatě	K úhradě	Datum splatnosti	Závazky v EUR	Nerealizovaný zisk nebo (ztráta) v EUR		
12,744,941.85	EUR	15,000,000.00	USD	04/10/2018	12,744,941.85	(167,380.90)
					49,497,847.99	(262.12)

Počet	Název	Měna	Závazky v EUR	Nerealizovaný zisk nebo (ztráta) v EUR
-------	-------	------	------------------	---

Kontrakty futures na akciové indexy

(143)	EURO STOXX 50 21/12/2018	EUR	4,843,410.00	(77,994.72)
(233)	MSCI CONSUMER STAPLES 21/12/2018	USD	6,714,050.97	(9,287.90)
348	MSCI ENERGY INDEX 21/12/2018	USD	11,096,840.64	287,178.65
84	MSCI HEALTH CARE 21/12/2018	USD	2,480,375.72	38,127.24
276	MSCI WORLD FINANCIALS 21/12/2018	USD	4,579,627.72	(13,877.23)
99	MSCI WORLD MATERIALS 21/12/2018	USD	3,325,760.74	(54,388.20)
240	MSCI WORLD REAL ESTATE 21/12/2018	USD	7,455,393.89	(148,045.80)
(439)	MSCI WORLD UTILITIES 21/12/2018	USD	8,743,148.95	15,420.75
45	TOPIX INDEX FUTURE 13/12/2018	JPY	6,199,358.22	83,537.14
			55,437,966.85	120,669.93

Úrokový future

(90)	US 10YR NOTE (CBT) 19/12/2018	USD	9,203,885.06	46,099.34
			9,203,885.06	46,099.34

Finanční deriváty celkem

370,609.95

Přehled čistých aktiv k 30/09/2018

Název	Hodnota	% ČHA
Portfolio cenných papírů celkem	298,821,674.52	97.72
Finanční deriváty celkem	370,609.95	0.12
Hotovost v bance	3,456,701.04	1.13
Ostatní aktiva a pasiva	3,147,574.10	1.03
Čistá aktiva celkem	305,796,559.61	100.00

Neoddělitelnou součástí těchto finančních výkazů jsou připojené poznámky.

NN (L) Patrimonial Balanced

(Vyjádřeno v EUR)

Statistika

Čistá aktiva	30/09/2018	EUR	995,061,120.48	Počet akcií				
	30/09/2017	EUR	778,417,331.92					
	30/09/2016	EUR	603,142,923.44					
Čistá hodnota aktiv na akcii**					Capitalisation Z (EUR)	30/09/2018	27,370	
						30/09/2017	-	
						30/09/2016	-	
Capitalisation I (EUR)	30/09/2018	EUR	5,903.01	Distribution P (EUR)	30/09/2018		232,809	
	30/09/2017	EUR	5,643.14		30/09/2017		221,071	
	30/09/2016	EUR	5,379.07		30/09/2016		155,325	
Capitalisation P (EUR)	30/09/2018	EUR	1,505.43	Distribution R (EUR)	30/09/2018		1,574	
	30/09/2017	EUR	1,447.82		30/09/2017		-	
	30/09/2016	EUR	1,388.39		30/09/2016		-	
Capitalisation R (EUR)	30/09/2018	EUR	1,511.45	Distribution X (EUR)	30/09/2018		9,935	
	30/09/2017	EUR	-		30/09/2017		11,892	
	30/09/2016	EUR	-		30/09/2016		17,120	
Capitalisation X (EUR)	30/09/2018	EUR	1,315.22	Dividendy				
	30/09/2017	EUR	1,275.05		Distribution P (EUR)	14/12/2017	EUR	6.80
	30/09/2016	EUR	1,232.53		Distribution X (EUR)	14/12/2017	EUR	1.43
Capitalisation Z (EUR)	30/09/2018	EUR	5,137.28	Poplatek za správu v %*				
	30/09/2017	EUR	-		Capitalisation I (EUR)	30/09/2018		0.91%
	30/09/2016	EUR	-		Capitalisation P (EUR)	30/09/2018		1.51%
Distribution P (EUR)	30/09/2018	EUR	1,233.55	Capitalisation R (EUR)	30/09/2018		0.90%	
	30/09/2017	EUR	1,192.99	Capitalisation X (EUR)	30/09/2018		2.31%	
	30/09/2016	EUR	1,152.00	Capitalisation Z (EUR)	30/09/2018		0.32%	
Distribution R (EUR)	30/09/2018	EUR	1,238.47	Distribution P (EUR)	30/09/2018		1.51%	
	30/09/2017	EUR	-	Distribution R (EUR)	30/09/2018		0.90%	
	30/09/2016	EUR	-	Distribution X (EUR)	30/09/2018		2.31%	
Distribution X (EUR)	30/09/2018	EUR	257.87	Ukazatel obrátkovosti portfolia v %*				
	30/09/2017	EUR	251.40		Ukazatel obrátkovosti portfolia	30/09/2018		13.02%
	30/09/2016	EUR	243.98					
Počet akcií								
Capitalisation I (EUR)	30/09/2018		1,569					
	30/09/2017		2,129					
	30/09/2016		1,770					
Capitalisation P (EUR)	30/09/2018		349,174					
	30/09/2017		323,210					
	30/09/2016		265,074					
Capitalisation R (EUR)	30/09/2018		1,216					
	30/09/2017		-					
	30/09/2016		-					
Capitalisation X (EUR)	30/09/2018		19,773					
	30/09/2017		24,883					
	30/09/2016		34,469					

* Výpočet ukazatele obrátkovosti portfolia (PTR) provádí správní agent metodou, která je popsána v Oběžníku CSSF č. 2003/122 ze dne 19. prosince 2003 (viz poznámka 16).

Sazba poplatku za správu odpovídá sazbě poplatku za správu uvedené v posledním Sdělení klíčových informací pro investory (KIID) platném ke dni této zprávy.

Transakční náklady (pokud byly vynaloženy) jsou zahrnuty v nákupní/prodejní ceně cenných papírů. Tyto náklady, které nejsou účtovány jako náklady provozní, nejsou zahrnuty do výpočtu poplatku za správu.

Poplatek za správu a ukazatel obrátkovosti portfolia se vypočítávají za období posledních dvanácti měsíců.

Poplatek za správu za období kratší než jeden rok je anualizován. Ukazatel obrátkovosti portfolia (PTR) není anualizován za období kratší než jeden rok.

** Oficiální čisté obchodní jmění na akcii popř. zahrnující kolísavé stanovení cen (swing pricing adjustment).

NN (L) Patrimonial Balanced

(Vyjádřeno v EUR)

Finanční výkazy

Výkaz čistých aktiv k 30/09/2018

	Poznámky	
Portfolio cenných papírů celkem	2	970,140,878.69
Subjekty kolektivního investování		970,140,878.69
Finanční deriváty celkem	2	1,320,419.16
Swapy úrokového selhání		989,589.33
Futures		330,829.83
Hotovost v bance		14,789,946.44
Marginální vklady		4,552,190.09
Ostatní aktiva	4	35,311,732.87
Aktiva celkem		1,026,115,167.25
Běžná pasiva	4, 15	(31,054,046.77)
Pasiva celkem		(31,054,046.77)
Čistá aktiva na konci roku		995,061,120.48

Výkaz operací a změn čistých aktiv za rok uzavřený k 30/09/2018

	Poznámky	
Příjmy celkem		268,034.41
Úroky ze swapů		244,749.54
Ostatní příjmy	10	23,284.87
Výdaje celkem		(7,872,660.38)
Obhospodařovatelský poplatek	5	(6,261,867.37)
Fixní servisní poplatek	6	(1,349,339.36)
Daň z úpisu	9	(7,504.05)
Bankovní úroky		(6,736.55)
Úroky ze swapů		(247,213.05)
Čisté ztráty z investic		(7,604,625.97)
Realizované zisky z investičního portfolia		16,930,431.81
Realizované ztráty z investičního portfolia		(1,622,566.45)
Realizované zisky z finančních derivátů		29,277,404.32
Realizované ztráty z finančních derivátů		(26,154,268.70)
Realizované zisky z převodu měn		3,121,350.36
Realizované ztráty z převodu měn		(2,716,762.14)
Změny čistých nerealizovaných zisků nebo (ztrát) z investičního portfolia		25,016,956.65
Změny čistých nerealizovaných zisků nebo (ztrát) z finančních derivátů		(797,215.47)
Výsledek operací		35,450,704.41
Úpisy		293,768,663.61
Zpětné odkupy		(111,034,951.34)
Distribuce		(1,540,628.12)
Čistá aktiva na začátku roku		778,417,331.92
Čistá aktiva na konci roku		995,061,120.48

Neoddělitelnou součástí těchto finančních výkazů jsou připojené poznámky.

NN (L) Patrimonial Balanced

(Vyjádřeno v EUR)

Portfolio cenných papírů k 30/09/2018

Počet/ Nominální hodnota	Název	Měna	Tržní hodnota v EUR	% ČHA
Subjekty kolektivního investování				
Otevřené podílové fondy				
Lucembursko				
17,919	NN (L) BANKING & INSURANCE - I CAP USD	USD	13,696,433.92	1.38
1,077	NN (L) CONSUMER GOODS - I CAP USD	USD	2,050,276.10	0.21
27,831	NN (L) EURO CREDIT - I CAP EUR	EUR	56,918,569.65	5.72
323,543	NN (L) EURO FIXED INCOME - I CAP EUR	EUR	185,859,031.06	18.67
9,583	NN (L) EURO LONG DURATION BOND - I CAP EUR	EUR	77,979,706.23	7.84
305	NN (L) EURO SHORT DURATION - Z DIS EUR	EUR	75,787,126.67	7.62
19,039	NN (L) EUROMIX BOND - I CAP EUR	EUR	68,681,859.77	6.90
9,380	NN (L) EUROPEAN SUSTAINABLE EQUITY - I CAP EUR	EUR	65,625,575.40	6.60
3,060	NN (L) FIRST CLASS YIELD OPPORTUNITIES - I CAP EUR	EUR	15,743,088.00	1.58
1,906	NN (L) FOOD & BEVERAGES - I CAP USD	USD	4,032,941.75	0.41
2,631	NN (L) GLOBAL CONVERTIBLE OPPORTUNITIES - Z CAP EUR (HEDGED I)	EUR	14,978,572.41	1.51
68,723	NN (L) GLOBAL HIGH DIVIDEND - I CAP EUR	EUR	35,976,918.59	3.61
527	NN (L) GLOBAL REAL ESTATE - I CAP EUR	EUR	4,188,764.64	0.42
415,857	NN (L) GLOBAL SUSTAINABLE EQUITY - I CAP EUR	EUR	156,524,416.23	15.72
6,517	NN (L) INDUSTRIALS - I CAP EUR	EUR	4,880,059.94	0.49
2,505	NN (L) INFORMATION TECHNOLOGY - I CAP USD	USD	4,286,230.18	0.43
2,900	NN (L) JAPAN EQUITY - Z CAP EUR	EUR	26,030,400.00	2.62
12,005	NN (L) US ENHANCED CORE CONCENTRATED EQUITY - I CAP EUR	EUR	156,900,908.15	15.77
			970,140,878.69	97.50
			970,140,878.69	97.50
Portfolio cenných papírů celkem			970,140,878.69	97.50

Finanční deriváty k 30/09/2018

Název	Prodat / Koupit	Úroková míra (%)	Datum splatnosti	Měna	Předpokládaná hodnota	Hodnota swapu v EUR
Swap úrokového selhání						
CDX NORTH AMERICA HIGH YIELD SERIES 31 VERSION 1	Prodat	5.000	20/12/2023	USD	16,000,000.00	989,589.33
						989,589.33

Počet	Název	Měna	Závazky v EUR	Nerealizovaný zisk nebo (ztráta) v EUR
Kontrakty futures na akciové indexy				
(355)	EURO STOXX 50 21/12/2018	EUR	12,023,850.00	(193,890.09)
(621)	MSCI CONSUMER STAPLES 21/12/2018	USD	17,894,530.69	(24,754.46)
696	MSCI ENERGY INDEX 21/12/2018	USD	22,193,681.27	574,357.30
239	MSCI HEALTH CARE 21/12/2018	USD	7,057,259.49	108,481.10
750	MSCI WORLD FINANCIALS 21/12/2018	USD	12,444,640.55	(37,709.86)

Počet	Název	Měna	Závazky v EUR	Nerealizovaný zisk nebo (ztráta) v EUR
263	MSCI WORLD MATERIALS 21/12/2018	USD	8,835,101.76	(144,485.84)
624	MSCI WORLD REAL ESTATE 21/12/2018	USD	19,384,024.11	(359,626.00)
(1,094)	MSCI WORLD UTILITIES 21/12/2018	USD	21,788,166.16	38,428.93
110	TOPIX INDEX FUTURE 13/12/2018	JPY	15,153,986.75	204,201.91
			136,775,240.78	165,002.99
Úrokový future				
(276)	US 10YR NOTE (CBT) 19/12/2018	USD	28,225,247.52	165,826.84
			28,225,247.52	165,826.84
Finanční deriváty celkem			1,320,419.16	

Přehled čistých aktiv k 30/09/2018

		% ČHA
Portfolio cenných papírů celkem	970,140,878.69	97.50
Finanční deriváty celkem	1,320,419.16	0.13
Hotovost v bance	14,789,946.44	1.49
Ostatní aktiva a pasiva	8,809,876.19	0.88
Čistá aktiva celkem	995,061,120.48	100.00

Neoddělitelnou součástí těchto finančních výkazů jsou připojené poznámky.

