

# NN (L)

# INTERNATIONAL

Société d'Investissement à Capital Variable

R.C.S. Luxembourg N° B 47 586

**Výroční zpráva a auditované finanční výkazy**

LUXEMBOURG za rok uzavřený k 30. červnu 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](mailto:info@nnip.com)  
nebo [www.nnip.com](http://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 a 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	4
Zpráva představenstva	7
Zpráva akreditovaného auditora	15
Konsolidované finanční výkazy	
Konsolidovaný výkaz čistých aktiv k 30/06/2018	18
Konsolidovaný výkaz operací a změn čistých aktiv za rok uzavřený k 30/06/2018	18
NN (L) International Czech Bond	
Statistika	19
Finanční výkazy	20
Výkaz čistých aktiv k 30/06/2018	20
Výkaz operací a změn čistých aktiv za rok uzavřený k 30/06/2018	20
Portfolio cenných papírů k 30/06/2018	21
Finanční deriváty k 30/06/2018	21
Přehled čistých aktiv k 30/06/2018	21
NN (L) International Czech Equity	
Statistika	22
Finanční výkazy	23
Výkaz čistých aktiv k 30/06/2018	23
Výkaz operací a změn čistých aktiv za rok uzavřený k 30/06/2018	23
Portfolio cenných papírů k 30/06/2018	24
Přehled čistých aktiv k 30/06/2018	24
NN (L) International Czech Money Market	
Statistika	25
Finanční výkazy	26
Výkaz čistých aktiv k 30/06/2018	26
Výkaz operací a změn čistých aktiv za rok uzavřený k 30/06/2018	26
Portfolio cenných papírů k 30/06/2018	27
Přehled čistých aktiv k 30/06/2018	27
NN (L) International Hungarian Bond	
Statistika	28
Finanční výkazy	29
Výkaz čistých aktiv k 30/06/2018	29
Výkaz operací a změn čistých aktiv za rok uzavřený k 30/06/2018	29
Portfolio cenných papírů k 30/06/2018	30
Finanční deriváty k 30/06/2018	30
Přehled čistých aktiv k 30/06/2018	31

## Obsah (pokračování)

Strana

## NN (L) International Hungarian Short Term Government Bond

Statistika	32
Finanční výkazy	33
Výkaz čistých aktiv k 30/06/2018	33
Výkaz operací a změn čistých aktiv za rok uzavřený k 30/06/2018	33
Portfolio cenných papírů k 30/06/2018	34
Finanční deriváty k 30/06/2018	34
Přehled čistých aktiv k 30/06/2018	34

## NN (L) International ING Conservator

Statistika	35
Finanční výkazy	36
Výkaz čistých aktiv k 30/06/2018	36
Výkaz operací a změn čistých aktiv za rok uzavřený k 30/06/2018	36
Portfolio cenných papírů k 30/06/2018	37
Finanční deriváty k 30/06/2018	37
Přehled čistých aktiv k 30/06/2018	37

## NN (L) International ING Dinamic

Statistika	38
Finanční výkazy	39
Výkaz čistých aktiv k 30/06/2018	39
Výkaz operací a změn čistých aktiv za rok uzavřený k 30/06/2018	39
Portfolio cenných papírů k 30/06/2018	40
Finanční deriváty k 30/06/2018	40
Přehled čistých aktiv k 30/06/2018	40

## NN (L) International ING Moderat

Statistika	41
Finanční výkazy	42
Výkaz čistých aktiv k 30/06/2018	42
Výkaz operací a změn čistých aktiv za rok uzavřený k 30/06/2018	42
Portfolio cenných papírů k 30/06/2018	43
Finanční deriváty k 30/06/2018	43
Přehled čistých aktiv k 30/06/2018	43

## NN (L) International Romanian Bond

Statistika	44
Finanční výkazy	45
Výkaz čistých aktiv k 30/06/2018	45

## Obsah (pokračování)

Strana

Výkaz operací a změn čistých aktiv za rok uzavřený k 30/06/2018	45
Portfolio cenných papírů k 30/06/2018	46
Finanční deriváty k 30/06/2018	47
Přehled čistých aktiv k 30/06/2018	47
<b>NN (L) International Romanian Equity</b>	
Statistika	48
Finanční výkazy	49
Výkaz čistých aktiv k 30/06/2018	49
Výkaz operací a změn čistých aktiv za rok uzavřený k 30/06/2018	49
Portfolio cenných papírů k 30/06/2018	50
Přehled čistých aktiv k 30/06/2018	51
<b>NN (L) International Slovak Bond</b>	
Statistika	52
Finanční výkazy	53
Výkaz čistých aktiv k 30/06/2018	53
Výkaz operací a změn čistých aktiv za rok uzavřený k 30/06/2018	53
Portfolio cenných papírů k 30/06/2018	54
Finanční deriváty k 30/06/2018	55
Přehled čistých aktiv k 30/06/2018	55
Poznámky k finančním výkazům	56
Doplňující informace akcionářům (neauditováno)	66

## Organizace

<b>Sídlo společnosti</b>	3, rue Jean Piret, L-2350 Luxembourg
<b>Představenstvo</b>	
<b>Předseda</b>	<b>Dirk Buggenhout,</b> Chief Operating Officer, NN Investment Partners („Skupina“)
<b>Členové představenstva</b>	<b>Benoît De Belder,</b> Head of Investment Risk (do 30/04/2018), NN Investment Partners („Skupina“)  <b>Benoît De Belder,</b> Non-Executive Director (od 01/05/2018)  <b>Sophie Mosnier,</b> Independent Director
<b>Manažerská společnost</b>	<b>NN Investment Partners Luxembourg S.A.,</b> 3, rue Jean Piret, L-2350 Luxembourg
<b>Investiční manažer</b>	<b>NN Investment Partners Luxembourg S.A.,</b> 3, rue Jean Piret, L-2350 Luxembourg  funkce delegována na  <b>NN Investment Partners B.V.,</b> 65, Schenkade, 2595 AS, The Hague, The Netherlands  <b>NN Investment Partners C.R., a.s.</b> Bozděchova 344/2, 150 00 Prague 5, Czech Republic
<b>Správní zástupce, správce seznamu akcionářů, zástupce pro převody a hlavní výplatce</b>	<b>NN Investment Partners Luxembourg S.A.,</b> 3, rue Jean Piret, L-2350 Luxembourg  funkce delegována na  <b>Brown Brothers Harriman (Luxembourg) S.C.A.,</b> 80, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
<b>Depozitní banka</b>	<b>Brown Brothers Harriman (Luxembourg) S.C.A.,</b> 80, route d'Esch, L-1470 Luxembourg

## Organizace (pokračování)

### Zástupce pro půjčky cenných papírů

**Goldman Sachs International Bank,**  
Peterborough Court, 133, Fleet Street, London EC4A 2BB, United Kingdom

### Nezávislý auditor

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

### 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

Česka republika/Slovensko

**NN Investment Partners C.R., a.s.,**  
Bozděchova 344/2, 150 00 Prague 5, Czech Republic

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

### Protistrany dohod o finančních derivátech obchodovaných OTC

### *Protistrany dohod o měnových forwardech*

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

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

**Deutsche Bank AG,**  
Winchester House, 1, Great Winchester Street, London EC2N 2DB,  
United Kingdom

**Goldman Sachs International,**  
Peterborough Court, 133, Fleet Street, London EC4A 2BB, United Kingdom



## Organizace (pokračování)

**HSBC Bank Plc,**

8, Canada Square, London E14 5HQ, United Kingdom

**JPMorgan Chase Bank,**

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

**Société Générale,**

29, Boulevard Haussmann, 75009 Paris, France

**State Street Global Markets Currency,**

One Lincoln Street, Boston MA 02111-2900, United States

***Protistrany swapových dohod*****Goldman Sachs International,**

Peterborough Court, 133, Fleet Street, London EC4A 2BB, United Kingdom

**HSBC Bank Plc,**

8, Canada Square, London E14 5HQ, United Kingdom

**JPMorgan Chase Bank,**

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

**Nomura International PLC,**

1, Angel Lane, London EC4R 3AB, United Kingdom

## Zpráva představenstva

### Ekonomický kontext

Ve třetím čtvrtletí 2017 pokračoval celosvětový růst v přibližně rok trvajícím pozoruhodném akceleračním trendu, který následoval po téměř dvouleté neustále klesající dynamice. V jistém smyslu to bylo účinkem vzájemného působení faktorů, jimiž bylo zrychlení růstu zisku, rostoucí podnikatelská důvěra, rostoucí kapitálové náklady i poptávka po pracovní síle, které posunulo celosvětový růst směrem k horní hranici rozsahu pozorovaného od globální finanční krize. Pokud v dalším období dojde k trvalému a zřetelnému tlaku na tento strop, bude to výsledkem posílení vzájemného působení těchto faktorů. Náš základní scénář předpokládá, že růst v dohledné době tento strop sice neprorazí, ale zůstane v jeho blízkosti. Hypotéza „neporážení stropu v krátkodobém horizontu“ vychází ze známek zpomalení růstu zisku, který je dle našeho názoru zapříčiněn tím, že ačkoliv cyklické oživení růstu produktivity probíhá očekávaným tempem, neroste schopnost podniků ovlivňovat pohyb cenových hladin. Současně bychom měli pozorovat velmi mírnou akceleraci růstu mezd, zejména v USA a Japonsku. Zpomalení růstu zisku jde ruku v ruce se stabilizací podnikatelské důvěry v rozvinutých ekonomikách pozorované od počátku roku. To mimo jiné naznačuje, že tempo růstu firemních výdajů zůstane robustní, k jeho dalšímu zrychlení však nedojde. Náš názor, že růst nebude ochabovat se zároveň do značné míry opírá o skutečnost, že se týká mnohem širšího spektra odvětví než tomu bylo kdykoli před tím v období od roku 2008. Všeobecný růst se však týká nejen četných odvětví, ale také velkého počtu zemí, což pravděpodobně vysvětluje, proč světový obchod v uplynulém roce tak výrazně vzrostl (přestože poslední měsíční údaje naznačují, že fáze zrychlení obchodního růstu může být za námi). Spotřebitelská poptávka i kapitálové náklady se v současné době výrazně zvyšují, zatímco rizika pro fiskální politiku poněkud slábnou, což naznačuje, že růst se týká také většiny složek poptávky.

Ve čtvrtém čtvrtletí 2017 pokračovalo zrychlování globálního růstu a během posledních tří čtvrtletí se růst pohyboval lehce nad horní hranicí 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 však pravděpodobně nijak podstatně nezpomalí. 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 v oblasti výdajů na kombinaci fiskálního uvolňování v důsledku daňové reformy schválené americkým kongresem na konci roku 2017, deregulace v některých odvětvích a vysoké úrovně 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 „abenomiky“ 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 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 regionu 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%. Ekonomická situace v Číně zůstala spíše dobrá, s omezeným rizikem výrazného zpomalení růstu v krátkodobém horizontu a nadále klesajícím rizikem finančního systému.

## Zpráva představenstva (pokračování)

Duben 2018 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.

Riziko rozsáhlého globálního poklesu od prvního čtvrtletí pokleslo, i když jej stále nemůžeme úplně vyloučit. Po zveřejnění většiny údajů z prvního čtvrtletí o hrubém domácím produktu (HDP) 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% 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 vykázaly 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 vedl k obnovení klidu. Rozhodujícím datem bude 20. září, kdy nová italská vláda představí svůj rozpočet.

EM se od poloviny druhého čtvrtletí potýkají s řadou nepříznivých faktorů, které nejeví žádné známky oslabení. Po poněkud jestřábím rozhodnutí červnového zasedání Federálního výboru pro otevřený trh (FOMC) 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.

### Měnová politika

Hlavní zprávou ze zasedání Fedu v září bylo, že se rozhodl pokračovat v postupném, ale trvalém zpřísnění měnové politiky zpět na neutrální pozici, a to s ohledem na protichůdné tendence silného růstu, zpřísnění podmínek na trhu práce a zmírnění finančních podmínek na jedné straně a celkového zklamání ohledně růstu jádrové inflace a mezd na druhé straně. Předsedkyně Fedu Janet Yellenová oznámila v říjnu všeobecně očekávaný začátek snižování rozvahy centrální banky a naznačila, že v prosinci bude následovat další zvýšení sazeb. Politický výbor (FOMC) ponechal beze změny svou prognózu vývoje sazeb z federálních fondů pro roky 2017 a 2018 (předpokládající jejich trojí zvýšení v roce 2018) a zvýšil prognózu HDP v roce 2017 z +2.20% na +2.40%. Zajímavé bylo také to, že střední hodnota dlouhodobé neutrální úrokové sazby byla snížena z 3.00% na 2.75%. Výstupy ze zářijového zasedání Evropské centrální banky (ECB) byly spíše akomodativní. Prezident Draghi zdůraznil silné a všeobecné hospodářské oživení, ale zároveň označil posílení eura za zdroj nejistoty, který je třeba sledovat. Nedávné zhodnocení této měny bylo hlavním hnacím motorem revize prognózy inflace o 0.10 procentního bodu v roce 2018 a v roce 2019, tedy na úroveň 1.30% v prvním případě a na 1.60% v druhém. Draghi uvedl, že „na podzim“ bude rozhodnuto o kalibraci měnové politiky na období po roce 2017. Náš základní scénář předpokládá, že v říjnu bude oznámeno prodloužení kvantitativního uvolňování (QE) o šest měsíců na 40 miliard EUR měsíčně pro rok 2018.

## Zpráva představenstva (pokračování)

Poté očekáváme snížení kvantitativního uvolňování na nulu do konce roku 2018. To se pravděpodobně stane formou jiného „pomalého a prodlužovacího“ opatření, které bude otevírat možnost rozšíření kvantitativního uvolňování do roku 2019. Podle Draghiho bude zvyšování klíčových sazeb možné teprve tehdy, až bude kvantitativní uvolňování „definitivně minulostí“. K prvnímu navýšení sazeb dojde podle našeho názoru nejdříve ve druhém čtvrtletí 2019. BoJ v červenci snížila svou prognózu inflace a uvedla, že očekává, že inflace se k cíli přiblíží později. Hlavním důvodem bylo pravděpodobně poznání, že inflační očekávání pod inflačním cílem jsou silnější, než se BoJ původně domnívala. Prognóza inflace japonské centrální banky je nyní realističtější. Tento krok současně naznačuje, že kontrola výnosové křivky a související růst rozvahy bude pokračovat. Lze to vnímat jako formu reakce na názor japonských expertů, kteří apelovali na BoJ, aby co nejdříve vysvětlila svou výstupní strategii. Neočekáváme, že by BoJ změnila svůj desetiletý výnosový cíl, dokud většina ukazatelů skutečné i očekávané inflace nedosáhne hranice 1.00%, což pravděpodobně nastane nejdříve v pozdějším období roku 2018. Pokračující příliv kapitálu a klesající inflace umožnily centrálním bankám rozvíjejících se trhů další uvolnění měnové politiky a všeobecné snížení úrokových sazeb. Rozhodující pro kapitál plynoucí na rozvíjející se trhy je to, že odtoky kapitálu z Číny jsou nadále skromné a zvládnutelné. Čínské měnové autority dokonce viděly prostor k mírnému posílení jüanu vůči obchodně váženému koši. To je dalším důkazem, že čínská vláda znovu získala kontrolu nad svou makroekonomikou. V září oznámila, že omezí regulaci směnných kurzů (FX) tím, že zruší povinnost minimální rezervy, která se vztahovala na banky v souvislosti s prodejem derivátů FX.

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. 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, změnila 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.

Opětne 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.

## Zpráva představenstva (pokračování)

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.

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 QE, aby tak co nejdéle zachovala vnitřní hodnotu volby.

ECB bude ve čtvrtém čtvrtletí redukovat program QE 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 naším vlastním očekáváním. Riziko neočekávaného zpřísnění měnových politik v rozvinutých ekonomikách považujeme za nízké.

### Trhy cenných papírů s pevným výnosem

Ve třetím čtvrtletí 2017 vykazovaly výnosy státních dluhopisů jádrových zemí převážně postranní trend. Jejich výkonnost byla v červenci smíšená, výnosová křivka amerických desetiletých státních dluhopisů byla koncem měsíce téměř plochá, zatímco výnosy německých desetiletých státních dluhopisů byly vyšší a spready dluhopisů periferních zemí eurozóny se zúžily. Výnosová křivka v jádrových zemích rostla, neboť výnosy na jejím krátkém konci oproti předchozímu období klesly. Výnosy dluhopisů vzrostly na začátku července, kdy trhy otřásl projev Maria Dragiho na konferenci ECB v portugalské Sintře, ve kterém zopakoval, že vzhledem k růstu ekonomiky a snížení produkční mezery se inflace nakonec vrátí na úroveň inflačního cíle. V srpnu začala hrát důležitou roli averze k riziku, kdy napětí na Korejském poloostrově přispělo k poklesu výnosů státních dluhopisů zemí G4. Státní dluhopisy rozvinutých ekonomik zaznamenaly v srpnu kladné výnosy. Zajímavé je, že vývoj britských státních dluhopisů byl stejný jako vývoj amerických a německých státních dluhopisů, nezávisle na dopadech jednání ohledně Brexitu. Japonské výnosy se zúčastnily globálního rally, neboť snaha BoJ zabránit odprodeji dluhopisů kontrolou výnosové křivky se ukázala jako účinná. V Evropě se rozšířily spready italských státních dluhopisů poté, co se bývalý italský předseda vlády a šéf hnutí Forza Italia Berlusconi vyjádřil ve prospěch zavedení paralelní národní měny a uvedl, že v září bude dokončen společný volební program tří pravicových stran reagující na růst protievropského sentimentu v italské politice. Přestože italské volby pravděpodobně neproběhnou dřív než na jaře příštího roku, investoři začali požadovat za italské vládní dluhopisy vyšší rizikovou prémii. Příliv investic do širší třídy aktiv dluhopisů EM byl během čtvrtletí nadále velmi silný. Fundamenty EM jsou stále příznivé a měly by působit proti jakýmkoli negativním dopadům případného náhlého vzrůstu amerických výnosů. Poprvé za šest let opět akceleruje růst úvěrů EM a vyhlídka růstu domácí poptávky EM se tak zlepšují. Vyváženější obraz růstu EM by měl přispět ke snížení fiskální nerovnováhy v rozvíjejícím se světě.

## Zpráva představenstva (pokračování)

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) prodělaly silné čtvrtletí; jejich spready se zúžily, jelikož makroekonomická data a prohlášení politiků a tvůrců politik vyvolala naději na silnější růst na pozadí daňových reforem 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 výrazně 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.

Po výrazném růstu výnosů státních dluhopisů v lednu 2018 a jisté konsolidaci v únoru došlo v březnu k jejich všeobecnému poklesu. Výnos s 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 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 valuace 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 vykázaly jasné známky obratu. 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.

## Zpráva představenstva (pokračování)

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 neuzší, protože stále vidíme větší dynamiku měnové normalizace u Fedu než u ECB.

### Akciové trhy

Ve třetím čtvrtletí 2017 měly pohyby měn opět významný dopad na výnosy z akcií. Euro dále posílilo proti americkému dolaru, i když méně než v předchozím tříměsíčním období. Zatímco euro ve druhém čtvrtletí posílilo proti americkému dolaru o 6.60%, v posledním čtvrtletí to bylo pouze o 3.00%. Globální akcie vzrostly v dolarovém vyjádření o 5.00%, v eurech pak o 1.30%. Zisky za 2. čtvrtletí ukázaly, že tržby v absolutních číslech i růst zisků jsou pozitivní, zejména v zemích mimo USA. Je to logické, neboť jak Japonsko, tak Evropa více těžily z globálního oživení. Zvýšení provozních marží bylo výraznější než v USA, ale jejich vývojová křivka se odrazila z cyklicky nízké hladiny. Mimo to USA i Japonsko výrazně předčily očekávání, zatímco Evropa vykazovala pouze výsledky, které byly s očekáváním v souladu. Také počet společností, které předčily očekávání, byl vyšší v USA než v eurozóně, kde tržby odpovídaly odhadům a překvapení ohledně zisků bylo jen mírně pozitivní, přičemž očekávání překonala jen polovina společností. EM již třetí čtvrtletí po sobě překonaly rozvinuté trhy a připsaly si 4.20% v eurech a 8.00% v dolarech. EM profitovaly ze silného přílivu kapitálu, taženého jednak lepší hospodářskou dynamikou a jednak postupným zpřísněním měnové politiky na rozvinutých trzích, které drželo výnosy dluhopisů i hodnotu amerického dolaru poměrně nízkou.

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. EM 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 obrát 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.

## Zpráva představenstva (pokračování)

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 uvalení 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.

Globální akcie se v dubnu opět zotavily. Silné byly zvláště evropské trhy. K jejich výkonu jednoznačně přispěl silný americký dolar, ale také dobré firemní zisky a zmírněné vnímání politických rizik. EM 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 vykazovaly mírně lepší výsledky než akcie malých kapitalizací. Rozdíly 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. EM 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 reálného 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 zbytného 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.

### Výhled

Výnosově rizikový profil akcií se v uplynulém období zhoršil. V období, kdy cyklus přechází z fáze růstu do fáze konsolidace to však není neobvyklé. Investoři v tomto období věnují více pozornosti riziku a rizikovější aktiva jsou tak citlivější na změny tržního sentimentu, neboť zlepšování fundamentů slábne. Současným klíčovým rizikem je nepochybně riziko eskalace rétoriky ohledně sazeb dovozních cel mezi USA a Čínou. Tato strategie „oko za oko“ není bez nebezpečí, i když se nakonec může jednat pouze o taktiku Trumpovy administrativy, jak dostat Čínu zpět k jednacímu stolu. Přímý dopad stávajících opatření na vyhlídky růstu je zatím omezený, ale jejich nepřímý dopad, který nabourává podnikatelskou důvěru, by mohl napáchat více škod. Ohroženy jsou i globální dodavatelské řetězce. Očekáváme, že v nadcházející výsledkově sezóně vyjádří své obavy z obchodních válek více podniků.



## Zpráva představenstva (pokračování)

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 vedl k obnovení klidu. Rozhodujícím datem bude 20. září, kdy nová italská vláda představí svůj rozpočet.

Globální růst dosud poháněla řada fundamentálních faktorů, jako je růst ziskovosti, vzestupný trend podnikatelské a spotřebitelské důvěry, trend uvolňování finančních podmínek, zrychlení růstu globální zaměstnanosti a pokles míry úspor v některých regionech. Tyto fundamentální faktory se však nemohou zlepšovat donekonečna. V určitém bodu se míra, jakou ekonomiku pohánějí, stabilizuje a tyto faktory budou nadále fungovat jako stimul, ale ve víceméně konstantní míře.

I když se fundamenty od tohoto bodu nemusí dále zlepšovat, zůstávají bezpochyby velmi příznivé akciím. Korporátní fundamenty jsou i nadále v dobré kondici. Očekávaný růst zisků pro letošní rok činí 15.00% a pro příští rok 9.00%. Jedná se sice o zpomalení, ale pokud jde o rok 2018, nesmíme zapomenout, že díky komplexní daňové reformě v USA, která vedla mimo jiné k výrazně nižší sazbě daně z příjmů právnických osob (21.00% namísto 35.00%), jsou údaje o růstu v USA uměle nadhodnocené. Růst zisků v USA očištěný o tento vliv by byl blíž k 11.00% než k současným 22.00%. Srovnatelné údaje o růstu jsou 7.50% pro eurozónu a 2.00% pro Japonsko. Zrychlení růstu zisků v EM začalo být náročnější díky negativním vlivům, které představuje silnější americký dolar, vyšší úrokové sazby USA, vyšší cena ropy, jejich větší zranitelnost v obchodní válce a několik dalších idiosynkratických faktorů.

**V Lucemburku dne 31. srpna 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) INTERNATIONAL  
3, rue Jean Piret  
L-2350 Lucembursko

## Zpráva akreditovaného auditora

### Zpráva o auditu finančních výkazů

#### Posudek

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

Dle našeho názoru podávají přiložené finanční výkazy pravdivý a nezkreslený obraz o finanční situaci společnosti NN (L) International a jejích jednotlivých dílčích fondů ke dni 30. června 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 „standardy ISAs“) 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 stanovená těmito předpisy a standardy 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 dostatečnou 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 důsledku 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 finanční výkazy**

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 a se standardy ISAs 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 a standardy ISAs 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.

V Lucemburku dne 14. září 2018

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

**S. Smets  
Partner**

## Konsolidované finanční výkazy (Vyjádřeno v EUR)

### Konsolidovaný výkaz čistých aktiv k 30/06/2018

	Poznámky	
<b>Portfolio cenných papírů celkem</b>	2	<b>1,254,781,536.58</b>
Akcie		440,314,750.11
Subjekty kolektivního investování		92,879,507.23
Dluhopisy a ostatní dluhové nástroje		696,501,626.51
Nástroje peněžního trhu		25,085,652.73
<b>Finanční deriváty celkem</b>	2	<b>82,514.40</b>
Měnové forwardy		82,514.40
<b>Hotovost v bance</b>	3	<b>31,072,777.01</b>
<b>Marginální vklady</b>		<b>529,572.09</b>
<b>Ostatní aktiva</b>	5	<b>20,985,703.94</b>
<b>Aktiva celkem</b>		<b>1,307,452,104.02</b>
<b>Bankovní kontokorenty</b>		<b>(992.41)</b>
<b>Běžná pasiva</b>	5	<b>(9,875,528.78)</b>
<b>Finanční deriváty celkem</b>	2	<b>(674,291.36)</b>
Úrokové swapy		(161,315.17)
Měnové forwardy		(482,747.05)
Futures		(30,229.14)
<b>Pasiva celkem</b>		<b>(10,550,812.55)</b>
<b>Čistá aktiva na konci roku</b>		<b>1,296,901,291.47</b>

### Konsolidovaný výkaz operací a změn čistých aktiv za rok uzavřený k 30/06/2018

	Poznámky	
<b>Příjmy celkem</b>		<b>35,852,972.76</b>
Dividendy		21,866,234.97
Úroky z dluhopisů a ostatních dluhových nástrojů		13,911,771.43
Ostatní příjmy	11	74,966.36
<b>Výdaje celkem</b>		<b>(15,068,228.09)</b>
Obhospodařovatelský poplatek	6	(11,678,523.16)
Fixní servisní poplatek	7	(2,728,320.15)
Poplatky za dodatečné funkcionality tříd akcií	8	(7,967.35)
Daň z úpisu	10	(202,118.55)
Bankovní úroky		(371,589.53)
Úroky ze swapů		(9,275.76)
Úroky z dluhopisů a ostatních dluhových nástrojů		(70,433.59)
<b>Čisté příjmy z investic</b>		<b>20,784,744.67</b>
Realizované zisky z investičního portfolia		48,071,943.92
Realizované ztráty z investičního portfolia		(11,104,670.20)
Realizované zisky z finančních derivátů		1,447,437.08
Realizované ztráty z finančních derivátů		(1,908,900.45)
Realizované zisky z převodu měn		1,524,758.78
Realizované ztráty z převodu měn		(1,469,053.05)
Změny čistých nerealizovaných zisků nebo (ztrát) z investičního portfolia		(56,626,063.73)
Změny čistých nerealizovaných zisků nebo (ztrát) z finančních derivátů		(731,868.71)
<b>Výsledek operací</b>		<b>(11,671.69)</b>
Úpisy		192,164,089.18
Zpětné odkupy		(241,649,112.56)
Distribuce		(38,953.28)
Čistá aktiva na začátku roku		1,359,391,723.59
Kurzový rozdíl		(12,954,783.77)
<b>Čistá aktiva na konci roku</b>		<b>1,296,901,291.47</b>

Neoddělitelnou součástí těchto finančních výkazů jsou připojené poznámky.

## NN (L) International Czech Bond

(Vyjádřeno v CZK)

### Statistika

#### Čistá aktiva

30/06/2018	CZK	5,507,958,346.55
30/06/2017	CZK	5,971,038,129.62
30/06/2016	CZK	6,205,495,579.56

#### Čistá hodnota aktiv na akcii\*\*

Capitalisation I (CZK)	30/06/2018	CZK	126,196.98
	30/06/2017	CZK	134,533.67
	30/06/2016	CZK	136,913.33
Capitalisation P (CZK)	30/06/2018	CZK	2,615.78
	30/06/2017	CZK	2,803.63
	30/06/2016	CZK	2,868.66
Capitalisation X (CZK)	30/06/2018	CZK	17,633.26
	30/06/2017	CZK	18,937.66
	30/06/2016	CZK	19,414.14
Distribution P (CZK)	30/06/2018	CZK	1,581.85
	30/06/2017	CZK	1,708.07
	30/06/2016	CZK	1,769.18
Distribution X (CZK)	30/06/2018	CZK	51,383.22
	30/06/2017	CZK	55,682.43
	30/06/2016	CZK	57,691.78

#### Počet akcií

Capitalisation I (CZK)	30/06/2018	39,519
	30/06/2017	39,029
	30/06/2016	39,558
Capitalisation P (CZK)	30/06/2018	191,932
	30/06/2017	247,121
	30/06/2016	266,226
Capitalisation X (CZK)	30/06/2018	48
	30/06/2017	48
	30/06/2016	87
Distribution P (CZK)	30/06/2018	10,825
	30/06/2017	15,014
	30/06/2016	13,074
Distribution X (CZK)	30/06/2018	14
	30/06/2017	17
	30/06/2016	17

#### Dividendy

Distribution P (CZK)	31/01/2018	CZK	5.00
Distribution P (CZK)	31/07/2017	CZK	7.40
Distribution X (CZK)	16/10/2017	CZK	487.05

#### Poplatek za správu v %\*

Capitalisation I (CZK)	30/06/2018	0.76%
Capitalisation P (CZK)	30/06/2018	1.30%
Capitalisation X (CZK)	30/06/2018	1.49%
Distribution P (CZK)	30/06/2018	1.30%
Distribution X (CZK)	30/06/2018	1.50%

#### Ukazatel obrátkovosti portfolia v %\*

30/06/2018	111.48%
------------	---------

\* Výpočet ukazatele obrátkovosti portfolia (PTR) provádí Ústřední správa Společnosti metodou, která je popsána v Oběžníku CSSF č. 2003/122 ze dne 19. prosince 2003 (viz poznámka 17). 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) International Czech Bond

(Vyjádřeno v CZK)

## Finanční výkazy

## Výkaz čistých aktiv k 30/06/2018

	Poznámky	
<b>Portfolio cenných papírů celkem</b>	2	<b>5,166,482,510.00</b>
Subjekty kolektivního investování		60,507,436.41
Dluhopisy a ostatní dluhové nástroje		4,906,439,521.19
Nástroje peněžního trhu		199,535,552.40
<b>Hotovost v bance</b>	3	<b>300,334,781.32</b>
<b>Ostatní aktiva</b>	5	<b>46,780,295.74</b>
<b>Aktiva celkem</b>		<b>5,513,597,587.06</b>
<b>Běžná pasiva</b>	5	<b>(4,336,138.38)</b>
<b>Finanční deriváty celkem</b>	2	<b>(1,303,102.13)</b>
Měnové forwardy		(1,303,102.13)
<b>Pasiva celkem</b>		<b>(5,639,240.51)</b>
<b>Čistá aktiva na konci roku</b>		<b>5,507,958,346.55</b>

## Výkaz operací a změn čistých aktiv za rok uzavřený k 30/06/2018

	Poznámky	
<b>Příjmy celkem</b>		<b>44,666,569.83</b>
Úroky z dluhopisů a ostatních dluhových nástrojů		44,666,569.83
<b>Výdaje celkem</b>		<b>(51,872,847.92)</b>
Obhospodařovatelský poplatek	6	(36,871,386.53)
Fixní servisní poplatek	7	(9,216,999.20)
Daň z úpisu	10	(800,693.02)
Bankovní úroky		(4,983,769.17)
<b>Čisté ztráty z investic</b>		<b>(7,206,278.09)</b>
Realizované zisky z investičního portfolia		40,106,760.34
Realizované ztráty z investičního portfolia		(59,084,745.11)
Realizované zisky z finančních derivátů		261,476.27
Realizované ztráty z finančních derivátů		(20,745.62)
Realizované zisky z převodu měn		149,825.71
Realizované ztráty z převodu měn		(120,581.58)
Změny čistých nerealizovaných zisků nebo (ztrát) z investičního portfolia		(342,879,227.85)
Změny čistých nerealizovaných zisků nebo (ztrát) z finančních derivátů		(1,501,679.15)
<b>Výsledek operací</b>		<b>(370,295,195.08)</b>
Úpisy		130,770,855.90
Zpětné odkupy		(223,366,958.23)
Distribuce		(188,485.66)
Čistá aktiva na začátku roku		5,971,038,129.62
<b>Čistá aktiva na konci roku</b>		<b>5,507,958,346.55</b>

Neoddělitelnou součástí těchto finančních výkazů jsou připojené poznámky.

## NN (L) International Czech Bond

(Vyjádřeno v CZK)

### Portfolio cenných papírů k 30/06/2018

Počet/ Nominální hodnota	Název	Měna	Tržní hodnota v CZK	% ČHA
<b>Převoditelné cenné papíry a nástroje peněžního trhu přijaté ke kotaci na oficiálním trhu burzy a/nebo obchodované na jiném regulovaném trhu</b>				
<b>Dluhopisy a ostatní dluhové nástroje</b>				
<b>Česká republika</b>				
150,000,000	CETELEM CR AS 08/10/2019 FRN	CZK	151,029,765.00	2.74
1,600,000	CEZ AS 3.000% 05/06/2028 EMTN	EUR	46,311,685.44	0.84
35,000,000	CZECH REPUBLIC GOVERNMENT BOND ZCP 17/07/2019	CZK	34,691,300.00	0.63
640,000,000	CZECH REPUBLIC GOVERNMENT BOND 0.450% 25/10/2023	CZK	602,848,000.00	10.95
260,000,000	CZECH REPUBLIC GOVERNMENT BOND 0.750% 23/02/2021	CZK	256,089,600.00	4.65
191,000,000	CZECH REPUBLIC GOVERNMENT BOND 0.950% 15/05/2030	CZK	162,027,210.00	2.94
622,000,000	CZECH REPUBLIC GOVERNMENT BOND 1.000% 26/06/2026	CZK	573,533,760.00	10.41
240,000,000	CZECH REPUBLIC GOVERNMENT BOND 18/04/2023 FRN	CZK	251,234,400.00	4.56
221,000,000	CZECH REPUBLIC GOVERNMENT BOND 19/11/2027 FRN	CZK	221,671,840.00	4.02
30,000,000	CZECH REPUBLIC GOVERNMENT BOND 2.000% 13/10/2033	CZK	27,768,000.00	0.50
730,000,000	CZECH REPUBLIC GOVERNMENT BOND 2.400% 17/09/2025	CZK	753,221,300.00	13.69
580,000,000	CZECH REPUBLIC GOVERNMENT BOND 2.500% 25/08/2028	CZK	595,781,800.00	10.82
275,000,000	CZECH REPUBLIC GOVERNMENT BOND 2.750% 23/07/2029	CZK	285,307,000.00	5.18
242,000,000	CZECH REPUBLIC GOVERNMENT BOND 4.200% 04/12/2036	CZK	294,383,320.00	5.34
100,000,000	CZECH REPUBLIC GOVERNMENT BOND 4.850% 26/11/2057	CZK	135,719,000.00	2.46
205,800,000	CZECH REPUBLIC GOVERNMENT BOND 5.700% 25/05/2024	CZK	254,086,854.00	4.61
			<b>4,645,704,834.44</b>	<b>84.34</b>
<b>Rakousko</b>				
72,000,000	RAIFFEISEN BANK SA ZCP 09/08/2022 EMTN	CZK	67,082,400.00	1.22
			<b>67,082,400.00</b>	<b>1.22</b>
<b>Francie</b>				
51,000,000	BPCE SA 04/02/2023 FRN EMTN	CZK	51,571,812.00	0.94
			<b>51,571,812.00</b>	<b>0.94</b>
<b>Německo</b>				
50,000,000	DEUTSCHE BANK AG/LONDON 23/06/2021 FRN EMTN	CZK	50,965,000.00	0.93
			<b>50,965,000.00</b>	<b>0.93</b>
<b>Nizozemsko</b>				
50,000,000	CETIN FINANCE BV 1.250% 06/12/2023	CZK	48,150,000.00	0.87
			<b>48,150,000.00</b>	<b>0.87</b>
<b>Rumunsko</b>				
1,091,000	ROMANIAN GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND 2.500% 08/02/2030 EMTN	EUR	27,175,257.48	0.49
			<b>27,175,257.48</b>	<b>0.49</b>
<b>Nadnárodní a mezinárodní společnosti</b>				
600,000	INTERNATIONAL INVESTMENTS BANK 1.593% 25/09/2020	EUR	15,790,217.27	0.29
			<b>15,790,217.27</b>	<b>0.29</b>
			<b>4,906,439,521.19</b>	<b>89.08</b>