NN (L) Patrimonial Balanced European Sustainable

(Vyjádřeno v EUR)

Statistika

Čistá aktiva	30/09/2018	EUR	334,051,477.41	Počet akcií				
	30/09/2017	EUR	193,221,310.17					
	30/09/2016	EUR	100,176,834.40		Capitalisation R Hedged (ii) (EUR)	30/09/2018	3,251	
Čistá hodnota aktiv na akcii**					30/09/2017	-		
					30/09/2016	-		
Capitalisation N (EUR)	30/09/2018	EUR	24.92	Capitalisation X Hedged (i) (CZK)	30/09/2018	14,106		
	30/09/2017	EUR	24.96		30/09/2017	9,752		
	30/09/2016	EUR	-		30/09/2016	6,564		
Capitalisation P (EUR)	30/09/2018	EUR	714.85	Capitalisation X Hedged (ii) (EUR)	30/09/2018	6,378		
	30/09/2017	EUR	721.01		30/09/2017	5,213		
	30/09/2016	EUR	-		30/09/2016	5,384		
Capitalisation P Hedged (ii) (EUR)	30/09/2018	EUR	722.82	Distribution P (EUR)	30/09/2018	55		
	30/09/2017	EUR	729.16		30/09/2017	3		
	30/09/2016	EUR	672.54		30/09/2016	-		
Capitalisation R Hedged (ii) (EUR)	30/09/2018	EUR	725.62	Distribution P Hedged (ii) (EUR)	30/09/2018	73,599		
	30/09/2017	EUR	-		30/09/2017	36,115		
	30/09/2016	EUR	-		30/09/2016	10,983		
Capitalisation X Hedged (i) (CZK)	30/09/2018	CZK	8,829.34	Distribution R Hedged (ii) (EUR)	30/09/2018	799		
	30/09/2017	CZK	8,991.71		30/09/2017	-		
	30/09/2016	CZK	8,607.79		30/09/2016	-		
Capitalisation X Hedged (ii) (EUR)	30/09/2018	EUR	631.19	Dividendy				
	30/09/2017	EUR	641.92		Distribution P (EUR)	14/12/2017	EUR	5.52
	30/09/2016	EUR	596.88		Distribution P Hedged (ii) (EUR)	14/12/2017	EUR	6.70
Distribution P (EUR)	30/09/2018	EUR	2,300.09	Poplatek za správu v %*				
	30/09/2017	EUR	2,325.23		Capitalisation N (EUR)	30/09/2018	0.75%	
	30/09/2016	EUR	-		Capitalisation P (EUR)	30/09/2018	1.45%	
Distribution P Hedged (ii) (EUR)	30/09/2018	EUR	2,323.39	Capitalisation P Hedged (ii) (EUR)	30/09/2018	1.47%		
	30/09/2017	EUR	2,350.67	Capitalisation R Hedged (ii) (EUR)	30/09/2018	0.87%		
	30/09/2016	EUR	2,192.66	Capitalisation X Hedged (i) (CZK)	30/09/2018	2.27%		
Distribution R Hedged (ii) (EUR)	30/09/2018	EUR	2,332.52	Capitalisation X Hedged (ii) (EUR)	30/09/2018	2.27%		
	30/09/2017	EUR	-	Distribution P (EUR)	30/09/2018	1.45%		
	30/09/2016	EUR	-	Distribution P Hedged (ii) (EUR)	30/09/2018	1.47%		
Počet akcií				Distribution R Hedged (ii) (EUR)	30/09/2018	0.87%		
Capitalisation N (EUR)	30/09/2018		3,161					
	30/09/2017		1,392					
	30/09/2016		-					
Capitalisation P (EUR)	30/09/2018		894					
	30/09/2017		52					
	30/09/2016		-					
Capitalisation P Hedged (ii) (EUR)	30/09/2018		206,313					
	30/09/2017		139,238					
	30/09/2016		105,257					

* Výpočet ukazatele obrátkovosti portfolia (PTR) provádí správní agent metodou, která je popsána v Oběžníku CSSF è. 2003/122 ze dne 19. prosince 2003 (viz poznámka 14).

Sazba poplatku za správu odpovídá sazbi poplatku za správu uvedené v posledním Sdělení klíčových informací pro investory (KIID) platném ke dni této zprávy.

Transakční náklady (pokud byly vynaloženy) jsou zahrnuty v nákupní/prodejní ceně cenných papírů. Tyto náklady, které nejsou účtovány jako náklady provozní, nejsou zahrnuty do výpočtu poplatku za správu.

Poplatek za správu a ukazatel obrátkovosti portfolia se vypočítávají za období posledních dvanácti měsíců.

Poplatek za správu za období kratší než jeden rok je anualizován. Ukazatel obrátkovosti portfolia (PTR) není anualizován za období kratší než jeden rok.

** Oficiální čisté obchodní jmění na akcii popř. zahrnující kolísavé stanovení cen (swing pricing adjustment).

NN (L) Patrimonial Balanced European Sustainable

(Vyjádřeno v EUR)

Statistika (pokračování)

Ukazatel obrátkovosti portfolia v %*	30/09/2018	76.29%
---	------------	--------

* Výpočet ukazatele obrátkovosti portfolia (PTR) provádí správní agent metodou, která je popsána v Oběžníku CSSF è. 2003/122 ze dne 19. prosince 2003 (viz poznámka 14).

Sazba poplatku za správu odpovídá sazbě poplatku za správu uvedené v posledním Sdílení klíčových informací pro investory (KIID) platném ke dni této zprávy.

Transakční náklady (pokud byly vynaloženy) jsou zahrnuty v nákupní/prodejní ceně cenných papírů. Tyto náklady, které nejsou účtovány jako náklady provozní, nejsou zahrnuty do výpočtu poplatku za správu.

Poplatek za správu a ukazatel obrátkovosti portfolia se vypočítávají za období posledních dvanácti měsíců.

Poplatek za správu za období kratší než jeden rok je anualizován. Ukazatel obrátkovosti portfolia (PTR) není anualizován za období kratší než jeden rok.

** Oficiální čisté obchodní jmění na akcii popř. zahrnující kolísavé stanovení cen (swing pricing adjustment).

NN (L) Patrimonial Balanced European Sustainable

(Vyjádřeno v EUR)

Finanční výkazy

Výkaz čistých aktiv k 30/09/2018

	Poznámky	
Portfolio cenných papírů celkem	2	325,809,139.08
Akcie		168,325,430.37
Dluhopisy a ostatní dluhové nástroje		157,483,708.71
Hotovost v bance		9,730,473.77
Marginální vklady		134,416.66
Ostatní aktiva	4	4,064,902.58
Aktiva celkem		339,738,932.09
Běžná pasiva	4, 15	(5,048,008.57)
Finanční deriváty celkem	2	(639,446.11)
Měnové forwardy		(630,089.07)
Futures		(9,357.04)
Pasiva celkem		(5,687,454.68)
Čistá aktiva na konci roku		334,051,477.41

Výkaz operací a změn čistých aktiv za rok uzavřený k 30/09/2018

	Poznámky	
Příjmy celkem		4,579,041.67
Dividendy		3,622,402.25
Úroky z dluhopisů a ostatních dluhových nástrojů		945,371.77
Bankovní úroky		2,827.95
Ostatní příjmy	10	8,439.70
Výdaje celkem		(4,230,266.66)
Obhospodařovatelský poplatek	5	(3,420,929.29)
Fixní servisní poplatek	6	(563,378.12)
Poplatky za dodatečné funkcionality tříd akcií	7	(58,916.18)
Daň z úpisu	9	(147,047.90)
Bankovní úroky		(39,995.17)
Čisté příjmy z investic		348,775.01
Realizované zisky z investičního portfolia		7,807,626.33
Realizované ztráty z investičního portfolia		(5,891,152.56)
Realizované zisky z finančních derivátů		590,813.59
Realizované ztráty z finančních derivátů		(1,410,290.84)
Realizované zisky z převodu měn		473,022.56
Realizované ztráty z převodu měn		(518,647.27)
Změny čistých nerealizovaných zisků nebo (ztrát) z investičního portfolia		(4,112,240.77)
Změny čistých nerealizovaných zisků nebo (ztrát) z finančních derivátů		(128,541.55)
Výsledek operací		(2,840,635.50)
Úpisy		169,154,915.44
Zpětné odkupy		(25,178,990.55)
Distribuce		(305,122.15)
Čistá aktiva na začátku roku		193,221,310.17
Čistá aktiva na konci roku		334,051,477.41

Neoddělitelnou součástí těchto finančních výkazů jsou připojené poznámky.

NN (L) Patrimonial Balanced European Sustainable

(Vyjádřeno v EUR)

Portfolio cenných papírů k 30/09/2018

Počet/ Nominální hodnota	Název	Měna	Tržní hodnota v EUR	% ČHA
Převoditelné cenné papíry a nástroje peněžního trhu přijaté ke kotaci na oficiálním trhu burzy a/nebo obchodované na jiném regulovaném trhu				
Akcie				
Velká Británie				
183,050	BUNZL PLC	GBP	4,959,090.81	1.48
317,298	CLINIGEN GROUP PLC	GBP	3,012,006.83	0.90
438,320	CVS GROUP PLC	GBP	4,576,666.24	1.37
105,575	DECHRA PHARMACEUTICALS PLC	GBP	2,581,629.84	0.77
269,894	HOMESERVE PLC	GBP	3,105,933.13	0.93
451,935	INFORMA PLC	GBP	3,867,407.43	1.16
90,789	JOHNSON MATTHEY PLC	GBP	3,630,798.55	1.09
270,197	PRUDENTIAL PLC	GBP	5,337,584.96	1.60
61,017	RECKITT BENCKISER GROUP PLC	GBP	4,806,350.49	1.44
353,592	SSE PLC	GBP	4,549,483.08	1.36
474,376	3I GROUP PLC	GBP	5,012,791.41	1.51
			45,439,742.77	13.61
Německo				
8,708	CONTINENTAL AG	EUR	1,305,764.60	0.39
339,085	DEUTSCHE TELEKOM AG -REG	EUR	4,708,195.23	1.40
50,075	FRESENIUS SE & CO KGAA	EUR	3,166,743.00	0.95
36,628	HENKEL AG & CO KGAA -PREF	EUR	3,701,259.40	1.11
26,908	LINDE AG -TENDER	EUR	5,481,159.60	1.64
45,682	SIEMENS AG -REG	EUR	5,040,551.88	1.51
44,370	STRATEC BIOMEDICAL AG	EUR	2,870,739.00	0.86
68,527	UNITED INTERNET AG -REG	EUR	2,792,475.25	0.84
18,371	WIRECARD AG	EUR	3,429,865.70	1.03
78,007	ZALANDO SE	EUR	2,614,014.57	0.78
			35,110,768.23	10.51
Francie				
67,168	AMUNDI SA	EUR	4,335,022.72	1.30
118,203	CRITEO SA ADR	USD	2,334,547.41	0.70
32,000	ESSILOR INTERNATIONAL CIE GENERALE D'OPTIQUE SA	EUR	4,078,400.00	1.22
23,801	SARTORIUS STEDIM BIOTECH	EUR	2,820,418.50	0.84
22,463	UBISOFT ENTERTAINMENT	EUR	2,098,493.46	0.63
			15,666,882.09	4.69
Nizozemsko				
119,090	ASR NEDERLAND NV	EUR	4,889,835.40	1.46
37,444	KONINKLIJKE DSM NV	EUR	3,416,390.56	1.02
86,158	UNILEVER NV - CVA	EUR	4,132,568.47	1.24
			12,438,794.43	3.72
Španělsko				
199,517	CELLNEX TELECOM SA	EUR	4,515,069.71	1.35
75,284	ENAGAS SA	EUR	1,750,353.00	0.52
78,803	GRUPO CATALANA OCCIDENTE SA	EUR	2,955,112.50	0.88
285,279	SIEMENS GAMESA RENEWABLE ENERGY SA	EUR	3,109,541.10	0.94
			12,330,076.31	3.69
Švýcarsko				
6,492	DORMAKABA HOLDING AG -REG	CHF	4,231,475.36	1.27
39,123	LANDIS+GYR GROUP AG	CHF	2,260,372.28	0.68
3,764	STRAUMANN HOLDING AG -REG	CHF	2,448,392.86	0.73
			8,940,240.50	2.68