Počet/ Nominální hodnota	Název	Měna	Tržní hodnota v CZK	% ČHA
<b>Nástroje peněžního trhu</b>				
<b>Česká republika</b>				
80,000,000	CZECH REPUBLIC MINISTRY OF FINANCE BILL ZCP 05/10/2018	CZK	79,800,000.00	1.45
120,000,000	CZECH REPUBLIC MINISTRY OF FINANCE BILL ZCP 07/09/2018	CZK	119,735,552.40	2.17
			<b>199,535,552.40</b>	<b>3.62</b>
			<b>199,535,552.40</b>	<b>3.62</b>
<b>Subjekty kolektivního investování</b>				
<b>Otevřené podílové fondy</b>				
<b>Lucembursko</b>				
412	NN (L) FIRST CLASS YIELD OPPORTUNITIES - Z CAP EUR	EUR	60,507,436.41	1.10
			<b>60,507,436.41</b>	<b>1.10</b>
			<b>60,507,436.41</b>	<b>1.10</b>
<b>Portfolio cenných papírů celkem</b>			<b>5,166,482,510.00</b>	<b>93.80</b>
<b>Finanční deriváty k 30/06/2018</b>				
K výplátě	K úhradě	Datum splatnosti	Závazky v CZK	Nerealizovaný zisk nebo ztráta v CZK
<b>Měnové forwardy</b>				
15,599,380.20	CZK	600,000.00 EUR	25/09/2018	15,599,380.20 (49,255.76)
46,910,960.86	CZK	1,805,000.00 EUR	20/09/2018	46,910,960.86 (157,986.67)
61,297,830.52	CZK	2,360,000.00 EUR	14/09/2018	61,297,830.52 (232,608.80)
27,383,859.00	CZK	1,080,000.00 EUR	08/02/2019	27,383,859.00 (863,250.90)
			<b>151,192,030.58</b>	<b>(1,303,102.13)</b>
<b>Finanční deriváty celkem</b>			<b>(1,303,102.13)</b>	
<b>Přehled čistých aktiv k 30/06/2018</b>				
<b>Portfolio cenných papírů celkem</b>			<b>5,166,482,510.00</b>	<b>93.80</b>
<b>Finanční deriváty celkem</b>			<b>(1,303,102.13)</b>	<b>(0.02)</b>
<b>Hotovost v bance</b>			<b>300,334,781.32</b>	<b>5.45</b>
<b>Ostatní aktiva a pasiva</b>			<b>42,444,157.36</b>	<b>0.77</b>
<b>Čistá aktiva celkem</b>			<b>5,507,958,346.55</b>	<b>100.00</b>

Neoddělitelnou součástí těchto finančních výkazů jsou připojené poznámky.



## NN (L) International Czech Equity

(Vyjádřeno v CZK)

### Statistika

<b>Čistá aktiva</b>	30/06/2018	CZK	8,555,998,626.59
	30/06/2017	CZK	9,921,858,231.45
	30/06/2016	CZK	6,630,837,657.01
<b>Čistá hodnota aktiv na akcii**</b>			
	30/06/2018	CZK	172,740.31
	30/06/2017	CZK	167,423.44
Capitalisation I (CZK)	30/06/2018	CZK	172,740.31
	30/06/2017	CZK	167,423.44
	30/06/2016	CZK	131,843.46
Capitalisation I (EUR)	30/06/2018	EUR	6,808.72
	30/06/2017	EUR	6,573.89
	30/06/2016	EUR	4,991.92
Capitalisation I (USD)	30/06/2018	USD	6,139.59
	30/06/2017	USD	5,790.61
	30/06/2016	USD	4,283.04
Capitalisation P (CZK)	30/06/2018	CZK	3,509.16
	30/06/2017	CZK	3,443.41
	30/06/2016	CZK	2,745.51
Capitalisation P (EUR)	30/06/2018	EUR	140.47
	30/06/2017	EUR	137.31
	30/06/2016	EUR	105.57
Distribution P (CZK)	30/06/2018	CZK	735.13
	30/06/2017	CZK	739.04
	30/06/2016	CZK	603.50
<b>Počet akcií</b>			
	30/06/2018		19,562
	30/06/2017		22,388
Capitalisation I (CZK)	30/06/2018		19,562
	30/06/2017		22,388
	30/06/2016		22,674
Capitalisation I (EUR)	30/06/2018		17,035
	30/06/2017		17,408
	30/06/2016		11,325
Capitalisation I (USD)	30/06/2018		46
	30/06/2017		156
	30/06/2016		95
Capitalisation P (CZK)	30/06/2018		533,152
	30/06/2017		835,368
	30/06/2016		667,144
Capitalisation P (EUR)	30/06/2018		68,310
	30/06/2017		70,970
	30/06/2016		79,505
Distribution P (CZK)	30/06/2018		44,397
	30/06/2017		45,195
	30/06/2016		68,686

### Dividendy

Distribution P (CZK)	31/07/2017	CZK	18.25
----------------------	------------	-----	-------

### Poplatek za správu v %\*

Capitalisation I (CZK)	30/06/2018	1.16%
Capitalisation I (EUR)	30/06/2018	1.16%
Capitalisation I (USD)	30/06/2018	1.16%
Capitalisation P (CZK)	30/06/2018	2.40%
Capitalisation P (EUR)	30/06/2018	2.40%
Distribution P (CZK)	30/06/2018	2.40%

### Ukazatel obrátkovosti portfolia v %\*

Ukazatel obrátkovosti portfolia v %*	30/06/2018	26.30%
--------------------------------------	------------	--------

\* Výpočet ukazatele obrátkovosti portfolia (PTR) provádí Ústřední správa Společnosti metodou, která je popsána v Oběžníku CSSF c. 2003/122 ze dne 19. prosince 2003 (viz poznámka 17). 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) International Czech Equity

(Vyjádřeno v CZK)

### Finanční výkazy

#### Výkaz čistých aktiv k 30/06/2018

	Poznámky	
<b>Portfolio cenných papírů celkem</b>	2	<b>8,427,316,502.62</b>
Akcie		8,214,072,517.77
Subjekty kolektivního investování		213,243,984.85
<b>Hotovost v bance</b>		<b>46,817,891.11</b>
<b>Ostatní aktiva</b>	5	<b>97,247,587.71</b>
<b>Aktiva celkem</b>		<b>8,571,381,981.44</b>
<b>Běžná pasiva</b>	5	<b>(15,383,354.85)</b>
<b>Pasiva celkem</b>		<b>(15,383,354.85)</b>
<b>Čistá aktiva na konci roku</b>		<b>8,555,998,626.59</b>

#### Výkaz operací a změn čistých aktiv za rok uzavřený k 30/06/2018

	Poznámky	
<b>Příjmy celkem</b>		<b>354,563,623.19</b>
Dividendy		352,996,504.77
Ostatní příjmy	11	1,567,118.42
<b>Výdaje celkem</b>		<b>(149,760,492.67)</b>
Obhospodařovatelský poplatek	6	(119,274,894.17)
Fixní servisní poplatek	7	(27,144,710.84)
Daň z úpisu	10	(2,010,552.83)
Bankovní úroky		(1,330,334.83)
<b>Čisté příjmy z investic</b>		<b>204,803,130.52</b>
Realizované zisky z investičního portfolia		885,284,914.58
Realizované ztráty z investičního portfolia		(121,091,884.48)
Realizované zisky z převodu měn		9,334,844.91
Realizované ztráty z převodu měn		(13,044,701.20)
Změny čistých nerealizovaných zisků nebo (ztrát) z investičního portfolia		(641,254,119.44)
<b>Výsledek operací</b>		<b>324,032,184.89</b>
Úpisy		440,160,681.82
Zpětné odkupy		(2,129,227,587.94)
Distribuce		(824,883.63)
Čistá aktiva na začátku roku		9,921,858,231.45
<b>Čistá aktiva na konci roku</b>		<b>8,555,998,626.59</b>

Neoddělitelnou součástí těchto finančních výkazů jsou připojené poznámky.

## NN (L) International Czech Equity

(Vyjádřeno v CZK)

### Portfolio cenných papírů k 30/06/2018

Počet/ Nominální hodnota	Název	Měna	Tržní hodnota v CZK	% ČHA
<b>Převoditelné cenné papíry a nástroje peněžního trhu přijaté ke kotaci na oficiálním trhu burzy a/nebo obchodované na jiném regulovaném trhu</b>				
<b>Akcie</b>				
<b>Česká republika</b>				
1,559,725	CEZ AS	CZK	821,975,075.00	9.61
50,000	KOFOLA CESKOSLOVENSKO AS	CZK	15,400,000.00	0.18
927,969	KOMERCNI BANKA AS	CZK	868,114,999.50	10.16
9,335,216	MONETA MONEY BANK AS	CZK	712,276,980.80	8.32
1,085,000	O2 CZECH REPUBLIC AS	CZK	277,217,500.00	3.24
11,534	PHILIP MORRIS CR AS	CZK	176,239,520.00	2.06
			<b>2,871,224,075.30</b>	<b>33.57</b>
<b>Polsko</b>				
161,100	ALIOR BANK SA	PLN	64,141,609.59	0.75
72,791	ASSECO POLAND SA	PLN	17,345,624.90	0.20
1,765,121	BANK MILLENNIUM SA	PLN	84,249,444.50	0.98
349,408	BANK POLSKA KASA OPIEKI SA	PLN	234,979,233.95	2.75
60,944	BANK ZACHODNI WBK SA	PLN	120,997,164.54	1.41
77,796	CCC SA	PLN	95,839,780.18	1.12
157,017	CD PROJEKT SA	PLN	151,197,074.64	1.77
388,634	CYFROWY POLSAT SA	PLN	53,520,768.78	0.63
242,463	DINO POLSKA SA	PLN	150,071,080.54	1.75
420,000	ENERGA SA	PLN	22,346,268.11	0.26
155,671	EUROCASH SA	PLN	20,104,146.71	0.23
43,804	GRUPA AZOTY SA	PLN	11,235,935.47	0.13
109,561	GRUPA LOTOS SA	PLN	37,114,112.07	0.43
58,000	ING BANK SLASKI SA	PLN	61,787,300.38	0.72
91,811	JASTRZEBSKA SPOLKA WEGLOWA SA	PLN	41,909,094.51	0.49
225,443	KGHM POLSKA MIEDZ SA	PLN	118,069,472.52	1.38
31,348	KRUK SA	PLN	37,312,816.27	0.44
2,708	LPP SA	PLN	136,747,281.84	1.60
21,758	MBANK SA	PLN	51,770,213.74	0.61
1,358,186	PGE POLSKA GRUPA ENERGETYCZNA SA	PLN	75,496,065.98	0.88
313,747	POLSKI KONCERN NAFTOWY ORLEN SA	PLN	156,959,339.82	1.83
1,780,729	POLSKIE GORNICITWO NAFTOWE I GAZOWNICTWO SA	PLN	60,513,480.91	0.72
1,144,968	POWSZECHNA KASA OSZCZEDNOSCI BANK POLSKI SA	PLN	252,055,324.58	2.95
1,214,124	POWSZECHNY ZAKLAD UBEZPIECZEN SA	PLN	281,658,637.88	3.29
1,122,630	TAURON POLSKA ENERGIA SA	PLN	15,299,960.93	0.18
10,457	11 BIT STUDIOS SA	PLN	28,254,079.10	0.33
			<b>2,380,975,312.44</b>	<b>27.83</b>
<b>Rakousko</b>				
194,843	ERSTE GROUP BANK AG	EUR	181,211,016.14	2.12
717,241	ERSTE GROUP BANK AG	CZK	665,456,199.80	7.77
306,061	VIENNA INSURANCE GROUP AG WIENER VERSICHERUNG GRUPPE	CZK	186,391,149.00	2.18
345,937	VIENNA INSURANCE GROUP AG WIENER VERSICHERUNG GRUPPE	EUR	210,229,469.81	2.46
			<b>1,243,287,834.75</b>	<b>14.53</b>
<b>Maďarsko</b>				
1,000	MAGYAR TELEKOM TELECOMMUNICATIONS PLC	HUF	31,775.24	0.00
1,145,939	MOL HUNGARIAN OIL & GAS PLC	HUF	246,554,198.93	2.88
527,691	OTP BANK PLC	HUF	425,861,335.21	4.98
223,490	RICHTER GEDEON NYRT	HUF	90,976,265.77	1.06
			<b>763,423,575.15</b>	<b>8.92</b>
<b>Rumunsko</b>				
14,914,685	BANCA TRANSILVANIA SA	RON	199,674,228.24	2.33

Počet/ Nominální hodnota	Název	Měna	Tržní hodnota v CZK	% ČHA
1,703,718	BRD-GROUPE SOCIETE GENERALE SA	RON	124,689,026.49	1.46
42,807,201	OMV PETROM SA	RON	76,531,733.95	0.89
593,531	SOCIETATEA NATIONALA DE GAZE NATURALE ROMGAZ SA	RON	123,660,415.24	1.45
			<b>524,555,403.92</b>	<b>6.13</b>
<b>Bermudy</b>				
1,835,897	CENTRAL EUROPEAN MEDIA ENTERPRISES LTD - A	CZK	167,066,627.00	1.95
			<b>167,066,627.00</b>	<b>1.95</b>
<b>Velká Británie</b>				
150,000	AVAST PLC	CZK	9,600,000.00	0.11
1,005,827	STOCK SPIRITS GROUP PLC	CZK	68,396,236.00	0.80
1,039,186	STOCK SPIRITS GROUP PLC	GBP	69,699,962.93	0.82
			<b>147,696,198.93</b>	<b>1.73</b>
<b>Lucembursko</b>				
80,530	KERNEL HOLDING SA	PLN	22,789,060.23	0.27
5,000	PEGAS NONWOVENS SA	CZK	4,550,000.00	0.05
242,857	PLAY COMMUNICATIONS SA	PLN	37,000,601.74	0.43
			<b>64,339,661.97</b>	<b>0.75</b>
<b>Nizozemsko</b>				
7,204	AMREST HOLDINGS SE	PLN	18,864,468.62	0.22
184,000	DIGI COMMUNICATIONS NV - B	RON	32,639,359.69	0.38
			<b>51,503,828.31</b>	<b>0.60</b>
			<b>8,214,072,517.77</b>	<b>96.01</b>

### Subjekty kolektivního investování

#### Uzavřené fondy

<b>Rumunsko</b>				
43,244,197	FONDUL PROPRIETATEA SA/FUND	RON	213,243,984.85	2.49
			<b>213,243,984.85</b>	<b>2.49</b>

**Portfolio cenných papírů celkem 8,427,316,502.62 98.50**

### Přehled čistých aktiv k 30/06/2018

		% ČHA
<b>Portfolio cenných papírů celkem</b>	<b>8,427,316,502.62</b>	<b>98.50</b>
<b>Hotovost v bance</b>	<b>46,817,891.11</b>	<b>0.55</b>
<b>Ostatní aktiva a pasiva</b>	<b>81,864,232.86</b>	<b>0.95</b>
<b>Čistá aktiva celkem</b>	<b>8,555,998,626.59</b>	<b>100.00</b>

Neoddělitelnou součástí těchto finančních výkazů jsou připojené poznámky.

## NN (L) International Czech Money Market

(Vyjádřeno v CZK)

### Statistika

<b>Čistá aktiva</b>	30/06/2018	CZK	507,299,177.71
	30/06/2017	CZK	567,580,496.63
	30/06/2016	CZK	544,063,328.56
<b>Čistá hodnota aktiv na akcii**</b>			
Capitalisation I (CZK)	30/06/2018	CZK	132,725.61
	30/06/2017	CZK	133,635.66
	30/06/2016	CZK	134,709.20
Capitalisation P (CZK)	30/06/2018	CZK	1,496.77
	30/06/2017	CZK	1,508.53
	30/06/2016	CZK	1,522.16
<b>Počet akcií</b>			
Capitalisation I (CZK)	30/06/2018		3,304
	30/06/2017		3,452
	30/06/2016		3,381
Capitalisation P (CZK)	30/06/2018		45,960
	30/06/2017		70,424
	30/06/2016		58,209
<b>Poplatek za správu v %*</b>			
Capitalisation I (CZK)	30/06/2018		0.17%
Capitalisation P (CZK)	30/06/2018		0.27%
<b>Ukazatel obrátkovosti portfolia v %*</b>	30/06/2018		38.87%

\* Výpočet ukazatele obrátkovosti portfolia (PTR) provádí Ústřední správa Společnosti metodou, která je popsána v Oběžníku CSSF c. 2003/122 ze dne 19. prosince 2003 (viz poznámka 17). 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) International Czech Money Market

(Vyjádřeno v CZK)

### Finanční výkazy

#### Výkaz čistých aktiv k 30/06/2018

	Poznámky	
<b>Portfolio cenných papírů celkem</b>	2	<b>418,884,439.07</b>
Dluhopisy a ostatní dluhové nástroje		208,422,483.20
Nástroje peněžního trhu		210,461,955.87
<b>Hotovost v bance</b>	3	<b>34,792,799.98</b>
<b>Ostatní aktiva</b>	5	<b>53,730,337.76</b>
<b>Aktiva celkem</b>		<b>507,407,576.81</b>
<b>Běžná pasiva</b>	5	<b>(108,399.10)</b>
<b>Pasiva celkem</b>		<b>(108,399.10)</b>
<b>Čistá aktiva na konci roku</b>		<b>507,299,177.71</b>

#### Výkaz operací a změn čistých aktiv za rok uzavřený k 30/06/2018

	Poznámky	
<b>Výdaje celkem</b>		<b>(3,341,535.28)</b>
Obhospodařovatelský poplatek	6	(54,252.71)
Fixní servisní poplatek	7	(903,613.19)
Daň z úpisu	10	(53,203.97)
Bankovní úroky		(498,136.04)
Úroky z dluhopisů a ostatních dluhových nástrojů		(1,832,329.37)
<b>Čisté ztráty z investic</b>		<b>(3,341,535.28)</b>
Realizované zisky z investičního portfolia		1,559.58
Realizované ztráty z investičního portfolia		(433,790.81)
Změny čistých nere realizovaných zisků nebo (ztrát) z investičního portfolia		(167,855.77)
<b>Výsledek operací</b>		<b>(3,941,622.28)</b>
Úpisy		114,250,718.46
Zpětné odkupy		(170,590,415.10)
Čistá aktiva na začátku roku		567,580,496.63
<b>Čistá aktiva na konci roku</b>		<b>507,299,177.71</b>

Neoddělitelnou součástí těchto finančních výkazů jsou připojené poznámky.