Počet/ Nominální hodnota	Název	Měna	Tržní hodnota v EUR	% ČHA
Spojené státy americké				
3,046	BOOKING HOLDINGS INC	USD	5,202,982.35	1.56
96,039	SOLAREDGE TECHNOLOGIES INC	USD	3,113,102.32	0.93
			8,316,084.67	2.49
Itálie				
57,293	REPLY SPA	EUR	3,394,610.25	1.02
1,227,336	SNAM SPA	EUR	4,404,908.90	1.31
			7,799,519.15	2.33
Dánsko				
78,110	NOVO NORDISK A/S - B	DKK	3,167,455.36	0.95
69,586	NOVOZYMES A/S -B	DKK	3,290,230.01	0.98
			6,457,685.37	1.93
Faerské ostrovy				
94,874	BAKKAFROST P/F	NOK	4,979,197.19	1.49
			4,979,197.19	1.49
Švédsko				
207,734	INTRUM JUSTITIA AB	SEK	4,647,616.11	1.39
			4,647,616.11	1.39
Irsko				
743,678	AIB GROUP PLC	EUR	3,309,367.10	0.99
			3,309,367.10	0.99
Finsko				
66,343	ELISA OYJ	EUR	2,423,509.79	0.73
			2,423,509.79	0.73
Norsko				
75,985	ATLANTIC SAPPHIRE AS	NOK	465,946.66	0.14
			465,946.66	0.14
			168,325,430.37	50.39
Dluhopisy a ostatní dluhové nástroje				
Francie				
3,000,000	AGENCE FRANCAISE DE DEVELOPPEMENT 0.125% 15/11/2023 EMTN	EUR	2,973,117.00	0.90
2,000,000	AGENCE FRANCAISE DE DEVELOPPEMENT 1.375% 17/09/2024 EMTN	EUR	2,110,560.00	0.64
300,000	APRR SA 1.125% 15/01/2021 EMTN	EUR	306,546.60	0.09
200,000	APRR SA 1.625% 13/01/2032 EMTN	EUR	199,414.80	0.06
200,000	ARKEMA SA 3.125% 06/12/2023 EMTN	EUR	218,953.60	0.07
100,000	AXA SA FRN PERP EMTN	EUR	105,880.20	0.03
200,000	AXA SA 04/07/2043 FRN EMTN	EUR	228,548.00	0.07
200,000	BANQUE FEDERATIVE DU CREDIT MUTUEL SA 0.250% 14/06/2019 EMTN	EUR	200,640.40	0.06
100,000	BANQUE FEDERATIVE DU CREDIT MUTUEL SA 0.500% 16/11/2022 EMTN	EUR	99,741.90	0.03
300,000	BANQUE FEDERATIVE DU CREDIT MUTUEL SA 0.750% 17/07/2025 EMTN	EUR	293,206.50	0.09
100,000	BANQUE FEDERATIVE DU CREDIT MUTUEL SA 2.625% 18/03/2024 EMTN	EUR	109,720.90	0.03
200,000	BANQUE FEDERATIVE DU CREDIT MUTUEL SA 3.000% 21/05/2024 EMTN	EUR	213,066.40	0.06
100,000	BANQUE FEDERATIVE DU CREDIT MUTUEL SA 3.000% 28/11/2023 EMTN	EUR	111,673.20	0.03
100,000	BANQUE FEDERATIVE DU CREDIT MUTUEL SA 4.125% 20/07/2020 EMTN	EUR	107,572.20	0.03
100,000	BPCE SA 0.375% 05/10/2023 EMTN	EUR	98,461.50	0.03
100,000	BPCE SA 0.625% 26/09/2023 EMTN	EUR	99,424.00	0.03
100,000	BPCE SA 08/07/2026 FRN	EUR	104,494.30	0.03

Neoddělitelnou součástí těchto finančních výkazů jsou připojené poznámky.

NN (L) Patrimonial Balanced European Sustainable

(Vyjádřeno v EUR)

Portfolio cenných papírů k 30/09/2018 (pokračování)

Počet/ Nominální hodnota	Název	Měna	Tržní hodnota v EUR	% ČHA	Počet/ Nominální hodnota	Název	Měna	Tržní hodnota v EUR	% ČHA
100,000	BPCE SA 1.375% 23/03/2026 EMTN	EUR	97,832.00	0.03	400,000	RCI BANQUE SA 1.000% 17/05/2023 EMTN	EUR	399,631.20	0.12
100,000	BPCE SA 30/11/2027 FRN EMTN	EUR	105,186.20	0.03	100,000	RCI BANQUE SA 1.375% 08/03/2024 EMTN	EUR	100,632.80	0.03
700,000	CAISSE DES DÉPÔTS ET CONSIGNATIONS 0.200% 01/03/2022 EMTN	EUR	707,529.20	0.21	1,800,000	RÉGIE AUTONOME DES TRANSPORTS PARISIENS 0.875% 25/05/2027 EMTN	EUR	1,806,591.60	0.55
100,000	CAPGEMINI SE 1.000% 18/10/2024	EUR	99,206.70	0.03	100,000	REGION OF ILE DE FRANCE 0.625% 23/04/2027 EMTN	EUR	98,689.70	0.03
300,000	CASINO GUICHARD PERRACHON SA 5.731% 12/11/2018 EMTN	EUR	300,849.90	0.09	600,000	REGION OF ILE DE FRANCE 1.375% 14/03/2029 EMTN	EUR	625,187.40	0.19
300,000	CIE GENERALE DES ETABLISSEMENTS MICHELIN SCA 1.750% 03/09/2030	EUR	300,611.10	0.09	100,000	REGION OF ILE DE FRANCE 2.375% 24/04/2026 EMTN	EUR	113,037.20	0.03
200,000	CREDIT AGRICOLE SA/LONDON 0.750% 01/12/2022 EMTN	EUR	202,056.60	0.06	200,000	REGION OF ILE DE FRANCE 3.625% 27/03/2024 EMTN	EUR	235,543.80	0.07
200,000	CREDIT AGRICOLE SA/LONDON 1.375% 13/03/2025 EMTN	EUR	198,515.60	0.06	100,000	SCHNEIDER ELECTRIC SE 1.375% 21/06/2027 EMTN	EUR	100,579.30	0.03
210,000	FRANCE GOVERNMENT BOND OAT ZCP 25/03/2023	EUR	210,125.37	0.06	2,000,000	SNCF RESEAU EPIC 1.000% 09/11/2031 EMTN	EUR	1,938,786.00	0.59
800,000	FRANCE GOVERNMENT BOND OAT 0.250% 25/11/2020	EUR	811,484.00	0.24	600,000	SNCF RESEAU EPIC 1.875% 30/03/2034 EMTN	EUR	638,844.60	0.19
455,000	FRANCE GOVERNMENT BOND OAT 0.500% 25/05/2025	EUR	460,335.33	0.14	100,000	SOCIETE GENERALE SA 1.000% 01/04/2022 EMTN	EUR	100,463.20	0.03
361,882	FRANCE GOVERNMENT BOND OAT 0.500% 25/05/2026	EUR	362,893.10	0.11	200,000	TOTAL SA FRN PERP EMTN	EUR	216,575.60	0.06
1,379,408	FRANCE GOVERNMENT BOND OAT 0.500% 25/11/2019	EUR	1,396,086.42	0.43	300,000	TOTAL SA FRN PERP EMTN	EUR	314,363.40	0.09
752,567	FRANCE GOVERNMENT BOND OAT 0.700% 25/07/2030	EUR	870,575.62	0.26	100,000	UBISOFT ENTERTAINMENT SA 1.289% 30/01/2023	EUR	99,938.20	0.03
144,000	FRANCE GOVERNMENT BOND OAT 0.750% 25/05/2028	EUR	144,034.42	0.04	100,000	UNIBAIL-RODAMCO SE 1.875% 15/01/2031 EMTN	EUR	100,289.00	0.03
399,000	FRANCE GOVERNMENT BOND OAT 1.000% 25/11/2025	EUR	416,377.25	0.12	100,000	VALEO SA 1.500% 18/06/2025 EMTN	EUR	100,481.70	0.03
611,000	FRANCE GOVERNMENT BOND OAT 1.250% 25/05/2036	EUR	606,509.15	0.18	200,000	WPP FINANCE SA 2.250% 22/09/2026 EMTN	EUR	205,481.00	0.06
473,000	FRANCE GOVERNMENT BOND OAT 1.750% 25/05/2023	EUR	511,666.33	0.15				33,150,734.68	9.92
342,581	FRANCE GOVERNMENT BOND OAT 1.750% 25/11/2024	EUR	374,307.43	0.11	Nizozemsko				
314,926	FRANCE GOVERNMENT BOND OAT 2.000% 25/05/2048	EUR	339,826.57	0.10	100,000	ABN AMRO BANK NV 0.500% 17/07/2023 EMTN	EUR	99,475.70	0.03
620,000	FRANCE GOVERNMENT BOND OAT 2.500% 25/05/2030	EUR	728,415.06	0.22	100,000	ALLIANDER NV FRN PERP	EUR	99,162.60	0.03
478,000	FRANCE GOVERNMENT BOND OAT 2.750% 25/10/2027	EUR	567,212.01	0.17	2,200,000	ALLIANDER NV 0.875% 22/04/2026 EMTN	EUR	2,195,256.80	0.65
825,000	FRANCE GOVERNMENT BOND OAT 3.000% 25/04/2022	EUR	919,304.10	0.28	100,000	ARGENTUM NETHERLANDS BV FOR GIVAUDAN SA 1.125% 17/09/2025	EUR	100,072.50	0.03
247,000	FRANCE GOVERNMENT BOND OAT 3.250% 25/05/2045	EUR	338,047.66	0.10	200,000	ARGENTUM NETHERLANDS BV FOR GIVAUDAN SA 2.000% 17/09/2030	EUR	201,540.00	0.06
557,000	FRANCE GOVERNMENT BOND OAT 3.250% 25/10/2021	EUR	617,624.99	0.18	200,000	ASML HOLDING NV 0.625% 07/07/2022	EUR	201,926.40	0.06
116,000	FRANCE GOVERNMENT BOND OAT 3.500% 25/04/2026	EUR	142,791.36	0.04	300,000	ATRADIUS FINANCE BV 23/09/2044 FRN	EUR	322,311.30	0.10
572,400	FRANCE GOVERNMENT BOND OAT 3.750% 25/04/2021	EUR	633,022.88	0.19	100,000	BRENNTAG FINANCE BV 1.125% 27/09/2025	EUR	98,104.90	0.03
290,000	FRANCE GOVERNMENT BOND OAT 4.000% 25/04/2060	EUR	476,862.66	0.14	300,000	COOPERATIEVE RABOBANK UA 4.125% 12/01/2021 EMTN	EUR	327,967.50	0.10
270,000	FRANCE GOVERNMENT BOND OAT 4.000% 25/10/2038	EUR	397,862.01	0.12	100,000	COOPERATIEVE RABOBANK UA 4.125% 14/01/2020	EUR	105,492.20	0.03
584,000	FRANCE GOVERNMENT BOND OAT 4.250% 25/10/2023	EUR	708,544.42	0.21	150,000	DE VOLKSBANK NV 0.125% 28/09/2020 EMTN	EUR	150,104.55	0.04
238,000	FRANCE GOVERNMENT BOND OAT 4.500% 25/04/2041	EUR	379,316.55	0.11	100,000	DE VOLKSBANK NV 05/11/2025 FRN EMTN	EUR	105,843.70	0.03
197,000	FRANCE GOVERNMENT BOND OAT 4.750% 25/04/2035	EUR	303,667.23	0.09	100,000	DEUTSCHE TELEKOM INTERNATIONAL FINANCE BV 0.875% 30/01/2024 EMTN	EUR	100,597.20	0.03
289,000	FRANCE GOVERNMENT BOND OAT 5.500% 25/04/2029	EUR	427,093.45	0.13	200,000	DEUTSCHE TELEKOM INTERNATIONAL FINANCE BV 1.125% 22/05/2026 EMTN	EUR	198,628.40	0.06
214,000	FRANCE GOVERNMENT BOND OAT 5.750% 25/10/2032	EUR	346,247.93	0.10	300,000	DEUTSCHE TELEKOM INTERNATIONAL FINANCE BV 1.375% 30/01/2027 EMTN	EUR	299,425.50	0.09
100,000	IMERYV SA 1.500% 15/01/2027 EMTN	EUR	98,635.70	0.03	600,000	EDP FINANCE BV 2.625% 18/01/2022 EMTN	EUR	640,858.80	0.19
100,000	INFRA PARK SAS 1.625% 19/04/2028	EUR	98,238.30	0.03	200,000	EDP FINANCE BV 4.125% 29/06/2020 EMTN	EUR	213,824.80	0.06
200,000	ITALCEMENTI FINANCE SA 5.375% 19/03/2020 EMTN	EUR	215,250.20	0.06	580,000	ELM BV FOR SWISS REINSURANCE CO LTD FRN PERP	EUR	591,769.36	0.18
500,000	KERING SA 0.875% 28/03/2022 EMTN	EUR	508,493.50	0.15	200,000	ENEL FINANCE INTERNATIONAL NV 1.375% 01/06/2026	EUR	194,831.00	0.06
200,000	ORANGE SA 1.375% 16/01/2030 EMTN	EUR	192,994.80	0.06	300,000	ENEXIS HOLDING NV 0.875% 28/04/2026 EMTN	EUR	296,833.50	0.09
200,000	ORANGE SA 1.375% 20/03/2028 EMTN	EUR	197,822.20	0.06	400,000	GAS NATURAL FENOSA FINANCE BV 0.875% 15/05/2025 EMTN	EUR	388,126.80	0.12
300,000	ORANGE SA 1.875% 12/09/2030 EMTN	EUR	300,183.90	0.09	200,000	GAS NATURAL FENOSA FINANCE BV 1.375% 19/01/2027 EMTN	EUR	196,555.40	0.06
400,000	PERNOD RICARD SA 2.125% 27/09/2024	EUR	427,235.20	0.13	200,000	ING BANK NV 0.700% 16/04/2020 EMTN	EUR	202,497.40	0.06
230,000	PSA BANQUE FRANCE SA 0.625% 10/10/2022 EMTN	EUR	227,352.70	0.07	100,000	ING BANK NV 0.750% 24/11/2020 EMTN	EUR	203,309.40	0.06
200,000	RCI BANQUE SA 0.250% 12/07/2021 EMTN	EUR	198,935.00	0.06	100,000	ING BANK NV 21/11/2023 FRN EMTN	EUR	100,470.70	0.03
100,000	RCI BANQUE SA 0.500% 15/09/2023 EMTN	EUR	97,036.40	0.03	100,000	ING GROEP NV 1.125% 14/02/2025 EMTN	EUR	97,844.80	0.03
200,000	RCI BANQUE SA 0.750% 12/01/2022 EMTN	EUR	200,775.40	0.06	400,000	KONINKLIJKE PHILIPS NV 1.375% 02/05/2028	EUR	396,016.80	0.12
110,000	RCI BANQUE SA 0.750% 26/09/2022 EMTN	EUR	109,623.58	0.03	200,000	NEDERLANDSE WATERSCHAPS BANK NV 0.625% 03/07/2019 EMTN	EUR	201,640.20	0.06
					2,200,000	NEDERLANDSE WATERSCHAPS BANK NV 1.000% 03/09/2025 EMTN	EUR	2,279,398.00	0.68
					180,000	NETHERLANDS GOVERNMENT BOND ZCP 15/01/2024	EUR	179,602.56	0.05
					536,000	NETHERLANDS GOVERNMENT BOND 0.250% 15/07/2025	EUR	536,936.39	0.16