## NN (L) International Czech Money Market

(Vyjádřeno v CZK)

### Portfolio cenných papírů k 30/06/2018

Počet/ Nominální hodnota	Název	Měna	Tržní hodnota v CZK	% ČHA
<b>Převoditelné cenné papíry a nástroje peněžního trhu přijaté ke kotaci na oficiálním trhu burzy a/nebo obchodované na jiném regulovaném trhu</b>				
<b>Dluhopisy a ostatní dluhové nástroje</b>				
<b>Česká republika</b>				
20,000,000	CESTE DRAHY AS 25/07/2018 FRN	CZK	20,018,744.00	3.95
52,500,000	CZECH REPUBLIC COUPON STRIP ZCP 12/09/2018	CZK	52,284,750.00	10.31
4,600,000	CZECH REPUBLIC COUPON STRIP ZCP 18/08/2018	CZK	4,585,326.00	0.90
110,000,000	CZECH REPUBLIC GOVERNMENT BOND 5.000% 11/04/2019	CZK	113,704,800.00	22.41
17,880,000	CZECH REPUBLIC PRINCIPAL STRIP ZCP 18/08/2018	CZK	17,828,863.20	3.51
			<b>208,422,483.20</b>	<b>41.08</b>
			<b>208,422,483.20</b>	<b>41.08</b>
<b>Nástroje peněžního trhu</b>				
<b>Česká republika</b>				
82,000,000	CZECH REPUBLIC MINISTRY OF FINANCE BILL ZCP 05/10/2018	CZK	81,795,000.00	16.13
15,000,000	CZECH REPUBLIC MINISTRY OF FINANCE BILL ZCP 07/09/2018	CZK	14,966,944.05	2.95
24,000,000	CZECH REPUBLIC MINISTRY OF FINANCE BILL ZCP 13/07/2018	CZK	23,992,800.00	4.73
3,000,000	CZECH REPUBLIC MINISTRY OF FINANCE BILL ZCP 14/12/2018	CZK	2,987,100.00	0.59
50,000,000	CZECH REPUBLIC MINISTRY OF FINANCE BILL ZCP 19/10/2018	CZK	49,860,000.00	9.83
7,000,000	CZECH REPUBLIC MINISTRY OF FINANCE BILL ZCP 21/12/2018	CZK	6,958,211.82	1.37
30,000,000	CZECH REPUBLIC MINISTRY OF FINANCE BILL ZCP 26/10/2018	CZK	29,901,900.00	5.89
			<b>210,461,955.87</b>	<b>41.49</b>
			<b>210,461,955.87</b>	<b>41.49</b>
<b>Portfolio cenných papírů celkem</b>			<b>418,884,439.07</b>	<b>82.57</b>

### Přehled čistých aktiv k 30/06/2018

		% ČHA
<b>Portfolio cenných papírů celkem</b>	<b>418,884,439.07</b>	<b>82.57</b>
<b>Hotovost v bance</b>	<b>34,792,799.98</b>	<b>6.86</b>
<b>Ostatní aktiva a pasiva</b>	<b>53,621,938.66</b>	<b>10.57</b>
<b>Čistá aktiva celkem</b>	<b>507,299,177.71</b>	<b>100.00</b>

Neoddělitelnou součástí těchto finančních výkazů jsou připojené poznámky.

## NN (L) International Hungarian Bond

(Vyjádřeno v HUF)

## Statistika

<b>Čistá aktiva</b>	30/06/2018	HUF	24,355,737,856.06
	30/06/2017	HUF	20,054,442,422.41
	30/06/2016	HUF	14,870,497,780.36
<b>Čistá hodnota aktiv na akcii**</b>			
	30/06/2018	HUF	624,060.62
	30/06/2017	HUF	627,983.41
	30/06/2016	HUF	599,905.60
<b>Počet akcií</b>			
	30/06/2018		39,028
	30/06/2017		31,935
	30/06/2016		24,788
<b>Poplatek za správu v %*</b>			
	30/06/2018		0.56%
<b>Ukazatel obrátkovosti portfolia v %*</b>	30/06/2018		64.46%

\* Výpočet ukazatele obrátkovosti portfolia (PTR) provádí Ústřední správa Společnosti metodou, která je popsána v Oběžníku CSSF c. 2003/122 ze dne 19. prosince 2003 (viz poznámka 17). 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) International Hungarian Bond

(Vyjádřeno v HUF)

### Finanční výkazy

#### Výkaz čistých aktiv k 30/06/2018

	Poznámky	
<b>Portfolio cenných papírů celkem</b>	2	<b>23,482,625,229.50</b>
Subjekty kolektivního investování		2,781,277.27
Dluhopisy a ostatní dluhové nástroje		23,479,843,952.23
<b>Hotovost v bance</b>		<b>682,294,386.59</b>
<b>Ostatní aktiva</b>	5	<b>437,010,843.10</b>
<b>Aktiva celkem</b>		<b>24,601,930,459.19</b>
<b>Běžná pasiva</b>	5	<b>(112,442,006.65)</b>
<b>Finanční deriváty celkem</b>	2	<b>(133,750,596.48)</b>
Úrokové swapy		(7,072,800.37)
Měnové forwardy		(126,677,796.11)
<b>Pasiva celkem</b>		<b>(246,192,603.13)</b>
<b>Čistá aktiva na konci roku</b>		<b>24,355,737,856.06</b>

#### Výkaz operací a změn čistých aktiv za rok uzavřený k 30/06/2018

	Poznámky	
<b>Příjmy celkem</b>		<b>526,420,911.39</b>
Dividendy		8,167,046.85
Úroky z dluhopisů a ostatních dluhových nástrojů		518,253,864.54
<b>Výdaje celkem</b>		<b>(130,576,680.54)</b>
Obhospodařovatelský poplatek	6	(90,296,228.14)
Fixní servisní poplatek	7	(33,861,085.42)
Daň z úpisu	10	(2,300,568.17)
Bankovní úroky		(3,861,336.09)
Úroky ze swapů		(257,462.72)
<b>Čisté příjmy z investic</b>		<b>395,844,230.85</b>
Realizované zisky z investičního portfolia		258,465,586.24
Realizované ztráty z investičního portfolia		(45,706,061.30)
Realizované zisky z finančních derivátů		55,149,056.09
Realizované ztráty z finančních derivátů		(145,949,034.17)
Realizované zisky z převodu měn		71,392,753.14
Realizované ztráty z převodu měn		(33,943,471.26)
Změny čistých nerealizovaných zisků nebo (ztrát) z investičního portfolia		(684,389,548.80)
Změny čistých nerealizovaných zisků nebo (ztrát) z finančních derivátů		(132,845,890.09)
<b>Výsledek operací</b>		<b>(261,982,379.30)</b>
Úpisy		5,663,871,713.21
Zpětné odkupy		(1,100,593,900.26)
Čistá aktiva na začátku roku		20,054,442,422.41
<b>Čistá aktiva na konci roku</b>		<b>24,355,737,856.06</b>

Neoddělitelnou součástí těchto finančních výkazů jsou připojené poznámky.





## NN (L) International Hungarian Bond

(Vyjádřeno v HUF)

### Finanční deriváty k 30/06/2018 (pokračování)

K výplatě	K úhradě	Datum splatnosti	Závazky v HUF	Nerealizovaný zisk nebo (ztráta) v HUF
637,558,815.00 HUF	2,050,000.00 EUR	24/10/2018	637,558,815.00	(38,562,557.03)
			<b>3,374,084,104.00</b>	<b>(126,677,796.11)</b>
<b>Finanční deriváty celkem</b>			<b>(133,750,596.48)</b>	

### Přehled čistých aktiv k 30/06/2018

		% ČHA
<b>Portfolio cenných papírů celkem</b>	<b>23,482,625,229.50</b>	<b>96.42</b>
<b>Finanční deriváty celkem</b>	<b>(133,750,596.48)</b>	<b>(0.55)</b>
<b>Hotovost v bance</b>	<b>682,294,386.59</b>	<b>2.80</b>
<b>Ostatní aktiva a pasiva</b>	<b>324,568,836.45</b>	<b>1.33</b>
<b>Čistá aktiva celkem</b>	<b>24,355,737,856.06</b>	<b>100.00</b>

Neoddělitelnou součástí těchto finančních výkazů jsou připojené poznámky.

## NN (L) International Hungarian Short Term Government Bond

(Vyjádřeno v HUF)

### Statistika

<b>Čistá aktiva</b>	30/06/2018	HUF	2,928,799,656.51
	30/06/2017	HUF	2,325,681,022.49
	30/06/2016	HUF	1,579,463,738.99
<b>Čistá hodnota aktiv na akcii**</b>			
	30/06/2018	HUF	524,045.13
	30/06/2017	HUF	528,361.65
	30/06/2016	HUF	523,528.23
<b>Počet akcií</b>			
	30/06/2018		5,589
	30/06/2017		4,402
	30/06/2016		3,017
<b>Poplatek za správu v %*</b>			
	30/06/2018		0.41%
<b>Ukazatel obrátkovosti portfolia v %*</b>	30/06/2018		22.96%

\* Výpočet ukazatele obrátkovosti portfolia (PTR) provádí Ústřední správa Společnosti metodou, která je popsána v Oběžníku CSSF c. 2003/122 ze dne 19. prosince 2003 (viz poznámka 17). 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) International Hungarian Short Term Government Bond

(Vyjádřeno v HUF)

### Finanční výkazy

#### Výkaz čistých aktiv k 30/06/2018

	Poznámky	
<b>Portfolio cenných papírů celkem</b>	2	<b>2,792,240,522.58</b>
Dluhopisy a ostatní dluhové nástroje		1,604,400,884.08
Nástroje peněžního trhu		1,187,839,638.50
<b>Hotovost v bance</b>		<b>234,219,386.63</b>
<b>Ostatní aktiva</b>	5	<b>12,996,957.17</b>
<b>Aktiva celkem</b>		<b>3,039,456,866.38</b>
<b>Běžná pasiva</b>	5	<b>(99,757,327.37)</b>
<b>Finanční deriváty celkem</b>	2	<b>(10,899,882.50)</b>
Měnové forwardy		(10,899,882.50)
<b>Pasiva celkem</b>		<b>(110,657,209.87)</b>
<b>Čistá aktiva na konci roku</b>		<b>2,928,799,656.51</b>

#### Výkaz operací a změn čistých aktiv za rok uzavřený k 30/06/2018

	Poznámky	
<b>Příjmy celkem</b>		<b>9,304,448.63</b>
Úroky z dluhopisů a ostatních dluhových nástrojů		9,304,448.63
<b>Výdaje celkem</b>		<b>(12,971,174.80)</b>
Obhospodařovatelský poplatek	6	(8,267,173.72)
Fixní servisní poplatek	7	(2,755,724.44)
Daň z úpisu	10	(277,582.01)
Bankovní úroky		(1,670,694.63)
<b>Čisté ztráty z investic</b>		<b>(3,666,726.17)</b>
Realizované zisky z investičního portfolia		3,623,011.91
Realizované ztráty z investičního portfolia		(3,247,710.97)
Realizované zisky z finančních derivátů		2,624,127.79
Realizované zisky z převodu měn		1,235,768.82
Realizované ztráty z převodu měn		(1,489,451.08)
Změny čistých nere realizovaných zisků nebo (ztrát) z investičního portfolia		(11,856,937.60)
Změny čistých nere realizovaných zisků nebo (ztrát) z finančních derivátů		(11,825,040.32)
<b>Výsledek operací</b>		<b>(24,602,957.62)</b>
Úpisy		1,156,748,504.40
Zpětné odkupy		(529,026,912.76)
Čistá aktiva na začátku roku		2,325,681,022.49
<b>Čistá aktiva na konci roku</b>		<b>2,928,799,656.51</b>

Neoddělitelnou součástí těchto finančních výkazů jsou připojené poznámky.

## NN (L) International Hungarian Short Term Government Bond

(Vyjádřeno v HUF)

### Portfolio cenných papírů k 30/06/2018

Počet/ Nominální hodnota	Název	Měna	Tržní hodnota v HUF	% ČHA
<b>Převoditelné cenné papíry a nástroje peněžního trhu přijaté ke kotaci na oficiálním trhu burzy a/nebo obchodované na jiném regulovaném trhu</b>				
<b>Dluhopisy a ostatní dluhové nástroje</b>				
<b>Maďarsko</b>				
80,000,000	HUNGARY GOVERNMENT BOND 0.500% 21/04/2021	HUF	76,944,800.00	2.63
160,000,000	HUNGARY GOVERNMENT BOND 1.000% 23/09/2020	HUF	158,411,200.00	5.41
111,800,000	HUNGARY GOVERNMENT BOND 1.750% 26/10/2022	HUF	109,263,258.00	3.73
130,000,000	HUNGARY GOVERNMENT BOND 23/06/2021 FRN	HUF	128,892,400.00	4.40
200,000,000	HUNGARY GOVERNMENT BOND 24/10/2018 FRN	HUF	199,300,000.00	6.80
250,000,000	HUNGARY GOVERNMENT BOND 28/08/2019 FRN	HUF	249,447,500.00	8.53
150,000,000	HUNGARY GOVERNMENT BOND 3.500% 24/06/2020	HUF	156,489,000.00	5.34
30,000,000	HUNGARY GOVERNMENT BOND 5.500% 20/12/2018	HUF	30,720,000.00	1.05
130,000,000	HUNGARY GOVERNMENT BOND 6.500% 24/06/2019	HUF	137,378,800.00	4.69
150,000,000	HUNGARY GOVERNMENT BOND 7.500% 12/11/2020	HUF	170,757,000.00	5.83
			<b>1,417,603,958.00</b>	<b>48.41</b>
<b>Švédsko</b>				
200,000	POWSZECHNA KASA OSZCZEDNOSCI BANK POLSKI SA VIA PKO FINANCE AB 2.324% 23/01/2019 EMTN	EUR	66,592,516.56	2.27
210,000	PZU FINANCE AB 1.375% 03/07/2019	EUR	70,005,773.05	2.39
			<b>136,598,289.61</b>	<b>4.66</b>
<b>Francie</b>				
150,000	MFINANCE FRANCE SA 2.375% 01/04/2019 EMTN	EUR	50,198,636.47	1.71
			<b>50,198,636.47</b>	<b>1.71</b>
			<b>1,604,400,884.08</b>	<b>54.78</b>
<b>Nástroje peněžního trhu</b>				
<b>Maďarsko</b>				
100,000,000	HUNGARY TREASURY BILLS ZCP 18/07/2018	HUF	99,993,000.00	3.41
200,000,000	HUNGARY TREASURY BILLS ZCP 19/09/2018	HUF	199,862,000.00	6.82
300,000,000	HUNGARY TREASURY BILLS ZCP 22/08/2018	HUF	299,835,000.00	10.25
189,840,000	HUNGARY TREASURY BILLS ZCP 25/07/2018	HUF	189,819,117.60	6.48
150,000,000	HUNGARY TREASURY BILLS ZCP 26/09/2018	HUF	149,923,500.00	5.12
150,000,000	HUNGARY TREASURY BILLS ZCP 27/12/2018	HUF	149,671,500.00	5.11
			<b>1,089,104,117.60</b>	<b>37.19</b>
<b>Itálie</b>				
300,000	ITALY BUONI ORDINARI DEL TESORO BOT ZCP 31/12/2018	EUR	98,735,520.90	3.37
			<b>98,735,520.90</b>	<b>3.37</b>
			<b>1,187,839,638.50</b>	<b>40.56</b>
<b>Portfolio cenných papírů celkem</b>			<b>2,792,240,522.58</b>	<b>95.34</b>

### Finanční deriváty k 30/06/2018

K výplatě	K úhradě	Datum splatnosti	Závazky v HUF	Nerealizovaný zisk nebo ztráta v HUF	
<b>Měnové forwardy</b>					
82,451,855.00	HUF	250,000.00 EUR	11/07/2018	82,451,855.00	160,874.09
98,653,644.00	HUF	300,000.00 EUR	02/10/2018	98,653,644.00	(225,723.17)
49,162,958.00	HUF	158,000.00 EUR	24/10/2018	49,162,958.00	(2,947,859.94)
62,130,902.00	HUF	200,000.00 EUR	17/08/2018	62,130,902.00	(3,723,559.64)
68,419,692.00	HUF	220,000.00 EUR	20/11/2018	68,419,692.00	(4,163,613.84)
				<b>360,819,051.00</b>	<b>(10,899,882.50)</b>
<b>Finanční deriváty celkem</b>					<b>(10,899,882.50)</b>

### Přehled čistých aktiv k 30/06/2018

		% ČHA
<b>Portfolio cenných papírů celkem</b>	<b>2,792,240,522.58</b>	<b>95.34</b>
<b>Finanční deriváty celkem</b>	<b>(10,899,882.50)</b>	<b>(0.37)</b>
<b>Hotovost v bance</b>	<b>234,219,386.63</b>	<b>8.00</b>
<b>Ostatní aktiva a pasiva</b>	<b>(86,760,370.20)</b>	<b>(2.97)</b>
<b>Čistá aktiva celkem</b>	<b>2,928,799,656.51</b>	<b>100.00</b>

Neoddělitelnou součástí těchto finančních výkazů jsou připojené poznámky.

## NN (L) International ING Conservator

(Vyjádřeno v EUR)

### Statistika

<b>Čistá aktiva</b>	30/06/2018	EUR	10,749,095.80
	30/06/2017	EUR	11,495,687.34
	30/06/2016	EUR	-
<b>Čistá hodnota aktiv na akcii**</b>			
Capitalisation X (EUR)	30/06/2018	EUR	246.25
	30/06/2017	EUR	249.15
	30/06/2016	EUR	-
Capitalisation X Hedged (i) (RON)	30/06/2018	RON	1,006.85
	30/06/2017	RON	999.83
	30/06/2016	RON	-
<b>Počet akcií</b>			
Capitalisation X (EUR)	30/06/2018		14,780
	30/06/2017		15,436
	30/06/2016		-
Capitalisation X Hedged (i) (RON)	30/06/2018		32,931
	30/06/2017		34,867
	30/06/2016		-
<b>Poplatek za správu v %*</b>			
Capitalisation X (EUR)	30/06/2018		1.75%
Capitalisation X Hedged (i) (RON)	30/06/2018		1.77%
<b>Ukazatel obrátkovosti portfolia v %*</b>	30/06/2018		(66.41%)

\* Výpočet ukazatele obrátkovosti portfolia (PTR) provádí Ústřední správa Společnosti metodou, která je popsána v Oběžníku CSSF c. 2003/122 ze dne 19. prosince 2003 (viz poznámka 17). 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) International ING Conservator

(Vyjádřeno v EUR)

### Finanční výkazy

#### Výkaz čistých aktiv k 30/06/2018

	Poznámky	
<b>Portfolio cenných papírů celkem</b>	2	<b>10,132,529.52</b>
Subjekty kolektivního investování		8,676,052.57
Dluhopisy a ostatní dluhové nástroje		1,034,480.23
Nástroje peněžního trhu		421,996.72
<b>Finanční deriváty celkem</b>	2	<b>15,162.73</b>
Měnové forwardy		15,162.73
<b>Hotovost v bance</b>		<b>330,195.37</b>
<b>Marginální vklady</b>		<b>126,708.08</b>
<b>Ostatní aktiva</b>	5	<b>249,060.57</b>
<b>Aktiva celkem</b>		<b>10,853,656.27</b>
<b>Běžná pasiva</b>	5	<b>(98,838.59)</b>
<b>Finanční deriváty celkem</b>	2	<b>(5,721.88)</b>
Futures		(5,721.88)
<b>Pasiva celkem</b>		<b>(104,560.47)</b>
<b>Čistá aktiva na konci roku</b>		<b>10,749,095.80</b>

#### Výkaz operací a změn čistých aktiv za rok uzavřený k 30/06/2018

	Poznámky	
<b>Příjmy celkem</b>		<b>19,454.55</b>
Úroky z dluhopisů a ostatních dluhových nástrojů		19,454.55
<b>Výdaje celkem</b>		<b>(152,318.70)</b>
Obhospodařovatelský poplatek	6	(133,064.13)
Fixní servisní poplatek	7	(13,815.98)
Poplatky za dodatečné funkcionality tříd akcií	8	(1,666.09)
Daň z úpisu	10	(1,145.61)
Bankovní úroky		(2,626.89)
<b>Čisté ztráty z investic</b>		<b>(132,864.15)</b>
Realizované zisky z investičního portfolia		37,493.66
Realizované ztráty z investičního portfolia		(77,377.99)
Realizované zisky z finančních derivátů		164,623.53
Realizované ztráty z finančních derivátů		(156,932.09)
Realizované zisky z převodu měn		18,667.98
Realizované ztráty z převodu měn		(22,228.73)
Změny čistých nerealizovaných zisků nebo (ztrát) z investičního portfolia		18,704.65
Změny čistých nerealizovaných zisků nebo (ztrát) z finančních derivátů		(14,237.22)
<b>Výsledek operací</b>		<b>(164,150.36)</b>
Úpisy		8,011,644.11
Zpětné odkupy		(8,594,085.29)
Čistá aktiva na začátku roku		11,495,687.34
<b>Čistá aktiva na konci roku</b>		<b>10,749,095.80</b>

Neoddělitelnou součástí těchto finančních výkazů jsou připojené poznámky.

## NN (L) International ING Conservator

(Vyjádřeno v EUR)

### Portfolio cenných papírů k 30/06/2018

Počet/ Nominální hodnota	Název	Měna	Tržní hodnota v EUR	% ČHA
<b>Převoditelné cenné papíry a nástroje peněžního trhu přijaté ke kotaci na oficiálním trhu burzy a/nebo obchodované na jiném regulovaném trhu</b>				
<b>Dluhopisy a ostatní dluhové nástroje</b>				
<b>Rumunsko</b>				
1,000,000	ROMANIA GOVERNMENT BOND 2.500% 29/04/2019	RON	212,727.69	1.98
3,800,000	ROMANIA GOVERNMENT BOND 5.600% 28/11/2018	RON	821,752.54	7.64
			<b>1,034,480.23</b>	<b>9.62</b>
			<b>1,034,480.23</b>	<b>9.62</b>
<b>Nástroje peněžního trhu</b>				
<b>Rumunsko</b>				
1,500,000	ROMANIA TREASURY BILLS ZCP 13/02/2019	RON	314,968.16	2.93
500,000	ROMANIA TREASURY BILLS ZCP 25/07/2018	RON	107,028.56	1.00
			<b>421,996.72</b>	<b>3.93</b>
			<b>421,996.72</b>	<b>3.93</b>
<b>Subjekty kolektivního investování</b>				
<b>Otevřené podílové fondy</b>				
<b>Lucembursko</b>				
358	NN (L) EURO CREDIT - I CAP EUR	EUR	730,688.74	6.80
3,322	NN (L) EURO FIXED INCOME - I CAP EUR	EUR	1,930,214.88	17.95
180	NN (L) EURO LONG DURATION BOND - I CAP EUR	EUR	1,491,834.60	13.88
138	NN (L) EURO SHORT DURATION - I CAP EUR	EUR	739,383.30	6.88
18	NN (L) EUROPEAN SUSTAINABLE EQUITY - I CAP EUR	EUR	126,636.30	1.18
153	NN (L) FIRST CLASS YIELD OPPORTUNITIES - I CAP EUR	EUR	775,907.37	7.22
41	NN (L) GLOBAL CONVERTIBLE OPPORTUNITIES - Z CAP EUR (HEDGED I)	EUR	230,134.64	2.14
702	NN (L) GLOBAL HIGH DIVIDEND - I CAP EUR	EUR	349,329.24	3.25
14	NN (L) GLOBAL REAL ESTATE - I CAP EUR	EUR	112,742.42	1.05
963	NN (L) GLOBAL SUSTAINABLE EQUITY - I CAP EUR	EUR	345,379.95	3.20
259	NN (L) INTERNATIONAL ROMANIAN BOND - I CAP RON	RON	1,407,868.13	13.10
36	NN (L) US ENHANCED CORE CONCENTRATED EQUITY - I CAP EUR	EUR	435,933.00	4.06
			<b>8,676,052.57</b>	<b>80.71</b>
			<b>8,676,052.57</b>	<b>80.71</b>
<b>Portfolio cenných papírů celkem</b>			<b>10,132,529.52</b>	<b>94.26</b>

### Finanční deriváty k 30/06/2018

K výplatě	K úhradě	Datum splatnosti	Závazky v EUR	Nerealizovaný zisk nebo (ztráta) v EUR
<b>Měnové forwardy</b>				
34,808,403.62	RON	7,442,435.67 EUR 09/07/2018	7,442,435.67	15,970.42
368,349.17	EUR	1,722,856.15 RON 09/07/2018	368,349.17	(807.69)
			<b>7,810,784.84</b>	<b>15,162.73</b>

Počet	Název	Měna	Závazky v EUR	Nerealizovaný zisk nebo (ztráta) v EUR
<b>Kontrakty futures na akciové indexy</b>				
(5)	MSCI EMERGING MARKETS NT 21/09/2018	EUR	195,501.00	5,160.57
5	MSCI ENERGY INDEX 21/09/2018	USD	156,843.39	790.61
(12)	MSCI WORLD TELECOMMUNICATIONS 21/09/2018	USD	119,847.89	2,591.07
(7)	MSCI WORLD UTILITIES 21/09/2018	USD	138,055.07	(5,328.17)
3	S&P500 EMINI FUTURE 21/09/2018	USD	349,642.41	(8,616.94)
(1)	TOPIX INDEX FUTURE 13/09/2018	JPY	133,811.54	3,154.00
			<b>1,565,071.05</b>	<b>(2,248.86)</b>
<b>Úrokové futures</b>				
(1)	EURO-BUND FUTURE 06/09/2018	EUR	162,550.00	(1,440.58)
(3)	US 10YR NOTE (CBT) 19/09/2018	USD	308,819.75	(2,032.44)
			<b>1,565,071.05</b>	<b>(3,473.02)</b>
<b>Finanční deriváty celkem</b>				<b>9,440.85</b>

### Přehled čistých aktiv k 30/06/2018

		% ČHA
<b>Portfolio cenných papírů celkem</b>	<b>10,132,529.52</b>	<b>94.26</b>
<b>Finanční deriváty celkem</b>	<b>9,440.85</b>	<b>0.09</b>
<b>Hotovost v bance</b>	<b>330,195.37</b>	<b>3.07</b>
<b>Ostatní aktiva a pasiva</b>	<b>276,930.06</b>	<b>2.58</b>
<b>Čistá aktiva celkem</b>	<b>10,749,095.80</b>	<b>100.00</b>

Neoddělitelnou součástí těchto finančních výkazů jsou připojené poznámky.



## NN (L) International ING Dinamic

(Vyjádřeno v EUR)

### Statistika

<b>Čistá aktiva</b>	30/06/2018	EUR	20,291,409.67
	30/06/2017	EUR	15,816,897.74
	30/06/2016	EUR	-
<b>Čistá hodnota aktiv na akcii**</b>			
Capitalisation X (EUR)	30/06/2018	EUR	265.80
	30/06/2017	EUR	263.28
	30/06/2016	EUR	-
Capitalisation X Hedged (i) (RON)	30/06/2018	RON	1,086.27
	30/06/2017	RON	1,056.18
	30/06/2016	RON	-
<b>Počet akcií</b>			
Capitalisation X (EUR)	30/06/2018		25,493
	30/06/2017		20,748
	30/06/2016		-
Capitalisation X Hedged (i) (RON)	30/06/2018		58,025
	30/06/2017		44,676
	30/06/2016		-
<b>Poplatek za správu v %*</b>			
Capitalisation X (EUR)	30/06/2018		2.79%
Capitalisation X Hedged (i) (RON)	30/06/2018		2.81%
<b>Ukazatel obrátkovosti portfolia v %*</b>	30/06/2018		(82.65%)

\* Výpočet ukazatele obrátkovosti portfolia (PTR) provádí Ústřední správa Společnosti metodou, která je popsána v Oběžníku CSSF c. 2003/122 ze dne 19. prosince 2003 (viz poznámka 17). 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) International ING Dinamic

(Vyjádřeno v EUR)

### Finanční výkazy

#### Výkaz čistých aktiv k 30/06/2018

	Poznámky	
<b>Portfolio cenných papírů celkem</b>	2	<b>19,577,625.25</b>
Subjekty kolektivního investování		19,577,625.25
<b>Finanční deriváty celkem</b>	2	<b>28,892.44</b>
Měnové forwardy		28,892.44
<b>Hotovost v bance</b>		<b>543,734.72</b>
<b>Marginální vklady</b>		<b>183,943.69</b>
<b>Ostatní aktiva</b>	5	<b>320,183.41</b>
<b>Aktiva celkem</b>		<b>20,654,379.51</b>
<b>Bankovní kontokorenty</b>		<b>(992.41)</b>
<b>Běžná pasiva</b>	5	<b>(349,395.22)</b>
<b>Finanční deriváty celkem</b>	2	<b>(12,582.21)</b>
Futures		(12,582.21)
<b>Pasiva celkem</b>		<b>(362,969.84)</b>
<b>Čistá aktiva na konci roku</b>		<b>20,291,409.67</b>

#### Výkaz operací a změn čistých aktiv za rok uzavřený k 30/06/2018

	Poznámky	
<b>Výdaje celkem</b>		<b>(414,549.57)</b>
Obhospodařovatelský poplatek	6	(383,249.43)
Fixní servisní poplatek	7	(23,633.45)
Poplatky za dodatečné funkcionality tříd akcií	8	(2,786.88)
Daň z úpisu	10	(499.56)
Bankovní úroky		(4,380.25)
<b>Čisté ztráty z investic</b>		<b>(414,549.57)</b>
Realizované zisky z investičního portfolia		156,032.56
Realizované ztráty z investičního portfolia		(83,862.31)
Realizované zisky z finančních derivátů		339,433.68
Realizované ztráty z finančních derivátů		(288,995.90)
Realizované zisky z převodu měn		37,357.41
Realizované ztráty z převodu měn		(40,396.76)
Změny čistých nere realizovaných zisků nebo (ztrát) z investičního portfolia		444,665.08
Změny čistých nere realizovaných zisků nebo (ztrát) z finančních derivátů		(15,050.35)
<b>Výsledek operací</b>		<b>134,633.84</b>
Úpisy		21,732,508.38
Zpětné odkupy		(17,392,630.29)
Čistá aktiva na začátku roku		15,816,897.74
<b>Čistá aktiva na konci roku</b>		<b>20,291,409.67</b>

Neoddělitelnou součástí těchto finančních výkazů jsou připojené poznámky.

## NN (L) International ING Dinamic

(Vyjádřeno v EUR)

### Portfolio cenných papírů k 30/06/2018

Počet/ Nominální hodnota	Název	Měna	Tržní hodnota v EUR	% ČHA
<b>Subjekty kolektivního investování</b>				
<b>Otevřené podílové fondy</b>				
<b>Lucembursko</b>				
252	NN (L) EURO CREDIT - I CAP EUR	EUR	514,339.56	2.53
1,444	NN (L) EURO FIXED INCOME - I CAP EUR	EUR	839,021.76	4.13
140	NN (L) EURO LONG DURATION BOND - I CAP EUR	EUR	1,160,315.80	5.72
153	NN (L) EUROPEAN SUSTAINABLE EQUITY - I CAP EUR	EUR	1,076,408.55	5.30
153	NN (L) FIRST CLASS YIELD OPPORTUNITIES - I CAP EUR	EUR	775,907.37	3.82
79	NN (L) GLOBAL CONVERTIBLE OPPORTUNITIES - Z CAP EUR (HEDGED I)	EUR	443,430.16	2.19
2,448	NN (L) GLOBAL HIGH DIVIDEND - I CAP EUR	EUR	1,218,173.76	6.00
303	NN (L) GLOBAL REAL ESTATE - I CAP EUR	EUR	2,440,068.09	12.03
7,468	NN (L) GLOBAL SUSTAINABLE EQUITY - I CAP EUR	EUR	2,678,398.20	13.20
487	NN (L) INTERNATIONAL ROMANIAN BOND - I CAP RON	RON	2,647,226.95	13.05
449	NN (L) INTERNATIONAL ROMANIAN EQUITY - I CAP RON	RON	3,132,409.30	15.44
219	NN (L) US ENHANCED CORE CONCENTRATED EQUITY - I CAP EUR	EUR	2,651,925.75	13.07
			<b>19,577,625.25</b>	<b>96.48</b>
			<b>19,577,625.25</b>	<b>96.48</b>
<b>Portfolio cenných papírů celkem</b>			<b>19,577,625.25</b>	<b>96.48</b>

### Finanční deriváty k 30/06/2018

K výplatě	K úhradě	Datum splatnosti	Závazky v EUR	Nerealizovaný zisk nebo (ztráta) v EUR
<b>Měnové forwardy</b>				
65,104,702.54	RON	13,920,583.51 EUR 09/07/2018	13,920,583.51	29,418.78
327,927.10	EUR	1,532,893.21 RON 09/07/2018	327,927.10	(526.34)
			<b>14,248,510.61</b>	<b>28,892.44</b>

Počet	Název	Měna	Závazky v EUR	Nerealizovaný zisk nebo (ztráta) v EUR
<b>Kontrakty futures na akciové indexy</b>				
(13)	MSCI EMERGING MARKETS NT 21/09/2018	EUR	508,302.60	13,417.48
12	MSCI ENERGY INDEX 21/09/2018	USD	376,424.14	1,897.46
(25)	MSCI WORLD TELECOMMUNICATIONS 21/09/2018	USD	249,683.10	5,398.06
(18)	MSCI WORLD UTILITIES 21/09/2018	USD	354,998.76	(13,701.00)
5	S&P500 EMINI FUTURE 21/09/2018	USD	582,737.36	(14,361.58)
(1)	TOPIX INDEX FUTURE 13/09/2018	JPY	133,811.54	3,154.00
			<b>3,311,247.00</b>	<b>(4,195.58)</b>

Počet	Název	Měna	Závazky v EUR	Nerealizovaný zisk nebo (ztráta) v EUR
<b>Úrokové futures</b>				
(3)	EURO-BUND FUTURE 06/09/2018	EUR	487,650.00	(4,321.75)
(6)	US 10YR NOTE (CBT) 19/09/2018	USD	617,639.50	(4,064.88)
			<b>3,311,247.00</b>	<b>(8,386.63)</b>

**Finanční deriváty celkem 16,310.23**

### Přehled čistých aktiv k 30/06/2018

	Závazky v EUR	Nerealizovaný zisk nebo (ztráta) v EUR	% ČHA
<b>Portfolio cenných papírů celkem</b>	<b>19,577,625.25</b>	<b>96.48</b>	
<b>Finanční deriváty celkem</b>	<b>16,310.23</b>	<b>0.08</b>	
<b>Hotovost v bance</b>	<b>543,734.72</b>	<b>2.68</b>	
<b>CS-Bank overdrafts</b>	<b>(992.41)</b>	<b>0.00</b>	
<b>Ostatní aktiva a pasiva</b>	<b>154,731.88</b>	<b>0.76</b>	
<b>Čistá aktiva celkem</b>	<b>20,291,409.67</b>	<b>100.00</b>	

Neoddělitelnou součástí těchto finančních výkazů jsou připojené poznámky.