Neoddělitelnou součástí těchto finančních výkazů jsou připojené poznámky.

NN (L) Patrimonial Balanced European Sustainable

(Vyjádřeno v EUR)

Portfolio cenných papírů k 30/09/2018 (pokračování)

Počet/ Nominální hodnota	Název	Měna	Tržní hodnota v EUR	% ČHA	Počet/ Nominální hodnota	Název	Měna	Tržní hodnota v EUR	% ČHA
55,000	NETHERLANDS GOVERNMENT BOND 0.750% 15/07/2027	EUR	56,275.67	0.02	100,000	UNICREDIT SPA 1.500% 19/06/2019 EMTN	EUR	100,819.00	0.03
303,000	NETHERLANDS GOVERNMENT BOND 1.750% 15/07/2023	EUR	329,339.49	0.10				18,454,420.20	5.52
455,000	NETHERLANDS GOVERNMENT BOND 2.250% 15/07/2022	EUR	498,252.30	0.15		Německo			
92,000	NETHERLANDS GOVERNMENT BOND 2.750% 15/01/2047	EUR	129,056.22	0.04	65,000	BASF SE 0.875% 15/11/2027	EUR	62,914.02	0.02
277,000	NETHERLANDS GOVERNMENT BOND 3.500% 15/07/2020	EUR	297,180.28	0.09	1,226,000	BUNDES OBLIGATION 0.250% 16/10/2020	EUR	1,245,823.19	0.37
152,000	NETHERLANDS GOVERNMENT BOND 3.750% 15/01/2042	EUR	239,110.44	0.07	290,000	BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND	EUR	297,832.03	0.09
302,000	NETHERLANDS GOVERNMENT BOND 4.000% 15/01/2037	EUR	459,888.02	0.14	180,000	BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND	EUR	187,818.30	0.06
100,000	NIBC BANK NV 1.125% 19/04/2023 EMTN	EUR	99,290.20	0.03	1,217,000	BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND	EUR	1,302,567.27	0.39
500,000	REIX FINANCE BV 1.500% 13/05/2027	EUR	495,125.00	0.15	1,221,000	BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND	EUR	1,325,457.77	0.40
200,000	REPSOL INTERNATIONAL FINANCE BV 2.125% 16/12/2020 EMTN	EUR	208,905.00	0.06	683,000	BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND	EUR	730,053.24	0.22
100,000	REPSOL INTERNATIONAL FINANCE BV 2.250% 10/12/2026 EMTN	EUR	106,948.30	0.03	232,000	BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND	EUR	309,831.82	0.09
181,000	SIEMENS FINANCIERINGSMAATSCHAPPIJ NV 1.375% 06/09/2030 EMTN	EUR	179,053.89	0.05	327,000	BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND	EUR	442,132.45	0.13
1,390,000	TENNET HOLDING BV FRN PERP	EUR	1,406,668.88	0.42	460,000	BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND	EUR	507,205.20	0.15
300,000	TENNET HOLDING BV 0.750% 26/06/2025 EMTN	EUR	296,242.20	0.09	182,000	BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND	EUR	279,888.15	0.08
1,500,000	TENNET HOLDING BV 0.875% 04/06/2021 EMTN	EUR	1,529,458.50	0.46	800,000	BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND	EUR	1,131,880.80	0.34
1,400,000	TENNET HOLDING BV 1.000% 13/06/2026 EMTN	EUR	1,391,258.40	0.42	125,000	BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND	EUR	199,597.63	0.06
400,000	UNILEVER NV 1.000% 14/02/2027 EMTN	EUR	395,334.40	0.12	202,000	BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND	EUR	356,066.01	0.11
100,000	VONOVIA FINANCE BV 1.500% 14/01/2028	EUR	95,896.50	0.03	427,199	BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND	EUR	676,810.09	0.20
200,000	VONOVIA FINANCE BV 2.125% 22/03/2030 EMTN	EUR	198,120.60	0.06	78,000	BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND	EUR	76,970.79	0.02
100,000	VONOVIA FINANCE BV 2.250% 15/12/2023 EMTN	EUR	105,740.30	0.03	80,000	COMMERZBANK AG 4.000% 23/03/2026 EMTN	EUR	86,233.28	0.03
			19,843,569.75	5.94	744,634	DEUTSCHE BUNDESREPUBLIK INFLATION LINKED BOND 0.500% 15/04/2030	EUR	870,049.41	0.26
	Itálie				400,000	EUROGRID GMBH 1.500% 18/04/2028 EMTN	EUR	398,191.20	0.12
2,040,000	FERROVIE DELLO STATO ITALIANE SPA 0.875% 07/12/2023 EMTN	EUR	1,938,989.40	0.58	300,000	EUROGRID GMBH 1.625% 03/11/2023 EMTN	EUR	312,783.90	0.09
2,800,000	HERA SPA 2.375% 04/07/2024 EMTN	EUR	2,964,004.40	0.88	200,000	EUROGRID GMBH 1.875% 10/06/2025 EMTN	EUR	209,473.60	0.06
100,000	INTESA SANPAOLO SPA 1.125% 04/03/2022 EMTN	EUR	98,110.60	0.03	200,000	HANNOVER RUECK SE 1.125% 18/04/2028	EUR	196,573.80	0.06
100,000	INTESA SANPAOLO SPA 1.375% 18/01/2024 EMTN	EUR	95,961.20	0.03	250,000	HEIDELBERGCEMENT AG 2.250% 03/06/2024 EMTN	EUR	264,421.25	0.08
150,000	INTESA SANPAOLO SPA 1.750% 20/03/2028 EMTN	EUR	134,540.55	0.04	1,575,000	KREDITANSTALT FUER WIEDERAUFBAU 0.050% 30/05/2024 EMTN	EUR	1,559,042.10	0.47
100,000	INTESA SANPAOLO SPA 3.000% 28/01/2019 EMTN	EUR	100,901.00	0.03	1,000,000	KREDITANSTALT FUER WIEDERAUFBAU 0.125% 27/10/2020 EMTN	EUR	1,010,541.00	0.30
200,000	INTESA SANPAOLO SPA 4.000% 08/11/2018	EUR	200,813.60	0.06	200,000	MERCK KGAA 12/12/2074 FRN	EUR	214,580.80	0.06
530,000	ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 0.050% 15/10/2019	EUR	526,671.07	0.16	250,000	MERCK KGAA 12/12/2074 FRN	EUR	259,080.75	0.08
872,000	ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 0.650% 15/10/2023	EUR	802,185.94	0.24	300,000	MUENCHENER RUECKVERSICHERUNGS-GESELLSCHAFT AG IN MUENCHEN 26/05/2042 FRN EMTN	EUR	356,103.00	0.11
1,297,000	ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 0.700% 01/05/2020	EUR	1,289,974.15	0.39	150,000	NRW BANK 0.250% 05/11/2018 EMTN	EUR	150,102.90	0.04
1,745,000	ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 0.950% 15/03/2023	EUR	1,651,762.91	0.49	1,650,000	NRW BANK 0.375% 17/11/2026 EMTN	EUR	1,613,249.55	0.49
882,000	ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 1.450% 15/11/2024	EUR	822,262.14	0.25	1,000,000	NRW BANK 0.875% 10/11/2025 EMTN	EUR	1,024,314.00	0.31
2,053,000	ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 1.600% 01/06/2026	EUR	1,884,906.52	0.56	100,000	SANTANDER CONSUMER BANK AG 0.750% 17/10/2022 EMTN	EUR	99,151.30	0.03
1,347,000	ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 2.250% 01/09/2036	EUR	1,153,869.83	0.35	400,000	SYMRISE AG 1.750% 10/07/2019 EMTN	EUR	405,001.60	0.12
48,000	ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 2.450% 01/09/2033	EUR	43,347.41	0.01	100,000	THYSSENKRUPP AG 2.750% 08/03/2021 EMTN	EUR	104,662.10	0.03
218,000	ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 2.700% 01/03/2047	EUR	186,497.47	0.06				18,266,404.30	5.47
370,000	ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 3.250% 01/09/2046	EUR	349,670.72	0.10		Španělsko			
836,000	ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 3.750% 01/05/2021	EUR	879,393.42	0.26	1,800,000	ADIF - ALTA VELOCIDAD 0.800% 05/07/2023	EUR	1,803,583.80	0.54
428,000	ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 3.750% 01/08/2021	EUR	451,147.52	0.14	2,000,000	ADIF - ALTA VELOCIDAD 1.250% 04/05/2026 EMTN	EUR	1,980,774.00	0.58
1,085,000	ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 4.250% 01/09/2019	EUR	1,120,185.47	0.34	100,000	BANCO DE SABADELL SA 0.875% 05/03/2023 EMTN	EUR	97,794.10	0.03
475,000	ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 4.750% 01/09/2021	EUR	514,736.60	0.15	300,000	CAIXABANK SA 0.750% 18/04/2023 EMTN	EUR	295,060.20	0.09
268,000	ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 4.750% 01/09/2044	EUR	315,380.26	0.09	100,000	CAIXABANK SA 1.125% 17/05/2024 EMTN	EUR	98,521.20	0.03
521,000	ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 5.000% 01/08/2034	EUR	624,196.03	0.19	200,000	CAIXABANK SA 17/04/2030 FRN EMTN	EUR	190,103.60	0.06
170,000	ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 5.000% 01/08/2039	EUR	204,092.99	0.06	100,000	INMOBILIARIA COLONIAL SOCIMI SA 2.500% 28/11/2029	EUR	97,245.90	0.03
					100,000	MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA 2.375% 23/05/2022 EMTN	EUR	105,146.70	0.03
					500,000	RED ELECTRICA FINANCIACIONES SAU 1.250% 13/03/2027 EMTN	EUR	496,467.50	0.15

Neoddělitelnou součástí těchto finančních výkazů jsou připojené poznámky.

NN (L) Patrimonial Balanced European Sustainable

(Vyjádřeno v EUR)

Portfolio cenných papírů k 30/09/2018 (pokračování)

Počet/ Nominální hodnota	Název	Měna	Tržní hodnota v EUR	% ČHA
117,000	CANADIAN IMPERIAL BANK OF COMMERCE 0.750% 22/03/2023	EUR	118,241.25	0.04
200,000	FAIRFAX FINANCIAL HOLDINGS LTD 2.750% 29/03/2028	EUR	201,021.00	0.06
100,000	GREAT-WEST LIFECO INC 1.750% 07/12/2026	EUR	101,801.90	0.03
100,000	GREAT-WEST LIFECO INC 2.500% 18/04/2023	EUR	108,173.90	0.03
130,000	TORONTO-DOMINION BANK/THE 0.625% 20/07/2023 EMTN	EUR	130,368.94	0.04
			839,859.35	0.25
Švédsko				
100,000	ATLAS COPCO AB 0.625% 30/08/2026 EMTN	EUR	96,141.90	0.03
100,000	FASTIGHETS AB BALDER 1.875% 23/01/2026	EUR	97,803.10	0.03
100,000	SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN AB 2.000% 19/02/2021 EMTN	EUR	104,703.70	0.03
300,000	SVENSKA HANDELSBANKEN AB 15/01/2024 FRN	EUR	302,178.30	0.09
100,000	SVENSKA HANDELSBANKEN AB 2.250% 27/08/2020 EMTN	EUR	104,487.10	0.03
100,000	SWEDBANK AB 22/11/2027 FRN EMTN	EUR	98,558.20	0.03
			803,872.30	0.24
Island				
100,000	ARION BANKI HF 1.625% 01/12/2021 EMTN	EUR	102,024.80	0.03
100,000	ARION BANKI HF 2.500% 26/04/2019 EMTN	EUR	101,293.80	0.03
100,000	ISLANDSBANKI HF 1.750% 07/09/2020	EUR	102,357.30	0.03
200,000	ISLANDSBANKI HF 19/01/2024 FRN	EUR	196,309.80	0.06
100,000	LANDSBANKINN HF 1.000% 30/05/2023 EMTN	EUR	97,782.30	0.03
200,000	LANDSBANKINN HF 1.625% 15/03/2021 EMTN	EUR	204,088.00	0.06
			803,856.00	0.24
Jersey				
500,000	APTIV PLC 1.500% 10/03/2025	EUR	495,524.00	0.15
			495,524.00	0.15
Slovensko				
100,000	SLOVAKIA GOVERNMENT BOND 1.375% 21/01/2027	EUR	104,985.70	0.03
130,000	SLOVAKIA GOVERNMENT BOND 1.625% 21/01/2031	EUR	134,808.18	0.04
			239,793.88	0.07
Mexiko				
100,000	AMERICA MOVIL SAB DE CV 3.259% 22/07/2023	EUR	111,056.20	0.03
100,000	AMERICA MOVIL SAB DE CV 4.125% 25/10/2019 EMTN	EUR	104,336.40	0.03
			215,392.60	0.06
Singapur				
175,000	DBS GROUP HOLDINGS LTD 11/04/2028 FRN	EUR	174,382.60	0.05
			174,382.60	0.05
Nový Zéland				
100,000	BNZ INTERNATIONAL FUNDING LTD/LONDON 0.500% 13/05/2023 GMTN	EUR	98,680.40	0.03
			98,680.40	0.03
Slovinsko				
100,000	SLOVENIA GOVERNMENT BOND 1.500% 25/03/2035	EUR	98,342.90	0.03
			98,342.90	0.03
			157,483,708.71	47.14

Portfolio cenných papírů celkem 325,809,139.08 97.53

Finanční deriváty k 30/09/2018

K výplatě	K úhradě	Datum splatnosti	Závazky v EUR	Nerealizovaný zisk nebo ztráta v EUR
Měnové forwardy				
8,537,030.03 EUR	9,610,459.12 CHF	09/10/2018	8,537,030.03	65,709.40
10,697,651.92 EUR	12,395,325.51 USD	09/10/2018	10,697,651.92	31,657.43
4,125,484.48 SEK	398,079.32 EUR	09/10/2018	398,079.32	1,319.02
190,906.44 EUR	4,908,528.53 CZK	09/10/2018	190,906.44	569.64
737,032.21 USD	634,094.02 EUR	09/10/2018	634,094.02	111.31
0.60 EUR	2.53 ILS	09/10/2018	0.60	0.02
6,388,967.88 EUR	47,645,612.93 DKK	09/10/2018	6,388,967.88	(400.96)
129,138,826.71 CZK	5,011,185.11 EUR	09/10/2018	5,011,185.11	(3,600.90)
5,163,359.55 EUR	54,387,818.76 SEK	09/10/2018	5,163,359.55	(102,059.47)
5,242,502.04 EUR	50,964,561.83 NOK	09/10/2018	5,242,502.04	(144,428.78)
43,868,676.38 EUR	39,509,314.41 GBP	09/10/2018	43,868,676.38	(478,965.78)
			86,132,453.29	(630,089.07)
Úrokový future				
(43) EURO-BUND FUTURE 06/12/2018	EUR		6,827,970.00	(9,357.04)
			6,827,970.00	(9,357.04)

Finanční deriváty celkem (639,446.11)

Přehled čistých aktiv k 30/09/2018

		% ČHA
Portfolio cenných papírů celkem	325,809,139.08	97.53
Finanční deriváty celkem	(639,446.11)	(0.19)
Hotovost v bance	9,730,473.77	2.85
Ostatní aktiva a pasiva	(848,689.33)	(0.19)
Čistá aktiva celkem	334,051,477.41	100.00

Neoddělitelnou součástí těchto finančních výkazů jsou připojené poznámky.

NN (L) Patrimonial Defensive

(Vyjádřeno v EUR)

Statistika

Čistá aktiva	30/09/2018	EUR	687,565,203.60	Počet akcií				
	30/09/2017	EUR	523,643,724.06					
	30/09/2016	EUR	431,269,143.95					
Čistá hodnota aktiv na akcii**					Capitalisation Z (EUR)	30/09/2018	29,525	
						30/09/2017	-	
						30/09/2016	-	
Capitalisation I (EUR)	30/09/2018	EUR	5,428.71	Distribution P (EUR)	30/09/2018		143,358	
	30/09/2017	EUR	5,329.21		30/09/2017		139,680	
	30/09/2016	EUR	5,262.95		30/09/2016		106,727	
Capitalisation P (EUR)	30/09/2018	EUR	632.75	Distribution R (EUR)	30/09/2018		77	
	30/09/2017	EUR	624.89		30/09/2017		-	
	30/09/2016	EUR	620.85		30/09/2016		-	
Capitalisation R (EUR)	30/09/2018	EUR	635.27	Distribution X (EUR)	30/09/2018		1,961	
	30/09/2017	EUR	-		30/09/2017		2,161	
	30/09/2016	EUR	-		30/09/2016		3,412	
Capitalisation X (EUR)	30/09/2018	EUR	552.74	Dividendy				
	30/09/2017	EUR	550.26		Distribution P (EUR)	14/12/2017	EUR	1.05
	30/09/2016	EUR	551.09		Distribution X (EUR)	14/12/2017	EUR	0.15
Capitalisation Z (EUR)	30/09/2018	EUR	5,054.24	Poplatek za správu v %*				
	30/09/2017	EUR	-		Capitalisation I (EUR)	30/09/2018		0.89%
	30/09/2016	EUR	-		Capitalisation P (EUR)	30/09/2018		1.50%
Distribution P (EUR)	30/09/2018	EUR	1,763.41	Capitalisation R (EUR)	30/09/2018		0.89%	
	30/09/2017	EUR	1,742.55	Capitalisation X (EUR)	30/09/2018		2.30%	
	30/09/2016	EUR	1,735.23	Capitalisation Z (EUR)	30/09/2018		0.29%	
Distribution R (EUR)	30/09/2018	EUR	1,770.45	Distribution P (EUR)	30/09/2018		1.50%	
	30/09/2017	EUR	-	Distribution R (EUR)	30/09/2018		0.89%	
	30/09/2016	EUR	-	Distribution X (EUR)	30/09/2018		2.30%	
Distribution X (EUR)	30/09/2018	EUR	258.20	Ukazatel obrátkovosti portfolia v %*	30/09/2018		16.03%	
	30/09/2017	EUR	257.19					
	30/09/2016	EUR	258.07					
Počet akcií								
	30/09/2018		276					
	30/09/2017		404					
Capitalisation I (EUR)	30/09/2018		276					
	30/09/2017		404					
	30/09/2016		367					
Capitalisation P (EUR)	30/09/2018		382,075					
	30/09/2017		362,086					
	30/09/2016		289,381					
Capitalisation R (EUR)	30/09/2018		134					
	30/09/2017		-					
	30/09/2016		-					
Capitalisation X (EUR)	30/09/2018		75,179					
	30/09/2017		93,172					
	30/09/2016		115,414					

* Výpočet ukazatele obrátkovosti portfolia (PTR) provádí správní agent metodou, která je popsána v Oběžníku CSSF č. 2003/122 ze dne 19. prosince 2003 (viz poznámka 16).

Sazba poplatku za správu odpovídá sazbě poplatku za správu uvedené v posledním Sdělení klíčových informací pro investory (KIID) platném ke dni této zprávy.

Transakční náklady (pokud byly vynaloženy) jsou zahrnuty v nákupní/prodejní ceně cenných papírů. Tyto náklady, které nejsou účtovány jako náklady provozní, nejsou zahrnuty do výpočtu poplatku za správu.

Poplatek za správu a ukazatel obrátkovosti portfolia se vypočítávají za období posledních dvanácti měsíců.

Poplatek za správu za období kratší než jeden rok je anualizován. Ukazatel obrátkovosti portfolia (PTR) není anualizován za období kratší než jeden rok.