## NN (L) International ING Moderat

(Vyjádřeno v EUR)

### Statistika

<b>Čistá aktiva</b>	30/06/2018	EUR	28,864,729.02
	30/06/2017	EUR	19,454,702.43
	30/06/2016	EUR	-
<b>Čistá hodnota aktiv na akcii**</b>			
Capitalisation X (EUR)	30/06/2018	EUR	254.72
	30/06/2017	EUR	256.00
	30/06/2016	EUR	-
Capitalisation X Hedged (i) (RON)	30/06/2018	RON	1,041.65
	30/06/2017	RON	1,027.39
	30/06/2016	RON	-
<b>Počet akcií</b>			
Capitalisation X (EUR)	30/06/2018		41,727
	30/06/2017		25,192
	30/06/2016		-
Capitalisation X Hedged (i) (RON)	30/06/2018		81,647
	30/06/2017		57,687
	30/06/2016		-
<b>Poplatek za správu v %*</b>			
Capitalisation X (EUR)	30/06/2018		2.42%
Capitalisation X Hedged (i) (RON)	30/06/2018		2.44%
<b>Ukazatel obrátkovosti portfolia v %*</b>	30/06/2018		(56.56%)

\* Výpočet ukazatele obrátkovosti portfolia (PTR) provádí Ústřední správa Společnosti metodou, která je popsána v Oběžníku CSSF c. 2003/122 ze dne 19. prosince 2003 (viz poznámka 17). 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) International ING Moderat

(Vyjádřeno v EUR)

### Finanční výkazy

#### Výkaz čistých aktiv k 30/06/2018

	Poznámky	
<b>Portfolio cenných papírů celkem</b>	2	<b>27,800,873.86</b>
Subjekty kolektivního investování		26,412,033.84
Dluhopisy a ostatní dluhové nástroje		1,095,593.58
Nástroje peněžního trhu		293,246.44
<b>Finanční deriváty celkem</b>	2	<b>38,459.23</b>
Měnové forwardy		38,459.23
<b>Hotovost v bance</b>		<b>815,661.56</b>
<b>Marginální vklady</b>		<b>218,920.32</b>
<b>Ostatní aktiva</b>	5	<b>426,887.78</b>
<b>Aktiva celkem</b>		<b>29,300,802.75</b>
<b>Běžná pasiva</b>	5	<b>(424,148.68)</b>
<b>Finanční deriváty celkem</b>	2	<b>(11,925.05)</b>
Futures		(11,925.05)
<b>Pasiva celkem</b>		<b>(436,073.73)</b>
<b>Čistá aktiva na konci roku</b>		<b>28,864,729.02</b>

#### Výkaz operací a změn čistých aktiv za rok uzavřený k 30/06/2018

	Poznámky	
<b>Příjmy celkem</b>		<b>19,700.77</b>
Úroky z dluhopisů a ostatních dluhových nástrojů		19,700.77
<b>Výdaje celkem</b>		<b>(484,256.68)</b>
Obhospodařovatelský poplatek	6	(441,446.75)
Fixní servisní poplatek	7	(31,108.22)
Poplatky za dodatečné funkcionality tříd akcií	8	(3,514.38)
Daň z úpisu	10	(756.72)
Bankovní úroky		(7,430.61)
<b>Čisté ztráty z investic</b>		<b>(464,555.91)</b>
Realizované zisky z investičního portfolia		63,417.20
Realizované ztráty z investičního portfolia		(111,602.81)
Realizované zisky z finančních derivátů		387,033.69
Realizované ztráty z finančních derivátů		(355,062.64)
Realizované zisky z převodu měn		43,947.14
Realizované ztráty z převodu měn		(50,202.34)
Změny čistých nerealizovaných zisků nebo (ztrát) z investičního portfolia		287,044.30
Změny čistých nerealizovaných zisků nebo (ztrát) z finančních derivátů		(16,292.55)
<b>Výsledek operací</b>		<b>(216,273.92)</b>
Úpisy		25,231,947.24
Zpětné odkupy		(15,605,646.73)
Čistá aktiva na začátku roku		19,454,702.43
<b>Čistá aktiva na konci roku</b>		<b>28,864,729.02</b>

Neoddělitelnou součástí těchto finančních výkazů jsou připojené poznámky.

## NN (L) International ING Moderat

(Vyjádřeno v EUR)

### Portfolio cenných papírů k 30/06/2018

Počet/ Nominální hodnota	Název	Měna	Tržní hodnota v EUR	% ČHA
<b>Převoditelné cenné papíry a nástroje peněžního trhu přijaté ke kotaci na oficiálním trhu burzy a/nebo obchodované na jiném regulovaném trhu</b>				
<b>Dluhopisy a ostatní dluhové nástroje</b>				
<b>Rumunsko</b>				
800,000	ROMANIA GOVERNMENT BOND 1.350% 25/02/2019	RON	169,238.68	0.59
1,000,000	ROMANIA GOVERNMENT BOND 2.500% 29/04/2019	RON	212,727.69	0.74
3,300,000	ROMANIA GOVERNMENT BOND 5.600% 28/11/2018	RON	713,627.21	2.46
			<b>1,095,593.58</b>	<b>3.79</b>
			<b>1,095,593.58</b>	<b>3.79</b>
<b>Nástroje peněžního trhu</b>				
<b>Rumunsko</b>				
500,000	ROMANIA TREASURY BILLS ZCP 13/02/2019	RON	104,989.39	0.36
300,000	ROMANIA TREASURY BILLS ZCP 15/08/2018	RON	64,103.92	0.22
580,000	ROMANIA TREASURY BILLS ZCP 25/07/2018	RON	124,153.13	0.42
			<b>293,246.44</b>	<b>1.02</b>
			<b>293,246.44</b>	<b>1.02</b>
<b>Subjekty kolektivního investování</b>				
<b>Otevřené podílové fondy</b>				
<b>Lucembursko</b>				
705	NN (L) EURO CREDIT - I CAP EUR	EUR	1,438,926.15	4.99
8,548	NN (L) EURO FIXED INCOME - I CAP EUR	EUR	4,966,729.92	17.22
361	NN (L) EURO LONG DURATION BOND - I CAP EUR	EUR	2,991,957.17	10.37
241	NN (L) EURO SHORT DURATION - I CAP EUR	EUR	1,291,241.85	4.47
92	NN (L) EUROPEAN SUSTAINABLE EQUITY - I CAP EUR	EUR	647,252.20	2.24
312	NN (L) FIRST CLASS YIELD OPPORTUNITIES - I CAP EUR	EUR	1,582,242.48	5.48
102	NN (L) GLOBAL CONVERTIBLE OPPORTUNITIES - Z CAP EUR (HEDGED I)	EUR	572,530.08	1.98
2,288	NN (L) GLOBAL HIGH DIVIDEND - I CAP EUR	EUR	1,138,554.56	3.94
57	NN (L) GLOBAL REAL ESTATE - I CAP EUR	EUR	459,022.71	1.59
7,717	NN (L) GLOBAL SUSTAINABLE EQUITY - I CAP EUR	EUR	2,767,702.05	9.59
690	NN (L) INTERNATIONAL ROMANIAN BOND - I CAP RON	RON	3,750,691.16	12.99
418	NN (L) INTERNATIONAL ROMANIAN EQUITY - I CAP RON	RON	2,916,140.51	10.10
156	NN (L) US ENHANCED CORE CONCENTRATED EQUITY - I CAP EUR	EUR	1,889,043.00	6.54
			<b>26,412,033.84</b>	<b>91.50</b>
			<b>26,412,033.84</b>	<b>91.50</b>
<b>Portfolio cenných papírů celkem</b>			<b>27,800,873.86</b>	<b>96.31</b>

### Finanční deriváty k 30/06/2018

K výplatě	K úhradě	Datum splatnosti	Závazky v EUR	Nerealizovaný zisk nebo ztráta v EUR		
<b>Měnové forwardy</b>						
86,872,964.04	RON	18,575,211.62	EUR	09/07/2018	18,575,211.62	39,081.97
359,419.62	EUR	1,680,318.76	RON	09/07/2018	359,419.62	(622.74)
					<b>18,934,631.24</b>	<b>38,459.23</b>
Počet	Název	Měna	Závazky v EUR	Nerealizovaný zisk nebo ztráta v EUR		
<b>Kontrakty futures na akciové indexy</b>						
(16)	MSCI EMERGING MARKETS NT 21/09/2018	EUR	625,603.20	16,513.82		
14	MSCI ENERGY INDEX 21/09/2018	USD	439,161.49	2,213.70		
(30)	MSCI WORLD TELECOMMUNICATIONS 21/09/2018	USD	299,619.72	6,477.67		
(18)	MSCI WORLD UTILITIES 21/09/2018	USD	354,998.76	(13,701.00)		
8	S&P500 EMINI FUTURE 21/09/2018	USD	932,379.77	(21,709.07)		
(3)	TOPIX INDEX FUTURE 13/09/2018	JPY	401,434.61	9,462.00		
			<b>4,526,916.89</b>	<b>(742.88)</b>		
<b>Úrokové futures</b>						
(4)	EURO-BUND FUTURE 06/09/2018	EUR	650,200.00	(5,762.33)		
(8)	US 10YR NOTE (CBT) 19/09/2018	USD	823,519.34	(5,419.84)		
			<b>4,526,916.89</b>	<b>(11,182.17)</b>		
<b>Finanční deriváty celkem</b>			<b>26,534.18</b>	<b>0.09</b>		
<b>Přehled čistých aktiv k 30/06/2018</b>						
				% ČHA		
<b>Portfolio cenných papírů celkem</b>			<b>27,800,873.86</b>	<b>96.31</b>		
<b>Finanční deriváty celkem</b>			<b>26,534.18</b>	<b>0.09</b>		
<b>Hotovost v bance</b>			<b>815,661.56</b>	<b>2.83</b>		
<b>Ostatní aktiva a pasiva</b>			<b>221,659.42</b>	<b>0.77</b>		
<b>Čistá aktiva celkem</b>			<b>28,864,729.02</b>	<b>100.00</b>		

Neoddělitelnou součástí těchto finančních výkazů jsou připojené poznámky.

## NN (L) International Romanian Bond

(Vyjádřeno v RON)

### Statistika

<b>Čistá aktiva</b>	30/06/2018	RON	1,459,216,722.73
	30/06/2017	RON	1,534,289,087.02
	30/06/2016	RON	1,450,018,524.01
<b>Čistá hodnota aktiv na akcii**</b>			
Capitalisation I (RON)	30/06/2018	RON	25,350.66
	30/06/2017	RON	25,837.16
	30/06/2016	RON	25,279.68
Capitalisation X (RON)	30/06/2018	RON	1,718.54
	30/06/2017	RON	1,766.25
	30/06/2016	RON	1,742.70
<b>Počet akcií</b>			
Capitalisation I (RON)	30/06/2018		51,277
	30/06/2017		50,808
	30/06/2016		48,873
Capitalisation X (RON)	30/06/2018		92,704
	30/06/2017		125,441
	30/06/2016		123,105
<b>Poplatek za správu v %*</b>			
Capitalisation I (RON)	30/06/2018		0.66%
Capitalisation X (RON)	30/06/2018		1.50%
<b>Ukazatel obrátkovosti portfolia v %*</b>	30/06/2018		100.15%

\* Výpočet ukazatele obrátkovosti portfolia (PTR) provádí Ústřední správa Společnosti metodou, která je popsána v Oběžníku CSSF c. 2003/122 ze dne 19. prosince 2003 (viz poznámka 17). 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) International Romanian Bond

(Vyjádřeno v RON)

### Finanční výkazy

#### Výkaz čistých aktiv k 30/06/2018

	Poznámky	
<b>Portfolio cenných papírů celkem</b>	2	<b>1,428,933,068.72</b>
Subjekty kolektivního investování		197,051.81
Dluhopisy a ostatní dluhové nástroje		1,419,404,590.64
Nástroje peněžního trhu		9,331,426.27
<b>Hotovost v bance</b>		<b>33,102,814.94</b>
<b>Ostatní aktiva</b>	5	<b>20,253,317.32</b>
<b>Aktiva celkem</b>		<b>1,482,289,200.98</b>
<b>Běžná pasiva</b>	5	<b>(22,712,023.43)</b>
<b>Finanční deriváty celkem</b>	2	<b>(360,454.82)</b>
Úrokové swapy		(292,149.97)
Měnové forwardy		(68,304.85)
<b>Pasiva celkem</b>		<b>(23,072,478.25)</b>
<b>Čistá aktiva na konci roku</b>		<b>1,459,216,722.73</b>

#### Výkaz operací a změn čistých aktiv za rok uzavřený k 30/06/2018

	Poznámky	
<b>Příjmy celkem</b>		<b>44,980,727.70</b>
Dividendy		1,149,991.31
Úroky z dluhopisů a ostatních dluhových nástrojů		43,830,736.39
<b>Výdaje celkem</b>		<b>(11,576,741.35)</b>
Obhospodařovatelský poplatek	6	(8,841,515.31)
Fixní servisní poplatky	7	(2,443,964.78)
Daň z úpisu	10	(218,277.56)
Bankovní úroky		(56,473.45)
Úroky ze swapů		(16,510.25)
<b>Čisté příjmy z investic</b>		<b>33,403,986.35</b>
Realizované zisky z investičního portfolia		10,213,254.07
Realizované ztráty z investičního portfolia		(14,565,297.46)
Realizované zisky z finančních derivátů		1,729,096.65
Realizované ztráty z finančních derivátů		(3,095,116.82)
Realizované zisky z převodu měn		3,212,484.40
Realizované ztráty z převodu měn		(2,732,620.44)
Změny čistých nerealizovaných zisků nebo (ztrát) z investičního portfolia		(57,615,047.33)
Změny čistých nerealizovaných zisků nebo (ztrát) z finančních derivátů		(521,495.98)
<b>Výsledek operací</b>		<b>(29,970,756.56)</b>
Úpisy		189,179,425.56
Zpětné odkupy		(234,281,033.29)
Čistá aktiva na začátku roku		1,534,289,087.02
<b>Čistá aktiva na konci roku</b>		<b>1,459,216,722.73</b>

Neoddělitelnou součástí těchto finančních výkazů jsou připojené poznámky.



## NN (L) International Romanian Bond

(Vyjádřeno v RON)

### Portfolio cenných papírů k 30/06/2018

Počet/ Nominální hodnota	Název	Měna	Tržní hodnota v RON	% ČHA
<b>Převoditelné cenné papíry a nástroje peněžního trhu přijaté ke kotaci na oficiálním trhu burzy a/nebo obchodované na jiném regulovaném trhu</b>				
<b>Dluhopisy a ostatní dluhové nástroje</b>				
<b>Rumunsko</b>				
5,000,000	BANCA COMERCIALA ROMANA SA 10.300% 22/12/2019 EMTN	RON	5,463,803.50	0.37
3,000,000	CITY OF BUCHAREST ROMANIA 5.100% 04/05/2025 EMTN	RON	3,042,060.00	0.21
11,000,000	GARANTI BANK SA 5.470% 15/05/2019	RON	11,355,300.00	0.78
8,910,000	RAIFFEISEN BANK SA 5.350% 15/05/2019	RON	9,009,346.50	0.62
35,000,000	ROMANIA GOVERNMENT BOND 1.350% 25/02/2019	RON	34,530,650.00	2.37
75,000,000	ROMANIA GOVERNMENT BOND 2.250% 26/02/2020	RON	73,080,000.00	5.01
50,000,000	ROMANIA GOVERNMENT BOND 2.300% 26/10/2020	RON	47,707,500.00	3.27
80,000,000	ROMANIA GOVERNMENT BOND 2.500% 29/04/2019	RON	79,367,200.00	5.44
87,000,000	ROMANIA GOVERNMENT BOND 3.250% 22/03/2021	RON	84,454,380.00	5.79
90,000,000	ROMANIA GOVERNMENT BOND 3.250% 29/04/2024	RON	82,133,100.00	5.63
30,000,000	ROMANIA GOVERNMENT BOND 3.400% 08/03/2022	RON	28,641,600.00	1.96
100,000,000	ROMANIA GOVERNMENT BOND 3.500% 19/12/2022	RON	94,627,000.00	6.48
25,000,000	ROMANIA GOVERNMENT BOND 4.000% 27/10/2021	RON	24,544,000.00	1.68
38,000,000	ROMANIA GOVERNMENT BOND 4.250% 28/06/2023	RON	36,792,360.00	2.52
64,695,000	ROMANIA GOVERNMENT BOND 4.750% 24/02/2025	RON	63,668,937.30	4.36
73,700,000	ROMANIA GOVERNMENT BOND 4.750% 24/06/2019	RON	74,549,761.00	5.11
50,470,000	ROMANIA GOVERNMENT BOND 5.600% 28/11/2018	RON	50,900,004.40	3.49
75,350,000	ROMANIA GOVERNMENT BOND 5.750% 29/04/2020	RON	77,610,500.00	5.32
57,400,000	ROMANIA GOVERNMENT BOND 5.800% 26/07/2027	RON	59,647,210.00	4.09
86,300,000	ROMANIA GOVERNMENT BOND 5.850% 26/04/2023	RON	89,896,121.00	6.16
92,840,000	ROMANIA GOVERNMENT BOND 5.950% 11/06/2021	RON	96,425,480.80	6.61
965,000	ROMANIAN GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND 2.375% 19/04/2027 EMTN	EUR	4,502,638.20	0.31
582,000	ROMANIAN GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND 2.500% 08/02/2030 EMTN	EUR	2,598,813.69	0.18
500,000	ROMANIAN GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND 2.875% 26/05/2028	EUR	2,379,399.91	0.16
			<b>1,136,927,166.30</b>	<b>77.92</b>
<b>Švédsko</b>				
2,186,000	ORLEN CAPITAL AB 2.500% 30/06/2021	EUR	10,804,715.90	0.74
6,000,000	POWSZECHNA KASA OSZCZEDNOSCI BANK POLSKI SA VIA PKO FINANCE AB 2.324% 23/01/2019 EMTN	EUR	28,308,236.48	1.94
3,000,000	PZU FINANCE AB 1.375% 03/07/2019	EUR	14,171,047.33	0.97
			<b>53,283,999.71</b>	<b>3.65</b>
<b>Nadnárodní a mezinárodní společnosti</b>				
1,100,000	INTERNATIONAL INVESTMENTS BANK 1.593% 25/09/2020	EUR	5,189,586.85	0.36
35,000,000	INTERNATIONAL INVESTMENTS BANK 25/09/2020 FRN	RON	34,478,150.00	2.35
12,210,000	INTERNATIONAL INVESTMENTS BANK 3.400% 27/09/2019	RON	11,895,104.10	0.82
			<b>51,562,840.95</b>	<b>3.53</b>
<b>Polsko</b>				
3,334,000	POWSZECHNA KASA OSZCZEDNOSCI BANK POLSKI SA 0.750% 25/07/2021 EMTN	EUR	15,674,590.22	1.07
20,000,000	REPUBLIC OF POLAND GOVERNMENT BOND 3.250% 25/07/2025	PLN	21,724,530.91	1.50

Počet/ Nominální hodnota	Název	Měna	Tržní hodnota v RON	% ČHA
3,000,000	REPUBLIC OF POLAND GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND 4.000% 22/01/2024	USD	12,169,537.84	0.83
			<b>49,568,658.97</b>	<b>3.40</b>
<b>Francie</b>				
10,000,000	CREDIT AGRICOLE CIB 3.350% 27/02/2020 EMTN	RON	9,773,000.00	0.67
2,000,000	MFINANCE FRANCE SA 1.398% 26/09/2020 EMTN	EUR	9,531,590.61	0.65
4,000,000	MFINANCE FRANCE SA 2.375% 01/04/2019 EMTN	EUR	18,968,229.07	1.30
			<b>38,272,819.68</b>	<b>2.62</b>
<b>Chorvatsko</b>				
4,865,000	CROATIA GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND 2.700% 15/06/2028	EUR	22,527,394.63	1.54
2,850,000	CROATIA GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND 3.875% 30/05/2022	EUR	14,704,712.40	1.01
			<b>37,232,107.03</b>	<b>2.55</b>
<b>Maďarsko</b>				
700,000	HUNGARY GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND 1.750% 10/10/2027	EUR	3,278,763.64	0.22
4,000,000	HUNGARY GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND 5.750% 22/11/2023	USD	17,201,163.30	1.18
			<b>20,479,926.94</b>	<b>1.40</b>
<b>Bulharsko</b>				
2,500,000	BULGARIAN ENERGY HOLDING EAD 4.250% 07/11/2018	EUR	11,778,775.72	0.81
			<b>11,778,775.72</b>	<b>0.81</b>
<b>Nizozemsko</b>				
7,000,000	LEASEPLAN CORPORATION NV 2.540% 08/05/2020 EMTN	RON	6,682,970.00	0.46
			<b>6,682,970.00</b>	<b>0.46</b>
<b>Velká Británie</b>				
6,000,000	FCE BANK PLC 2.520% 17/05/2019 EMTN	RON	5,827,920.00	0.40
			<b>5,827,920.00</b>	<b>0.40</b>
<b>Makedonie</b>				
1,000,000	MACEDONIA GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND 5.625% 26/07/2023	EUR	5,303,655.34	0.36
			<b>5,303,655.34</b>	<b>0.36</b>
<b>Německo</b>				
2,500,000	DEUTSCHE BANK AG 2.400% 27/01/2020	RON	2,483,750.00	0.17
			<b>2,483,750.00</b>	<b>0.17</b>
			<b>1,419,404,590.64</b>	<b>97.27</b>

### Nástroj peněžního trhu

Počet/ Nominální hodnota	Název	Měna	Tržní hodnota v RON	% ČHA
<b>Itálie</b>				
2,000,000	ITALY BUONI ORDINARI DEL TESORO BOT ZCP 30/11/2018	EUR	9,331,426.27	0.64
			<b>9,331,426.27</b>	<b>0.64</b>

Neoddělitelnou součástí těchto finančních výkazů jsou připojené poznámky.