** Oficiální čisté obchodní jmění na akcii popř. zahrnující kolísavé stanovení cen (swing pricing adjustment).

NN (L) Patrimonial Defensive

(Vyjádřeno v EUR)

Finanční výkazy

Výkaz čistých aktiv k 30/09/2018

	Poznámky	
Portfolio cenných papírů celkem	2	669,353,672.69
Subjekty kolektivního investování		669,353,672.69
Finanční deriváty celkem	2	981,513.11
Swapy úrokového selhání		927,739.99
Futures		53,773.12
Hotovost v bance		12,490,809.76
Marginální vklady		2,170,249.17
Ostatní aktiva	4	31,421,622.60
Aktiva celkem		716,417,867.33
Běžná pasiva	4, 15	(28,852,663.73)
Pasiva celkem		(28,852,663.73)
Čistá aktiva na konci roku		687,565,203.60

Výkaz operací a změn čistých aktiv za rok uzavřený k 30/09/2018

	Poznámky	
Příjmy celkem		160,848.69
Úroky ze swapů		155,693.89
Ostatní příjmy	10	5,154.80
Výdaje celkem		(5,552,702.10)
Obhospodařovatelský poplatek	5	(4,422,748.69)
Fixní servisní poplatek	6	(940,914.25)
Daň z úpisu	9	(3,585.56)
Bankovní úroky		(11,003.38)
Úroky ze swapů		(174,450.22)
Čisté ztráty z investic		(5,391,853.41)
Realizované zisky z investičního portfolia		5,114,924.82
Realizované ztráty z investičního portfolia		(1,347,595.03)
Realizované zisky z finančních derivátů		16,233,502.76
Realizované ztráty z finančních derivátů		(15,207,369.10)
Realizované zisky z převodu měn		1,684,476.14
Realizované ztráty z převodu měn		(1,454,057.28)
Změny čistých nerealizovaných zisků nebo (ztrát) z investičního portfolia		8,703,306.90
Změny čistých nerealizovaných zisků nebo (ztrát) z finančních derivátů		(371,509.93)
Výsledek operací		7,963,825.87
Úpisy		265,025,844.60
Zpětné odkupy		(108,919,246.85)
Distribuce		(148,944.08)
Čistá aktiva na začátku roku		523,643,724.06
Čistá aktiva na konci roku		687,565,203.60

Neoddělitelnou součástí těchto finančních výkazů jsou připojené poznámky.

NN (L) Patrimonial Defensive

(Vyjádřeno v EUR)

Portfolio cenných papírů k 30/09/2018

Počet/ Nominální hodnota	Název	Měna	Tržní hodnota v EUR	% ČHA
Subjekty kolektivního investování				
Otevřené podílové fondy				
Lucembursko				
36,183	NN (L) EURO CREDIT - I CAP EUR	EUR	73,999,662.45	10.77
219,796	NN (L) EURO FIXED INCOME - I CAP EUR	EUR	126,261,607.70	18.37
12,433	NN (L) EURO LONG DURATION BOND - I CAP EUR	EUR	101,172,019.95	14.71
269	NN (L) EURO SHORT DURATION - Z DIS EUR	EUR	66,624,775.00	9.69
30,215	NN (L) EUROMIX BOND - I CAP EUR	EUR	108,998,497.45	15.85
3,938	NN (L) EUROPEAN SUSTAINABLE EQUITY - I CAP EUR	EUR	27,551,547.54	4.01
2,118	NN (L) FIRST CLASS YIELD OPPORTUNITIES - I CAP EUR	EUR	10,896,686.40	1.58
1,781	NN (L) GLOBAL CONVERTIBLE OPPORTUNITIES - Z CAP EUR (HEDGED I)	EUR	10,139,428.91	1.47
23,162	NN (L) GLOBAL HIGH DIVIDEND - I CAP EUR	EUR	12,125,538.62	1.76
191,465	NN (L) GLOBAL SUSTAINABLE EQUITY - I CAP EUR	EUR	72,065,511.35	10.49
859	NN (L) JAPAN EQUITY - Z CAP EUR	EUR	7,710,384.00	1.12
3,964	NN (L) US ENHANCED CORE CONCENTRATED EQUITY - I CAP EUR	EUR	51,808,013.32	7.53
			669,353,672.69	97.35
			669,353,672.69	97.35

Portfolio cenných papírů celkem 669,353,672.69 97.35

Finanční deriváty k 30/09/2018

Název	Prodat / Koupit	Úroková míra (%)	Datum splatnosti	Měna	Předpokládaná hodnota	Hodnota swapu v EUR
Swap úrokového selhání						
CDX NORTH AMERICA HIGH YIELD SERIES 31 VERSION 1	Prodat	5.000	20/12/2023	USD	15,000,000.00	927,739.99
						927,739.99

Počet	Název	Měna	Závazky v EUR	Nerealizovaný zisk nebo (ztráta) v EUR
Kontrakty futures na akciové indexy				
(226)	EURO STOXX 50 21/12/2018	EUR	7,654,620.00	(123,872.52)
(334)	MSCI CONSUMER STAPLES 21/12/2018	USD	9,624,433.58	(13,313.99)
248	MSCI ENERGY INDEX 21/12/2018	USD	7,908,093.33	204,656.05
95	MSCI HEALTH CARE 21/12/2018	USD	2,805,186.83	43,120.10
417	MSCI WORLD FINANCIALS 21/12/2018	USD	6,919,220.15	(20,966.68)
142	MSCI WORLD MATERIALS 21/12/2018	USD	4,770,283.08	(78,011.36)
325	MSCI WORLD REAL ESTATE 21/12/2018	USD	10,095,845.89	(188,616.27)
(696)	MSCI WORLD UTILITIES 21/12/2018	USD	13,861,575.55	24,448.38
51	TOPIX INDEX FUTURE 13/12/2018	JPY	7,025,939.31	94,675.43
			70,665,197.72	(57,880.86)

Počet	Název	Měna	Závazky v EUR	Nerealizovaný zisk nebo (ztráta) v EUR
Úrokový future				
(168)	US 10YR NOTE (CBT) 19/12/2018	USD	17,180,585.45	111,653.98
			17,180,585.45	111,653.98

Finanční deriváty celkem 981,513.11

Přehled čistých aktiv k 30/09/2018

		% ČHA
Portfolio cenných papírů celkem	669,353,672.69	97.35
Finanční deriváty celkem	981,513.11	0.14
Hotovost v bance	12,490,809.76	1.82
Ostatní aktiva a pasiva	4,739,208.04	0.69
Čistá aktiva celkem	687,565,203.60	100.00

Neoddělitelnou součástí těchto finančních výkazů jsou připojené poznámky.

Poznámky k finančním výkazům

1- VŠEOBECNÉ INFORMACE

NN (L) PATRIMONIAL (dále jen „Fond“ nebo „Společnost“ nebo „SICAV“) je „investiční společnost s variabilním kapitálem“ („Société d'Investissement à Capital Variable“, „SICAV“), která byla založena dne 9. června 1986 na dobu neurčitou jako akciová společnost a podléhá části I lucemburského zákona ze dne 17. prosince 2010 o subjektech kolektivního investování, ve znění pozdějších předpisů. Společnost byla vytvořena k tomuto datu převodem fondu kolektivního investování Patrimonial, který byl založen v květnu roku 1960.

Zakládací listina a stanovy Společnosti byly zveřejněny v Úředním věstníku a na seznamu společností a sdružení (Mémorial C, Recueil Spécial des Sociétés et Associations) Lucemburského velkovévodství a jsou uloženy ve spisovně okresního soudu v Lucemburku, kde je možné do listin nahlédnout a po zaplacení správního poplatku z nich pořídit kopie.

Společnost je zapsána v lucemburském obchodním rejstříku pod číslem B 24 401.

V současné době nabízí Společnost investorům následující třídy akcií:

Název třídy akcií	Popis
Capitalisation I	Kapitalizační akcie vyhrazené institucionálním investorům.
Capitalisation N	Kapitalizační akcie, u kterých není uplatňováno žádné snížení poplatků, a které jsou určeny individuálním investorům na nizozemském trhu. Maximální obhospodařovatelský poplatek je u třídy akcií „N“ nižší než u třídy akcií „P“. Fixní servisní poplatek u třídy akcií „N“ je stejný jako u třídy akcií „P“. U těchto akcií nejsou uplatňovány poplatky za úpis a konverzi.
Capitalisation P	Kapitalizační akcie určené individuálním investorům.
Capitalisation P Hedged*	Kapitalizační akcie určené individuálním investorům a denominované v jiné měně než v referenční měně podfondu. Tato třída akcií je kryta proti devizovému riziku referenční měny podfondu prostřednictvím hedgeových technik.
Capitalisation R	Kapitalizační akcie určené individuálním investorům, kteří jsou klienty distributorů poskytujících služby investičního poradenství na základě separátně dohodnutých poplatků. Nejsou poskytovány žádné refundace ani rabaty. Maximální obhospodařovatelský poplatek u třídy akcií „R“ je nižší než u třídy akcií „P“. Fixní servisní poplatek u třídy akcií „R“ je stejný jako u třídy akcií „P“. Maximální poplatky za úpis a převod jsou u třídy akcií „R“ stejné jako u třídy akcií „P“.
Capitalisation R Hedged*	Kapitalizační akcie určené individuálním investorům, kteří jsou klienty distributorů poskytujících služby investičního poradenství na základě separátně dohodnutých poplatků, denominované v jiné měně než v referenční měně podfondu. Nejsou poskytovány žádné refundace ani rabaty. Maximální obhospodařovatelský poplatek u třídy akcií „R“ je nižší než u třídy akcií „P“. Fixní servisní poplatek u třídy akcií „R“ je stejný jako u třídy akcií „P“. Maximální poplatky za úpis a převod jsou u třídy akcií „R“ stejné jako u třídy akcií „P“. Tato třída akcií je kryta proti devizovému riziku referenční měny podfondu prostřednictvím hedgeových technik.
Capitalisation X	Kapitalizační akcie určené individuálním investorům, které se liší od třídy akcií „P“ vyšším obhospodařovatelským poplatkem a jsou distribuovány v některých zemích, kde tržní podmínky vyžadují strukturu s vyšším poplatkem.
Capitalisation X Hedged*	Kapitalizační akcie určené individuálním investorům, které se liší od třídy akcií „P“ vyšším obhospodařovatelským poplatkem, distribuované v některých zemích, kde tržní podmínky vyžadují strukturu s vyššími poplatky a denominované v jiné měně než v referenční měně podfondu. Tato třída akcií je kryta proti devizovému riziku referenční měny podfondu prostřednictvím hedgeových technik.
Capitalisation Z	Kapitalizační akcie určené institucionálním investorům, kteří na základě rozhodnutí manažerské společnosti uzavřeli nad rámec dohody o úpisu zvláštní dohodu o správě (dále jen „zvláštní dohoda“) ve vztahu ke svým investicím do Fondu. U této třídy akcií vybírá manažerská společnost obhospodařovatelský poplatek přímo od akcionářů, v souladu se zvláštní dohodou. U této třídy akcií je vyžadována minimální investiční částka 5,000,000 EUR nebo její ekvivalent v jiné měně.
Distribution P	Dividendové akcie určené individuálním investorům.
Distribution P Hedged*	Dividendové akcie určené individuálním investorům a denominované v jiné měně než v referenční měně podfondu. Tato třída akcií je kryta proti devizovému riziku referenční měny podfondu prostřednictvím hedgeových technik.

Poznámky k finančním výkazům (pokračování)

Název třídy akcií	Popis
Distribution R	Dividendové akcie určené individuálním investorům, kteří jsou klienty Distributorů poskytujících služby investičního poradenství na základě separátně dohodnutých poplatků. Nejsou poskytovány žádné refundace ani rabaty. Maximální obhospodařovatelský poplatek u třídy akcií „R“ je nižší než u třídy akcií „P“. Fixní servisní poplatek u třídy akcií „R“ je stejný jako u třídy akcií „P“. Maximální poplatky za úpis a převod jsou u třídy akcií „R“ stejné jako u třídy akcií „P“.
Distribution R Hedged*	Dividendové akcie určené individuálním investorům, kteří jsou klienty distributorů poskytujících služby investičního poradenství na základě separátně dohodnutých poplatků, denominované v jiné měně než v referenční měně podfondu. Nejsou poskytovány žádné refundace ani rabaty. Maximální obhospodařovatelský poplatek u třídy akcií „R“ je nižší než u třídy akcií „P“. Fixní servisní poplatek u třídy akcií „R“ je stejný jako u třídy akcií „P“. Maximální poplatky za úpis a převod jsou u třídy akcií „R“ stejné jako u třídy akcií „P“. Tato třída akcií je kryta proti devizovému riziku referenční měny prostřednictvím hedgeových technik.
Distribution X	Dividendové akcie určené individuálním investorům, které se liší od třídy akcií „P“ vyšším obhospodařovatelským poplatkem a jsou distribuovány v některých zemích, kde tržní podmínky vyžadují strukturu s vyšším poplatkem.

*Cílem hedgingu je zajistit zcela nebo zčásti hodnotu čistých aktiv v referenční měně podfondu nebo zajistit měnovou expozici určitých (ale ne nutně všech) aktiv příslušného podfondu buď do referenční měny měnově zajištěné třídy akcií nebo do alternativní měny. Obecně je úmyslem provést takové zajištění skrze využití různých finančních derivátů, včetně (mimo jiné) vstupu do měnových forwardových kontraktů OTC (mimoburzovních) a dohod o devizových swapech. Zisky a ztráty spojené s těmito zajišťovacími transakcemi budou alokovány příslušné měnově zajištěné třídě nebo třídám akcií.

K technikám využívaným k zajištění třídy akcií mohou patřit:

- i. zajišťovací transakce pro snížení dopadu fluktuací směnného kurzu mezi měnou, v níž je denominována třída akcií a referenční měnou příslušného podfondu („zajištění základní měny“);
- ii. zajišťovací transakce pro snížení efektu fluktuací směnného kurzu mezi expozicí vůči měně, která vyplývá z držby relevantního podfondu a měny, v níž je denominována třída akcií („zajištění portfolia na úrovni třídy akcií“);
- iii. zajišťovací transakce pro snížení efektu fluktuací směnného kurzu mezi expozicí vůči měně, která vyplývá z držby relevantní referenční hodnoty a měny, v níž je denominována třída akcií („zajištění referenční hodnoty na úrovni třídy akcií“);
- iv. zajišťovací transakce pro snížení efektu fluktuací směnného kurzu, založené na korelaci mezi měnami, vyplývající z držby příslušného podfondu a měny, v níž je denominována třída akcií („zástupné zajištění portfolia na úrovni třídy akcií“).

Ke dni 30. září 2018 byly použity pouze techniky „zajištění základní měny“ a „zajištění portfolia na úrovni třídy akcií“.

Upozorňujeme investory, že některé podfondy Společnosti nenabízí všechny třídy akcií.

Investiční strategie

Informujeme akcionáře, že podrobný popis investičních strategií všech podfondů naleznou v prospektu, který mohou obdržet u depozitní banky, v sídle Společnosti a v místních pobočkách nebo hlavních kontaktních místech zajišťujících clientský servis uvedených v této zprávě. Prospekt může být také zaslán komukoliv zdarma na vyžádání.

2- PŘEHLED HLAVNÍCH ÚČETNÍCH POSTUPŮ

Finanční výkazy jsou připravovány a sestavovány v souladu s všeobecně uznávanými účetními zásadami a předpisy platnými v Lucembursku.

Převod měn

Finanční výkazy jsou sestavovány vždy v účetní měně příslušného podfondu. Aktiva a pasiva vyjádřená v jiné měně než v účetní měně příslušného podfondu se přepočtou na měnu příslušného podfondu podle kurzu platného v den závěrky.

Příjmy a výdaje vyjádřené v jiné měně než v účetní měně příslušného podfondu se převedou na měnu příslušného podfondu v kurzu platném v den transakce.

Jednotlivé položky konsolidované závěrky odpovídají vždy součtu příslušných položek ve finančních závěrkách jednotlivých podfondů, popř. přepočtených na EUR, které je konsolidační měnou Společnosti, a to podle směnného kurzu platného v den závěrky.

Poznámky k finančním výkazům (pokračování)

Ke dni 30. září 2018 byly použity následující směnné kurzy:

1 EUR =	1.6053	AUD
	1.5014	CAD
	1.1346	CHF
	25.7815	CZK
	7.4572	DKK
	0.8907	GBP
	4.2234	ILS
	131.9290	JPY
	9.4584	NOK
	10.3295	SEK
	1.1615	USD

Ocenění cenných papírů

Hodnota veškerých aktiv je stanovována na zodpovědnost představenstva Společnosti.

Převoditelné cenné papíry přijaté k oficiální kotaci nebo k obchodování na jiném regulovaném trhu se oceňují posledním známým kurzem. Pokud se tyto převoditelné cenné papíry obchodují na více trzích, provede se jejich ocenění posledním známým kurzem na hlavním trhu, na němž jsou tyto převoditelné cenné papíry kotovány. V případě dluhopisů se posledním známým kurzem rozumí poptávková cena.

Nekotované převoditelné cenné papíry a převoditelné cenné papíry, které nejsou obchodovány na burze cenných papírů či na jiném regulovaném trhu, jakož i oficiálně kotované a obchodované cenné papíry, jejichž poslední známý kurz není reprezentativní, se oceňují na základě jejich pravděpodobné realizační hodnoty odhadnuté svědomitě a v dobré víře představenstvem SICAV nebo pod jeho vedením.

Nástroje peněžního trhu a další krátkodobé cenné papíry jsou oceňovány metodou lineárních odpisů za předpokladu, že tyto nástroje nebo cenné papíry měly původní nebo zbytkovou splatnost v době, kdy je Společnost nakoupila, kratší než 12 měsíců, a pokud se ukáže, že poslední známý kurz daného cenného papíru na hlavním trhu nelze považovat za reprezentativní.

Investice v investičních fondech, a to jak kotovaných, tak nekotovaných, jsou oceněny na základě jejich poslední známé čisté hodnoty aktiv na akcii/podílový list.

Dluhopisy jsou oceňovány v čisté hodnotě (bez alikvotních úrokových výnosů), s výjimkou dluhopisů, které jsou označeny v portfoliu cenných papírů jednotlivých podfondů.

Ocenění finančních derivátů

Hodnota veškerých aktiv je stanovována na zodpovědnost představenstva Společnosti.

Finanční deriváty kotované na řízených trzích se oceňují na základě poslední známé ceny zveřejněné ke dni závěrky.

Měnové forwardy jsou oceňovány na základě směnných kurzů platných k příslušnému dni ocenění.

Swapy se oceňují na základě jejich tržní hodnoty, která závisí na různých parametrech (úroveň a volatilita indexu, tržní úroková míra, zbývající doba trvání swapu).

Swapy jsou oceňovány v čisté hodnotě (bez splatných úroků), s výjimkou těch, které jsou označeny ve výkazu finančních derivátů příslušných podfondů.

Kladné reálné hodnoty (fair value) finančních derivátů jsou vykázány jako aktiva a záporné reálné hodnoty jako pasiva ve výkazu čistých aktiv pod položkou „Finanční deriváty celkem“.

Výnosové úroky ze swapů, jsou zahrnuty pod položku „Ostatní aktiva“.

Nákladové úroky ze swapů, jsou zahrnuty pod položku „Běžná pasiva“.

Poznámky k finančním výkazům (pokračování)

Příjmy

Dividendy se účtují k datu odtržení kupónu (ex-date) po odečtení srážkové daně.

Úroky jsou připisovány denně.

Kumulované diskonty a amortizované prémie jsou zaúčtovávány formou opravných položek k úrokům z dluhopisů a ostatních dluhových nástrojů.

3- KOLÍSAVÉ STANOVOVÁNÍ CEN (SWINGING SINGLE PRICING)

V podfondu může dojít k rozředění čisté hodnoty aktiv na akcii, neboť cena, za kterou investoři upisují nebo odkupují akcie podfondu nezahrnuje obchodní a jiné náklady vzniklé při transakcích s cennými papíry, které investiční manažer provádí v rámci vyrovnání peněžních přítoků nebo odtoků souvisejících s těmito úpisy nebo odkupy.

K potlačení tohoto účinku je možné použít oceňovací mechanismus „Swing pricing“ a zvýšit tak ochranu stávajících akcionářů podfondu. Pokud celkový objem čistých transakcí s akciemi podfondu převyší v kterýkoli den ocenění limit, který pro každý podfond pravidelně stanovuje a reviduje manažerská společnost na zodpovědnost představenstva, může být čistá hodnota aktiv na akcii upravena směrem nahoru nebo dolů za účelem kompenzace transakčních nákladů souvisejících s těmito čistými přítoky nebo odtoky kapitálu.

Čisté přítoky a odtoky kapitálu stanoví manažerská společnost na základě posledních informací, které jsou dostupné v době výpočtu čisté hodnoty aktiv na akcii.

Metoda kolísavého stanovení cen může být použita u všech podfondů SICAV. Rozsah úpravy cen stanoví manažerská společnost tak, aby odrážela obchodní a jiné náklady. Rozsah úpravy se může u jednotlivých podfondů lišit.

V období uzavřeném k 30. září 2018 nebylo kolísavé stanovení cen použito u žádného podfondu SICAV.

4- OSTATNÍ AKTIVA A BĚŽNÁ PASIVA

Na účtu ostatních aktiv se účtují zejména naběhlé úroky, pohledávky z prodeje akcií a jiných nástrojů, a pohledávky z úpisů.

Na účtu běžných pasiv se účtují zejména naběhlé poplatky a závazky z nákupu akcií a jiných nástrojů, závazky ze zpětných úpisů, ostatní závazky a kolaterál v hotovosti.

5- OBHOSPODAŘOVATELSKÝ POPLATEK

V souladu s podmínkami „Smlouvy o kolektivním portfolio managementu“ uzavřené mezi společností NN Investment Partners Luxembourg S.A. a SICAV vyplácejí podfondy společnosti NN Investment Partners Luxembourg S.A. roční obhospodařovatelský poplatek kalkulovaný z průměrné čisté hodnoty aktiv jednotlivých tříd akcií, jak uvedeno v tabulce níže. Tento poplatek je splatný každý měsíc zpětně.

Ke dni 30. září 2018 byly skutečné sazby poplatků za správu aktivních tříd akcií následující:

Podfondy	Sazby obhospodařovatelského poplatku (p.a.)					
	Třída I (v %)	Třída N (v %)	Třída P (v %)	Třída R (v %)	Třída X (v %)	Třída Z* (v %)
NN (L) Patrimonial Aggressive	0.60	-	1.20	0.60	2.00	0.00
NN (L) Patrimonial Balanced	0.60	-	1.20	0.60	2.00	0.00
NN (L) Patrimonial Balanced European Sustainable	-	0.50	1.20	0.60	2.00	-
NN (L) Patrimonial Defensive	0.60	-	1.20	0.60	2.00	0.00

* u této třídy akcií není obhospodařovatelský poplatek účtovaný třídě akcií. Místo toho vybírá manažerská společnost zvláštní obhospodařovatelský poplatek přímo od akcionářů.

Pokud společnost investuje do podílů v jiných SKIPCP nebo SKI a manažerské společnosti nebo delegovanému Investičnímu Manažerovi je vyplácen obhospodařovatelský poplatek účtovaný přímo za aktiva těchto SKIPCP nebo SKI, takto vyplacené částky se odečtou od odměny příslušející manažerské společnosti nebo delegovanému investičnímu manažerovi.

V případě, že obhospodařovatelský poplatek, který zaplatily tyto investiční fondy přesáhne výši obhospodařovatelského poplatku, který má zaplatit příslušný podfond SICAV, bude rozdíl („nadměrný obhospodařovatelský poplatek“) zaúčtován na účet „Ostatní příjmy“ ve výkazu operací a změn čistých aktiv.

Společnost NN Investment Partners Luxembourg S.A. delegovala na vlastní náklady správu aktiv jednotlivých podfondů na společnost NN Investment Partners B.V.

Poznámky k finančním výkazům (pokračování)

6- FIXNÍ SERVISNÍ POPLATEK

U všech tříd akcií jednotlivých podfondů je účtován fixní servisní poplatek. Fixní servisní poplatek je vyplácen manažerské společnosti, která příslušnou částku použije k pokrytí administrativních nákladů, poplatků za úschovu cenných papírů, poplatků zástupci pro převody, belgické daně z úpisu a ostatních průběžných provozních a správních nákladů účtovaných Společnosti.

Fixní servisní poplatek je fixní v tom smyslu, že manažerská společnost nese náklady přesahující roční fixní servisní poplatek vyplacený za jednotlivé třídy akcií každého podfondu.

Manažerská společnost je naproti tomu oprávněna ponechat si částku servisního poplatku účtovaného třídě akcií, která přesáhne skutečné náklady vzniklé příslušné třídě akcií.

Tento poplatek kalkulovaný z průměrné čisté hodnoty aktiv jednotlivých tříd akcií je splatný každý měsíc zpětně.

Ke dni 30. září 2018 byly skutečné sazby fixního servisního poplatku pro aktivní třídy akcií následující:

Podfondy	Sazby fixního servisního poplatku (p.a.)					
	Třída I (v %)	Třída N (v %)	Třída P (v %)	Třída R (v %)	Třída X (v %)	Třída Z* (v %)
NN (L) Patrimonial Aggressive	0.15	-	0.15	0.15	0.15	0.15
NN (L) Patrimonial Balanced	0.15	-	0.15	0.15	0.15	0.15
NN (L) Patrimonial Balanced European Sustainable	-	0.20	0.20	0.20	0.20	-
NN (L) Patrimonial Defensive	0.15	-	0.15	0.15	0.15	0.15

*u této třídy akcií je účtován poplatek za služby, z něhož jsou hrazeny náklady na správu a úschovu aktiv a ostatní průběžné provozní a administrativní náklady.