## NN (L) International Romanian Bond

(Vyjádřeno v RON)

### Portfolio cenných papírů k 30/06/2018 (pokračování)

Počet/ Nominální hodnota	Název	Měna	Tržní hodnota v RON	% ČHA
<b>Subjekty kolektivního investování</b>				
<b>Otevřené podílové fondy</b>				
<b>Lucembursko</b>				
10	NN (L) EMERGING MARKETS DEBT (LOCAL CURRENCY) - Z DIS EUR (HEDGED IV)	EUR	197,051.81	0.01
			<b>197,051.81</b>	<b>0.01</b>
			<b>197,051.81</b>	<b>0.01</b>
<b>Portfolio cenných papírů celkem</b>			<b>1,428,933,068.72</b>	<b>97.92</b>

### Finanční deriváty k 30/06/2018

K výplatě (%)	K úhradě (%)	Datum splatnosti	Měna	Předpokládaná hodnota	Hodnota swapu v RON
<b>Úrokové swapy</b>					
Floating	0.306	19/06/2023	EUR	1,200,000.00	(14,456.23)
Floating	0.987	12/06/2028	EUR	5,000,000.00	(277,693.74)
					<b>(292,149.97)</b>

K výplatě	K úhradě	Datum splatnosti	Závazky v RON	Nerealizovaný zisk nebo (ztráta) v RON	
<b>Měnové forwardy</b>					
19,158,176.00	RON	4,000,000.00 EUR	25/01/2019	19,158,176.00	55,796.80
9,363,000.00	RON	2,000,000.00 EUR	03/07/2018	9,363,000.00	35,685.89
17,871,079.85	RON	4,450,000.00 USD	27/09/2018	17,871,079.85	32,405.60
8,271,331.25	RON	1,750,000.00 EUR	26/09/2018	8,271,331.25	27,191.66
20,040,379.80	RON	4,200,000.00 EUR	11/01/2019	20,040,379.80	12,627.06
22,841,126.40	RON	4,800,000.00 EUR	21/12/2018	22,841,126.40	5,079.70
22,422,358.62	RON	4,700,000.00 EUR	14/01/2019	22,422,358.62	3,186.89
1,900,000.00	EUR	8,859,423.74 RON	03/07/2018	8,859,423.74	1,524.66
9,077,961.36	RON	1,900,000.00 EUR	04/02/2019	9,077,961.36	(5,342.09)
11,978,496.00	RON	3,000,000.00 USD	27/07/2018	11,978,496.00	(18,240.89)
14,248,803.00	RON	3,000,000.00 EUR	20/12/2018	14,248,803.00	(22,096.73)
19,968,858.00	RON	4,200,000.00 EUR	18/01/2019	19,968,858.00	(73,804.24)
26,019,980.50	RON	5,500,000.00 EUR	13/12/2018	26,019,980.50	(122,319.16)
				<b>210,120,974.52</b>	<b>(68,304.85)</b>
<b>Finanční deriváty celkem</b>					<b>(360,454.82)</b>

### Přehled čistých aktiv k 30/06/2018

		% ČHA
<b>Portfolio cenných papírů celkem</b>	<b>1,428,933,068.72</b>	<b>97.92</b>
<b>Finanční deriváty celkem</b>	<b>(360,454.82)</b>	<b>(0.02)</b>
<b>Hotovost v bance</b>	<b>33,102,814.94</b>	<b>2.27</b>
<b>Ostatní aktiva a pasiva</b>	<b>(2,458,706.11)</b>	<b>(0.17)</b>
<b>Čistá aktiva celkem</b>	<b>1,459,216,722.73</b>	<b>100.00</b>

Neoddělitelnou součástí těchto finančních výkazů jsou připojené poznámky.

## NN (L) International Romanian Equity

(Vyjádřeno v RON)

### Statistika

<b>Čistá aktiva</b>	30/06/2018	RON	711,391,898.17
	30/06/2017	RON	653,301,095.29
	30/06/2016	RON	455,539,498.58
<b>Čistá hodnota aktiv na akcii**</b>			
	30/06/2018	EUR	-
	30/06/2017	EUR	5,964.02
	30/06/2016	EUR	-
Capitalisation I (EUR)	30/06/2018	RON	32,535.63
	30/06/2017	RON	30,640.64
	30/06/2016	RON	23,127.40
Capitalisation I (RON)	30/06/2018	EUR	330.49
	30/06/2017	EUR	322.17
	30/06/2016	EUR	247.85
Capitalisation P (EUR)	30/06/2018	RON	1,205.76
	30/06/2017	RON	1,154.32
	30/06/2016	RON	885.69
Capitalisation X (RON)			
	30/06/2018	EUR	-
	30/06/2017	EUR	914
	30/06/2016	EUR	-
Capitalisation I (RON)	30/06/2018		19,030
	30/06/2017		19,074
	30/06/2016		18,601
Capitalisation P (EUR)	30/06/2018		1,537
	30/06/2017		900
	30/06/2016		24
Capitalisation X (RON)	30/06/2018		74,546
	30/06/2017		37,000
	30/06/2016		28,596
<b>Poplatek za správu v %*</b>			
	30/06/2018		1.26%
	30/06/2018		2.40%
Capitalisation P (EUR)			
30/06/2018			2.90%
Capitalisation X (RON)			
30/06/2018			
<b>Ukazatel obrátkovosti portfolia v %*</b>	30/06/2018		(4.51%)

\* Výpočet ukazatele obrátkovosti portfolia (PTR) provádí Ústřední správa Společnosti metodou, která je popsána v Oběžníku CSSF c. 2003/122 ze dne 19. prosince 2003 (viz poznámka 17). 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) International Romanian Equity

(Vyjádřeno v RON)

### Finanční výkazy

#### Výkaz čistých aktiv k 30/06/2018

	Poznámky	
<b>Portfolio cenných papírů celkem</b>	2	<b>703,121,722.05</b>
Akcie		580,956,834.47
Subjekty kolektivního investování		122,164,887.58
<b>Hotovost v bance</b>		<b>1,256,004.54</b>
<b>Ostatní aktiva</b>	5	<b>9,919,531.13</b>
<b>Aktiva celkem</b>		<b>714,297,257.72</b>
<b>Běžná pasiva</b>	5	<b>(2,905,359.55)</b>
<b>Pasiva celkem</b>		<b>(2,905,359.55)</b>
<b>Čistá aktiva na konci roku</b>		<b>711,391,898.17</b>

#### Výkaz operací a změn čistých aktiv za rok uzavřený k 30/06/2018

	Poznámky	
<b>Příjmy celkem</b>		<b>36,897,419.77</b>
Dividendy		36,828,736.54
Ostatní příjmy	11	68,683.23
<b>Výdaje celkem</b>		<b>(10,034,705.90)</b>
Obhospodařovatelský poplatek	6	(8,089,665.65)
Fixní servisní poplatky	7	(1,841,067.02)
Daň z úpisu	10	(98,426.24)
Bankovní úroky		(5,546.99)
<b>Čisté příjmy z investic</b>		<b>26,862,713.87</b>
Realizované zisky z investičního portfolia		39,406,846.74
Realizované ztráty z investičního portfolia		(1,030,249.06)
Realizované zisky z převodu měn		702,798.72
Realizované ztráty z převodu měn		(730,157.71)
Změny čistých nere realizovaných zisků nebo (ztrát) z investičního portfolia		(26,583,267.71)
<b>Výsledek operací</b>		<b>38,628,684.85</b>
Úpisy		226,024,462.53
Zpětné odkupy		(206,562,344.50)
Čistá aktiva na začátku roku		653,301,095.29
<b>Čistá aktiva na konci roku</b>		<b>711,391,898.17</b>

Neoddělitelnou součástí těchto finančních výkazů jsou připojené poznámky.

## NN (L) International Romanian Equity

(Vyjádřeno v RON)

### Portfolio cenných papírů k 30/06/2018

Počet/ Nominální hodnota	Název	Měna	Tržní hodnota v RON	% ČHA
<b>Převoditelné cenné papíry a nástroje peněžního trhu přijaté ke kotaci na oficiálním trhu burzy a/nebo obchodované na jiném regulovaném trhu</b>				
<b>Akcie</b>				
<b>Rumunsko</b>				
259,792	ALRO SA	RON	1,109,311.84	0.16
28,764,901	BANCA TRANSILVANIA SA	RON	69,035,762.40	9.70
3,534,157	BRD-GROUPE SOCIETE GENERALE SA	RON	46,368,139.84	6.52
96,000	BURSA DE VALORI BUCURESTI SA	RON	2,390,400.00	0.34
102,502	MED LIFE SA	RON	3,177,562.00	0.45
166,841,856	OMV PETROM SA	RON	53,472,814.85	7.52
3,815,200	ROPHARMA SA BRASOV	RON	1,075,886.40	0.15
1,136,164	SOCIETATEA ENERGETICA ELECTRICA SA	RON	11,179,853.76	1.57
1,278,140	SOCIETATEA NATIONALA DE GAZE NATURALE ROMGAZ SA	RON	47,738,529.00	6.71
40,000	SPHERA FRANCHISE GROUP SA	RON	1,080,000.00	0.15
54,132	TRANSAGAZ SA MEDIAS	RON	17,755,296.00	2.50
			<b>254,383,556.09</b>	<b>35.77</b>
<b>Polsko</b>				
61,830	ALIOR BANK SA	PLN	4,413,130.88	0.62
13,722	ASSECO POLAND SA	PLN	586,182.61	0.08
755,452	BANK MILLENNIUM SA	PLN	6,464,019.93	0.90
128,512	BANK POLSKA KASA OPIEKI SA	PLN	15,493,287.12	2.18
22,499	BANK ZACHODNI WBK SA	PLN	8,007,753.59	1.13
27,345	CCC SA	PLN	6,039,065.17	0.85
63,267	CD PROJEKT SA	PLN	10,921,372.05	1.54
132,089	CYFROWY POLSAT SA	PLN	3,261,004.89	0.46
109,399	DINO POLSKA SA	PLN	12,138,586.98	1.71
140,000	ENERGA SA	PLN	1,335,325.05	0.19
53,782	EUROCASH SA	PLN	1,245,139.83	0.18
39,229	GRUPA LOTOS SA	PLN	2,382,284.21	0.33
29,713	ING BANK SLASKI SA	PLN	5,674,413.46	0.80
35,289	JASTRZEBSKA SPOLKA WEGLOWA SA	PLN	2,887,727.17	0.41
88,465	KGHM POLSKA MIEDZ SA	PLN	8,305,687.70	1.17
12,992	KRUK SA	PLN	2,772,218.46	0.39
1,098	LPP SA	PLN	9,939,753.86	1.40
7,735	MBANK SA	PLN	3,299,320.85	0.46
530,244	PGE POLSKA GRUPA ENERGETYCZNA SA	PLN	5,283,772.16	0.73
152,385	POLSKI KONCERN NAFTOWY ORLEN SA	PLN	13,666,366.03	1.92
641,011	POLSKIE GORNICTWO NAFTOWE I GAZOWNICTWO SA	PLN	3,905,017.94	0.54
440,913	POWSZECHNA KASA OSZCZEDNOSCI BANK POLSKI SA	PLN	17,400,377.82	2.45
490,651	POWSZECHNY ZAKLAD UBEZPIECZEN SA	PLN	20,404,970.27	2.87
498,624	TAURON POLSKA ENERGIA SA	PLN	1,218,232.28	0.17
7,040	11 BIT STUDIOS SA	PLN	3,409,965.27	0.48
			<b>170,454,975.58</b>	<b>23.96</b>
<b>Česká republika</b>				
210,000	CEZ AS	CZK	19,839,607.20	2.79
9,000	KOFOLA CESKOSLOVENSKO AS	CZK	496,931.34	0.07
116,320	KOMERCNI BANKA AS	CZK	19,507,487.83	2.74
972,561	MONETA MONEY BANK AS	CZK	13,302,845.51	1.87
99,588	O2 CZECH REPUBLIC AS	CZK	4,561,430.63	0.64
1,261	PHILIP MORRIS CR AS	CZK	3,454,153.24	0.49
			<b>61,162,455.75</b>	<b>8.60</b>
<b>Maďarsko</b>				
282,606	MOL HUNGARIAN OIL & GAS PLC	HUF	10,900,226.68	1.53
154,059	OTP BANK PLC	HUF	22,288,397.63	3.13

Počet/ Nominální hodnota	Název	Měna	Tržní hodnota v RON	% ČHA
46,380	RICHTER GEDEON NYRT	HUF	3,384,573.92	0.48
			<b>36,573,198.23</b>	<b>5.14</b>
<b>Rakousko</b>				
27,000	AT&S AUSTRIA TECHNOLOGIE & SYSTEMTECHNIK AG	EUR	2,004,628.10	0.28
120,653	ERSTE GROUP BANK AG	EUR	20,115,978.23	2.82
59,753	VIENNA INSURANCE GROUP AG WIENER VERSICHERUNG GRUPPE	EUR	6,509,678.48	0.92
			<b>28,630,284.81</b>	<b>4.02</b>
<b>Nizozemsko</b>				
4,618	AMREST HOLDINGS SE	PLN	2,167,844.11	0.30
456,744	DIGI COMMUNICATIONS NV - B	RON	14,524,459.20	2.05
			<b>16,692,303.31</b>	<b>2.35</b>
<b>Bermudy</b>				
265,000	CENTRAL EUROPEAN MEDIA ENTERPRISES LTD - A	CZK	4,323,051.66	0.61
			<b>4,323,051.66</b>	<b>0.61</b>
<b>Lucembursko</b>				
31,460	KERNEL HOLDING SA	PLN	1,595,991.90	0.22
87,143	PLAY COMMUNICATIONS SA	PLN	2,380,092.94	0.34
			<b>3,976,084.84</b>	<b>0.56</b>
<b>Velká Británie</b>				
124,000	STOCK SPIRITS GROUP PLC	GBP	1,490,953.81	0.21
172,000	STOCK SPIRITS GROUP PLC	CZK	2,096,720.39	0.29
			<b>3,587,674.20</b>	<b>0.50</b>
<b>Kypr</b>				
65,000	PURCARI WINERIES PLC	RON	1,173,250.00	0.16
			<b>1,173,250.00</b>	<b>0.16</b>
			<b>580,956,834.47</b>	<b>81.67</b>
<b>Ostatní převoditelné cenné papíry a nástroje peněžního trhu</b>				
<b>Akcie</b>				
<b>Rumunsko</b>				
15,432,600	CONCEFA SA SIBIU	RON	0.00	0.00
			<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
<b>Subjekty kolektivního investování</b>				
<b>Uzavřené fondy</b>				
<b>Rumunsko</b>				
80,679,771	FONDUL PROPRIETATEA SA/FUND	RON	71,320,917.56	10.02
10,263,721	SIF 2 MOLDOVA BACAU	RON	14,163,934.98	1.99
21,661,452	SIF 3 TRANSILVANIA BRASOV	RON	4,678,873.63	0.66
8,080,211	SIF 4 MUNTENIA BUCURESTI	RON	6,189,441.63	0.87
5,745,269	SIF 5 OLTENIA CRAIOVA SA	RON	12,007,612.21	1.69
5,456,169	SIF1 BANAT CRISANA ARAD	RON	13,804,107.57	1.94
			<b>122,164,887.58</b>	<b>17.17</b>
			<b>122,164,887.58</b>	<b>17.17</b>
<b>Portfolio cenných papírů celkem</b>			<b>703,121,722.05</b>	<b>98.84</b>

Neoddělitelnou součástí těchto finančních výkazů jsou připojené poznámky.

## NN (L) International Romanian Equity

(Vyjádřeno v RON)

### Přehled čistých aktiv k 30/06/2018

		% ČHA
<b>Portfolio cenných papírů celkem</b>	<b>703,121,722.05</b>	<b>98.84</b>
<b>Hotovost v bance</b>	<b>1,256,004.54</b>	<b>0.18</b>
<b>Ostatní aktiva a pasiva</b>	<b>7,014,171.58</b>	<b>0.98</b>
<b>Čistá aktiva celkem</b>	<b>711,391,898.17</b>	<b>100.00</b>

Neoddělitelnou součástí těchto finančních výkazů jsou připojené poznámky.