7- POPLATKY ZA DODATEČNÉ FUNKCIONALITY TŘÍD AKCIÍ

Manažerská společnost může být oprávněna získat jednotný poplatek za dodatečné funkcionality tříd akcií v maximální výši 0.04%, který má být vyplácen z aktiv příslušné třídy akcií a který je založen na skutečných nákladech. Poplatek za dodatečné funkcionality tříd akcií narůstá při každém výpočtu čisté hodnoty aktiv a je stanoven jako maximální hodnota v tom smyslu, že manažerská společnost může rozhodnout o snížení poplatku za dodatečné funkcionality tříd akcií, pokud to dovolí úspory z rozsahu.

Poplatek za dodatečné funkcionality je platný pro všechny měnově zajištěné třídy akcií, duračně zajištěné třídy akcií a třídy akcií s dodatečně vypisovanou opcí, jak je uvedeno v prospektu. V případě tříd akcií Z a Zz mohou být tyto poplatky specifikovány ve zvláštní dohodě nebo v dohodě o správě fondu a jsou vybírány manažerskou společností přímo od akcionáře.

Ke dni 30. září 2018 činil poplatek za dodatečné funkcionality 0.021%.

8- TRANSAKČNÍ NÁKLADY

Jednotlivé podfondy SICAV vynaložily transakční náklady, které zahrnují makléřské poplatky za nákup nebo prodej cenných papírů, nástrojů peněžního trhu a finančních derivátů (nebo jiných způsobilých aktiv, s nimiž podfondy obchodují) a případně provize z úpisů nebo odkupů akcií či podílových listů subjektů SKIPCP resp. SKI.

V případě křížových investic nebo investic do akcií resp. podílových listů jiných SKIPCP resp. jiných SKI, které jsou spravovány přímo nebo na základě pověření správcovskou společností (dále jen „fondy NNIP Lucembursko“), nelze uplatnit žádné transakční náklady.

Transakční náklady jsou zahrnuty v nákupní/prodejní ceně cenných papírů.

Transakční náklady vynaložené jednotlivými podfondy za rok uzavřený k 30. září 2018 jsou uvedeny v následující tabulce:

Podfondy	Měna	Transakční náklady
NN (L) Patrimonial Aggressive	EUR	37,468.00
NN (L) Patrimonial Balanced	EUR	99,923.00
NN (L) Patrimonial Balanced European Sustainable	EUR	320,889.68
NN (L) Patrimonial Defensive	EUR	57,876.00

Poznámky k finančním výkazům (pokračování)

9- DAŇ Z ÚPISU

Společnost podléhá v Lucembursku paušální dani z úpisu („taxe d’abonnement“), která činí 0.01% ročně z čisté hodnoty jmění společnosti alokovaného v akciích vyhrazených institucionálním investorům resp. 0.05% ročně z čisté hodnoty jmění společnosti alokovaného ve všech ostatních akciích.

Daň z úpisu je splatná čtvrtletně a vypočítává se z čisté hodnoty aktiv ke konci příslušného kalendářního čtvrtletí.

Daň z úpisu se nevztahuje na aktiva Společnosti v jiných subjektech kolektivního investování, které již v Lucembursku tomuto zdanění podléhají.

10- OSTATNÍ PŘÍJMY

Tento účet obsahuje zejména nadměrný obhospodařovatelský poplatek definovaný v poznámce 5 a zvláštní rezervu na promlčené kupóny.

11- OSTATNÍ NÁKLADY

Tento účet obsahuje zejména obhospodařovatelský poplatek, administrativní poplatky a jiné daňové poplatky.

12- ZMĚNY VE SKLADBĚ PORTFOLIA CENNÝCH PAPÍRŮ

Informace o těchto změnách jsou akcionářům k dispozici u depozitní banky, v sídle Společnosti a v místních pobočkách nebo hlavních kontaktních místech zajišťujících klientský servis uvedených v této zprávě. Tyto informace mohou být také zaslány komukoliv zdarma na vyžádání.

13- NAŘÍZENÍ O OBCHODECH ZAJIŠŤUJÍCÍCH FINANCOVÁNÍ („SFTR“)

Fond ke dni 30. září 2018 nepoužíval žádné nástroje ani neprovedl žádné transakce spadající do působnosti SFTR.

14- INFORMACE AKCIONÁŘŮM

Podle belgického zákona o financích ze dne 22. prosince 2003, který vstoupil v platnost 1. ledna 2004, se na všechny finanční prostředky pocházející z Belgie, které byly převedeny do Společnosti k 31. prosinci předcházejícího roku, vztahuje roční daň ve výši 0.06%. Sazba této daně byla v roce 2005 zvýšena na 0.07%, v roce 2007 na 0.08%, v roce 2013 na 0.0965% a v roce 2014 byla snížena na 0.0925%.

Společnost podala na belgický stát stížnost u Evropské komise, neboť se domnívá, že tato daň odporuje právu Evropské unie. Evropská komise tuto stížnost zamítla. Na základě další stížnosti, kterou Společnost podala u belgických soudů, vydal Soud prvního stupně v Bruselu kladné rozhodnutí odsuzující belgický stát k proplacení neoprávněně vybraných částek. Belgický stát se však proti tomuto rozhodnutí odvolal. Na zahájení řízení před Soudním dvorem se zatím čeká. Rozhodnutí Soudního dvora v obou testovacích případech se očekává v září 2018, může však k němu dojít i později.

15- KOLATERÁL K FINANČNÍM DERIVÁTŮM OBCHODOVANÝCH NA OTC TRZÍCH

Společnost za účelem snížení rizika protistrany souvisejícího s finančními deriváty obchodovanými na OTC trzích převzala od níže uvedených protistran / (poskytla) níže uvedeným protistranám uvedený kolaterál.

Ke 30. září 2018 činila hodnota obdrženého kolaterálu:

Podfond	Protistrana	Druh kolaterálu	Měna	Celkový převzatý / (poskytnutý) kolaterál
NN (L) Patrimonial Aggressive	BNP Paribas	Hotovost	EUR	(30,000.00)
	Citigroup	Hotovost	EUR	230,000.00
		Celkem		200,000.00

Podfond	Protistrana	Druh kolaterálu	Měna	Celkový převzatý / (poskytnutý) kolaterál
NN (L) Patrimonial Balanced	Citigroup	Hotovost	EUR	1,100,000.00
		Celkem		1,100,000.00

Poznámky k finančním výkazům (pokračování)

Podfond	Protistrana	Druh kolaterálu	Měna	Celkový převzatý / (poskytnutý) kolaterál
NN (L) Patrimonial Balanced European Sustainable	State Street	Hotovost	EUR	533,792.51
			Celkem	533,792.51

Podfond	Protistrana	Druh kolaterálu	Měna	Celkový převzatý / (poskytnutý) kolaterál
NN (L) Patrimonial Defensive	Citigroup	Hotovost	EUR	1,030,000.00
			Celkem	1,030,000.00

Obdržený hotovostní kolaterál je vykazován na účtě „Běžná pasiva“.

16- UKAZATEL OBRÁTKOVOSTI PORTFOLIA

Obrátkovost portfolia je ukazatel relevance dodatečných nákladů vzniklých fondů při nákupu a prodeji investic v závislosti na jeho investiční strategii.

Výpočet ukazatele obrátkovosti portfolia se provádí postupem uvedeným v oběžníku CSSF č. 2003/122:

Obrátkovost = $[(\text{Úhrn 1} - \text{Úhrn 2})/M] \cdot 100$

Úhrn 1 = Úhrn transakcí s cennými papíry za období = X + Y,

X = nákup

Y = prodej

Úhrn 2 = Úhrn kapitálových transakcí za období = S + R

S = Úpisy

R = zpětné odkupy

M = Průměrný čistý majetek

Poměr obratu portfolia je vyjádřen v procentech. Do výpočtu ukazatele obrátkovosti portfolia nejsou zahrnuty transakce v podfondu NN (L) Liquid související s řízením hotovostních prostředků.

17- UDÁLOSTI PO ÚČETNÍ ZÁVĚRCE

Na zasedání řádné valné hromady dne 10. října 2018 byli jmenováni dva ředitelé:

Patrick Den Besten

Head of Financial Risk

NN Investment Partners („Skupina“)

Ivo Frielink

Head Product Management & Development

NN Investment Partners („Skupina“)

Doplňující informace akcionářům (neauditováno)

Etický kodex ALFI

Tímto se potvrzuje, že společnost NN (L) Patrimonial se řídí zásadami Etického kodexu Asociace lucemburských investičních fondů ALFI.

Politika odměňování

A) Obecné informace

Manažerská společnost NN Investment Partners Luxembourg S.A. zavedla systém odměňování, který je navržen tak, aby nemotivoval pracovníky k podstupování nadměrných rizik. Je integrován do jejího systému řízení výkonnosti a specifických rizik odpovídajících činnosti příslušných obchodních jednotek. Manažerská společnost zavedla systém záruk, který brání pracovníkům v podstupování nepřiměřených rizik neodpovídajících profilu její činnosti.

Struktura řízení systému odměňování má za cíl zabránit vnitřním i vnějším střetům zájmů. Systém odměňování je vypracováván vedením společnosti a schvalován představenstvem. Systém se řídí určeným postupem, který stanoví zásady, způsob schvalování, komunikace, provádění, revize a aktualizace systému a který se týká představenstva, vedení, lidských zdrojů, interního auditu a dalších kontrolních funkcí.

Výkonnost je hodnocena na úrovni skupiny a vedení společnosti. Hodnocení jednotlivých pracovníků je založeno na posuzování finančních i nefinančních cílů spojených s konkrétní pracovní náplní a úkoly. Princip ohodnocení individuální výkonnosti je založen na posouzení dosažených cílů, jakož i na zhodnocení tvorby dlouhodobých hodnot pracovníkem. Výkonnost kromě toho odráží posouzení obchodních a interpersonálních schopností a je spojena s dosažením výsledků každého jednotlivce. Kritéria pro stanovení pevné odměny jsou náročnost práce, úroveň odpovědnosti, výkonnost a místní podmínky trhu.

V souladu s článkem 33 zákona ze dne 10. května 2016, kterým se mění článek 151 zákona ze dne 17. prosince 2010, jsou informace o odměňování zveřejněny na internetových stránkách nnip.com - země Lucembursko v rubrice „Our policies“.

B) Kvantitativní informace

V následujících tabulkách jsou uvedeny souhrnné informace o odměnách všech pracovníků, kteří byli v ke dni 31. prosince 2017, tj. ke dni finanční uzávěrky manažerské společnosti, zaměstnání a vykonávali činnost pro NN Investment Partners Luxembourg v průběhu roku 2017, včetně všech určených zaměstnanců vybíraných na základě směrnice UCITS.

Souhrnné pevně stanovené a variabilní odměny za výkonnostní rok 2017

Pevně stanovené a variabilní odměny poskytnuté za výkonnostní rok 2017		
Hrubé částky v 1.000 EUR	NN Investment Partners Luxembourg S.A. (Určení zaměstnanci)	NN Investment Partners Luxembourg S.A. (všichni zaměstnanci - kromě určených zaměstnanců)
Počet zaměstnanců	7	34
Pevně stanovené odměny	953.37	2,770.33
Variabilní odměny ⁽¹⁾	360	289
Souhrn pevně stanovených a variabilních odměn	1,313.37	3,059.33

⁽¹⁾ Variabilní odměny zahrnují všechny podmíněné a nepodmíněné odměny za výkonnostní rok 2017 schválené příslušnými komisemi a autorizované ke dni 9. března 2018. To zahrnuje i veškeré odměny, které mají být vyplaceny v rámci mezd za období březen/duben 2018, zálohy na akcie NN Group a investiční nároky NNIP (Fond fondů s jednoletým obdobím držení), které byly přiznány určeným zaměstnancům, jakož i veškeré podmíněné časově posunuté odměny formou akcií NN Group a investičních nároků NNIP.

Další informace získáte na adrese:

NN Investment Partners
P.O. Box 90470
Schenkade 65
2509 LL The Hague
The Netherlands
e-mail: info@nnip.com
nebo www.nnip.com