## NN (L) International Slovak Bond

(Vyjádřeno v EUR)

## Statistika

<b>Čistá aktiva</b>	30/06/2018	EUR	128,555,746.02
	30/06/2017	EUR	129,869,009.62
	30/06/2016	EUR	135,347,852.63
<b>Čistá hodnota aktiv na akcii**</b>			
Capitalisation I (EUR)	30/06/2018	EUR	5,233.94
	30/06/2017	EUR	5,186.35
	30/06/2016	EUR	5,278.22
Capitalisation P (EUR)	30/06/2018	EUR	54.56
	30/06/2017	EUR	54.30
	30/06/2016	EUR	55.51
<b>Počet akcií</b>			
Capitalisation I (EUR)	30/06/2018		24,132
	30/06/2017		24,593
	30/06/2016		25,163
Capitalisation P (EUR)	30/06/2018		41,282
	30/06/2017		42,787
	30/06/2016		45,636
<b>Poplatek za správu v %*</b>			
Capitalisation I (EUR)	30/06/2018		0.77%
Capitalisation P (EUR)	30/06/2018		1.21%
<b>Ukazatel obrátkovosti portfolia v %*</b>	30/06/2018		84.89%

\* Výpočet ukazatele obrátkovosti portfolia (PTR) provádí Ústřední správa Společnosti metodou, která je popsána v Oběžníku CSSF c. 2003/122 ze dne 19. prosince 2003 (viz poznámka 17). 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) International Slovak Bond

(Vyjádřeno v EUR)

### Finanční výkazy

#### Výkaz čistých aktiv k 30/06/2018

	Poznámky	
<b>Portfolio cenných papírů celkem</b>	2	<b>121,635,984.45</b>
Subjekty kolektivního investování		1,445,199.36
Dluhopisy a ostatní dluhové nástroje		117,190,385.09
Nástroje peněžního trhu		3,000,400.00
<b>Hotovost v bance</b>		<b>4,549,394.79</b>
<b>Ostatní aktiva</b>	5	<b>4,550,808.16</b>
<b>Aktiva celkem</b>		<b>130,736,187.40</b>
<b>Běžná pasiva</b>	5	<b>(2,103,259.83)</b>
<b>Finanční deriváty celkem</b>	2	<b>(77,181.55)</b>
Úrokové swapy		(77,181.55)
<b>Pasiva celkem</b>		<b>(2,180,441.38)</b>
<b>Čistá aktiva na konci roku</b>		<b>128,555,746.02</b>

#### Výkaz operací a změn čistých aktiv za rok uzavřený k 30/06/2018

	Poznámky	
<b>Příjmy celkem</b>		<b>1,283,309.68</b>
Dividendy		128,913.75
Úroky z dluhopisů a ostatních dluhových nástrojů		1,154,395.93
<b>Výdaje celkem</b>		<b>(1,067,839.20)</b>
Obhospodařovatelský poplatek	6	(786,593.38)
Fixní servisní poplatek	7	(197,239.08)
Daň z úpisu	10	(13,866.83)
Bankovní úroky		(65,186.61)
Úroky ze swapů		(4,953.30)
<b>Čisté příjmy z investic</b>		<b>215,470.48</b>
Realizované zisky z investičního portfolia		807,417.24
Realizované ztráty z investičního portfolia		(396,480.66)
Změny čistých nerealizovaných zisků nebo (ztrát) z investičního portfolia		629,010.93
Změny čistých nerealizovaných zisků nebo (ztrát) z finančních derivátů		(77,181.55)
<b>Výsledek operací</b>		<b>1,178,236.44</b>
Úpisy		1,096,918.89
Zpětné odkupy		(3,588,418.93)
Čistá aktiva na začátku roku		129,869,009.62
<b>Čistá aktiva na konci roku</b>		<b>128,555,746.02</b>

Neoddělitelnou součástí těchto finančních výkazů jsou připojené poznámky.



## NN (L) International Slovak Bond

(Vyjádřeno v EUR)

### Portfolio cenných papírů k 30/06/2018

Počet/ Nominální hodnota	Název	Měna	Tržní hodnota v EUR	% ČHA
<b>Převoditelné cenné papíry a nástroje peněžního trhu přijaté ke kotaci na oficiálním trhu burzy a/nebo obchodované na jiném regulovaném trhu</b>				
<b>Dluhopisy a ostatní dluhové nástroje</b>				
<b>Slovensko</b>				
3,950,000	SLOVAKIA GOVERNMENT BOND ZCP 13/11/2023	EUR	3,890,750.00	3.03
2,000,000	SLOVAKIA GOVERNMENT BOND 0.625% 22/05/2026	EUR	2,013,660.00	1.57
1,000,000	SLOVAKIA GOVERNMENT BOND 1.000% 12/06/2028	EUR	1,010,460.00	0.79
8,300,000	SLOVAKIA GOVERNMENT BOND 1.375% 21/01/2027	EUR	8,796,838.00	6.84
4,167,000	SLOVAKIA GOVERNMENT BOND 1.625% 21/01/2031	EUR	4,358,223.63	3.39
2,500,000	SLOVAKIA GOVERNMENT BOND 1.875% 09/03/2037	EUR	2,637,150.00	2.05
1,000,000	SLOVAKIA GOVERNMENT BOND 2.000% 17/10/2047	EUR	1,052,760.00	0.82
3,000,000	SLOVAKIA GOVERNMENT BOND 2.250% 12/06/2068	EUR	3,058,710.00	2.38
9,000,000	SLOVAKIA GOVERNMENT BOND 3.000% 28/02/2023	EUR	10,224,450.00	7.95
10,000,000	SLOVAKIA GOVERNMENT BOND 3.375% 15/11/2024	EUR	11,925,700.00	9.28
13,968,000	SLOVAKIA GOVERNMENT BOND 3.625% 16/01/2029	EUR	17,641,723.68	13.72
3,000,000	SLOVAKIA GOVERNMENT BOND 3.875% 08/02/2033	EUR	4,031,130.00	3.14
1,800,000	SLOVAKIA GOVERNMENT BOND 4.000% 27/04/2020	EUR	1,945,962.00	1.51
2,000,000	SLOVAKIA GOVERNMENT BOND 4.300% 09/08/2032	EUR	2,778,380.00	2.16
4,640,000	SLOVAKIA GOVERNMENT BOND 4.350% 14/10/2025	EUR	6,086,148.80	4.73
995,820	SLOVAKIA GOVERNMENT BOND 4.500% 10/05/2026	EUR	1,311,853.44	1.02
2,001,598	SLOVAKIA GOVERNMENT BOND 5.300% 12/05/2019	EUR	2,098,835.84	1.63
3,000,000	VSEOBECNA UVEROVA BANKA AS 1.850% 27/03/2021	EUR	3,130,920.00	2.44
1,000,000	ZAPADOSLOVENSKA ENERGETIKA AS 2.875% 14/10/2018 EMTN	EUR	1,008,380.00	0.78
			<b>89,002,035.39</b>	<b>69.23</b>
<b>Irsko</b>				
3,000,000	IRELAND GOVERNMENT BOND 1.000% 15/05/2026	EUR	3,115,020.00	2.42
2,000,000	IRELAND GOVERNMENT BOND 1.700% 15/05/2037	EUR	2,093,380.00	1.63
			<b>5,208,400.00</b>	<b>4.05</b>
<b>Francie</b>				
2,500,000	FRANCE GOVERNMENT BOND OAT 4.000% 25/10/2038	EUR	3,768,725.00	2.93
1,120,000	MFINANCE FRANCE SA 2.375% 01/04/2019 EMTN	EUR	1,138,827.20	0.89
			<b>4,907,552.20</b>	<b>3.82</b>
<b>Polsko</b>				
952,000	POWSZECHNA KASA OSZCZEDNOSCI BANK POLSKI SA 0.750% 25/07/2021 EMTN	EUR	959,711.20	0.75
2,500,000	REPUBLIC OF POLAND GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND 1.375% 22/10/2027 EMTN	EUR	2,538,150.00	1.97
			<b>3,497,861.20</b>	<b>2.72</b>
<b>Česká republika</b>				
2,400,000	CEZ AS 3.000% 05/06/2028 EMTN	EUR	2,670,288.00	2.08
			<b>2,670,288.00</b>	<b>2.08</b>
<b>Maďarsko</b>				
1,500,000	HUNGARY GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND 1.750% 10/10/2027	EUR	1,506,525.00	1.17

Počet/ Nominální hodnota	Název	Měna	Tržní hodnota v EUR	% ČHA
1,000,000	HUNGARY GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND 3.875% 24/02/2020 EMTN	EUR	1,064,010.00	0.83
			<b>2,570,535.00</b>	<b>2.00</b>
<b>Německo</b>				
2,074,260	DEUTSCHE BUNDESREPUBLIK INFLATION LINKED BOND 0.100% 15/04/2026	EUR	2,314,210.40	1.80
			<b>2,314,210.40</b>	<b>1.80</b>
<b>Itálie</b>				
1,000,000	ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 2.500% 01/05/2019	EUR	1,019,140.00	0.79
1,000,000	ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 3.500% 01/12/2018	EUR	1,014,930.00	0.79
			<b>2,034,070.00</b>	<b>1.58</b>
<b>Bulharsko</b>				
1,750,000	BULGARIA GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND 2.625% 26/03/2027 EMTN	EUR	1,922,585.00	1.50
			<b>1,922,585.00</b>	<b>1.50</b>
<b>Nizozemsko</b>				
1,000,000	SPP INFRASTRUCTURE FINANCING BV 2.625% 12/02/2025	EUR	1,066,340.00	0.83
			<b>1,066,340.00</b>	<b>0.83</b>
<b>Nadnárodní a mezinárodní společnosti</b>				
1,000,000	INTERNATIONAL INVESTMENTS BANK 1.593% 25/09/2020	EUR	1,011,610.00	0.79
			<b>1,011,610.00</b>	<b>0.79</b>
<b>Spojené státy americké</b>				
930,000	GOLDMAN SACHS GROUP INC/THE 2.125% 30/09/2024 EMTN	EUR	984,897.90	0.77
			<b>984,897.90</b>	<b>0.77</b>
			<b>117,190,385.09</b>	<b>91.17</b>
<b>Nástroje peněžního trhu</b>				
<b>Itálie</b>				
1,000,000	ITALY BUONI ORDINARI DEL TESORO BOT ZCP 30/11/2018	EUR	1,000,440.00	0.78
2,000,000	ITALY BUONI ORDINARI DEL TESORO BOT ZCP 31/12/2018	EUR	1,999,960.00	1.55
			<b>3,000,400.00</b>	<b>2.33</b>
			<b>3,000,400.00</b>	<b>2.33</b>
<b>Subjekty kolektivního investování</b>				
<b>Otevřené podílové fondy</b>				
<b>Lucembursko</b>				
256	NN (L) FIRST CLASS YIELD OPPORTUNITIES - Z CAP EUR	EUR	1,445,199.36	1.12
			<b>1,445,199.36</b>	<b>1.12</b>
			<b>1,445,199.36</b>	<b>1.12</b>
<b>Portfolio cenných papírů celkem</b>			<b>121,635,984.45</b>	<b>94.62</b>

Neoddělitelnou součástí těchto finančních výkazů jsou připojené poznámky.

## NN (L) International Slovak Bond

(Vyjádřeno v EUR)

### Finanční deriváty k 30/06/2018

K výplatě (%)	K úhradě (%)	Datum splatnosti	Měna	Předpokládaná hodnota	Hodnota swapu v EUR
---------------	--------------	------------------	------	-----------------------	---------------------

#### Úrokové swapy

Floating	0.574	19/06/2025	EUR	3,500,000.00	(11,364.08)
Floating	1.376	11/06/2033	EUR	1,000,000.00	(21,723.80)
Floating	1.326	08/06/2033	EUR	3,000,000.00	(44,093.67)
					<b>(77,181.55)</b>

**Finanční deriváty celkem** (77,181.55)

### Přehled čistých aktiv k 30/06/2018

		% ČHA
<b>Portfolio cenných papírů celkem</b>	<b>121,635,984.45</b>	<b>94.62</b>
<b>Finanční deriváty celkem</b>	<b>(77,181.55)</b>	<b>(0.06)</b>
<b>Hotovost v bance</b>	<b>4,549,394.79</b>	<b>3.54</b>
<b>Ostatní aktiva a pasiva</b>	<b>2,447,548.33</b>	<b>1.90</b>
<b>Čistá aktiva celkem</b>	<b>128,555,746.02</b>	<b>100.00</b>

Neoddělitelnou součástí těchto finančních výkazů jsou připojené poznámky.

# Poznámky k finančním výkazům

## 1- VŠEOBECNÉ INFORMACE

NN (L) INTERNATIONAL (dále jen „Fond“ nebo „Společnost“ nebo „SICAV“) je „investiční společnost s variabilním kapitálem“ („Société d'Investissement à Capital Variable, SICAV), která byla založena dne 18. května 1994 na dobu neurčitou jako akciová společnost podle části I zákona ze dne 17. prosince 2010 o subjektech kolektivního investování, ve znění pozdějších předpisů.

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 správného poplatku z nich pořídit kopie.

Fond je zapsán v lucemburském obchodním rejstříku pod číslem B 47 586.

V současné době nabízí Fond investorům následující třídy akcií:

Název třídy akcií	Popis
Capitalisation I	Kapitalizační akcie určené institucionálním investorům s minimální částkou počátečního úpisu 250,000 EUR a vydávané pouze na jméno.
Capitalisation P	Kapitalizační akcie určené individuálním investorům.
Capitalisation X	Kapitalizační akcie určené individuálním investorům, které se liší od třídy „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 „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.
Distribution P	Dividendové akcie určené individuálním investorům.
Distribution X	Dividendové akcie určené individuálním investorům, které se liší od třídy „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 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. června 2018 bylo použito pouze „zajištění základní měny“.

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 na hlavních kontaktních místech zajišťujících klientský servis uvedených v této zprávě. Prospekt může být také zaslán komukoliv zdarma na vyžádání.

## Poznámky k finančním výkazům (pokračování)

Následující podfondy jsou investovány do jiných podfondů Fondu. K 30. červnu 2018 byly tyto investice následující:

Investující podfond	Investovaný podfond	Tržní hodnota investice k 30. červnu 2018
NN (L) International ING Conservator	NN (L) International Romanian Bond	1,407,868.13 EUR
NN (L) International ING Dinamic	NN (L) International Romanian Bond	2,647,226.95 EUR
NN (L) International ING Dinamic	NN (L) International Romanian Equity	3,132,409.30 EUR
NN (L) International ING Moderat	NN (L) International Romanian Bond	3,750,691.16 EUR
NN (L) International ING Moderat	NN (L) International Romanian Equity	2,916,140.51 EUR

Konsolidované výkazy byly vypočteny na základě seskupení výkazů jednotlivých fondů bez eliminace případných křížových investic. K 30. červnu 2018 představují křížové investice fondu částku ve výši 13,854,336.05 EUR.

### 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.

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

1 EUR =	1.5802	AUD	1 CZK =	0.0384	EUR	1 RON =	5.5782	CZK
	1.5359	CAD		0.0340	GBP		0.2144	EUR
	0.8843	GBP		12.6514	HUF		0.1896	GBP
	129.3237	JPY		0.1680	PLN		70.5723	HUF
	4.6637	RON		0.1793	RON		0.9373	PLN
	1.1676	USD		0.0449	USD		0.2504	USD

1 HUF =	0.0030	EUR
	0.0133	PLN
	0.0142	RON
	0.0035	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.

## Poznámky k finančním výkazům (pokračování)

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. Tyto dluhopisy oceněné v hrubé ceně jsou v portfoliu označeny hvězdičkou.

### 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.

Finanční deriváty, které nejsou kotovány na řízeném trhu, se oceňují pomocí některé z pojistně matematických metod uznávaných na trhu.

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“.

Úroky ze swapů, které mají být přijaty, jsou zahrnuty pod položku „Ostatní aktiva“.

Úroky ze swapů, které mají být vyplaceny, jsou zahrnuty pod položku „Běžná pasiva“.

### 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- HOTOVOST V BANCE

Hotovost v bance je rozložena následovně:

Podfond	NN (L) International Czech Bond				
	Měna	Splatnost	Úroková sazba	Termínovaný vklad	% ČHA
Protistrana					
PPF BANKA A.S.	CZK	01/10/2018	0.270%	285,000,000.00	5.17%
<b>Celkem</b>				<b>285,000,000.00</b>	<b>5.17%</b>
Protistrana	Měna			Běžný účet	% ČHA
Brown Brothers Harriman (Luxembourg)	CZK			15,334,781,32	0.28%
<b>Celkem</b>				<b>15,334,781.32</b>	<b>0.28%</b>
<b>Celkem hotovost v bance</b>				<b>300,334,781.32</b>	<b>5.45%</b>

## Poznámky k finančním výkazům (pokračování)

Podfond	NN (L) International Czech Money Market				
Protistrana	Měna	Splatnost	Úroková sazba	Termínovaný vklad	% ČHA
PPF BANKA A.S.	CZK	03/08/2018	0.635%	25,000,000.00	4.93%
KOMERCNI BANKA A.S.	CZK	18/07/2018	0.635%	8,000,000.00	1.58%
<b>Celkem</b>				<b>33,000,000.00</b>	<b>6.51%</b>
Protistrana	Měna			Běžný účet	% ČHA
Brown Brothers Harriman (Luxembourg)	CZK			1,792,799.98	0.35%
<b>Celkem</b>				<b>1,792,799.98</b>	<b>0.35%</b>
<b>Celkem hotovost v bance</b>				<b>34,792,799.98</b>	<b>6.86%</b>

#### 4- 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 očekávaných 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 stanovování cen může být použita u všech podfondů s výjimkou podfondu NN (L) International Czech Money Market. Rozsah úpravy cen stanoví manažerská společnost tak, aby odrážela obchodní a jiné náklady. Rozsah úpravy se může u jednotlivých podfondů lišit.

Ke dni 30. června 2018 nebylo kolísavé stanovování cen použito u žádného podfondu.

#### 5- OSTATNÍ AKTIVA A BĚŽNÁ PASIVA

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

Na účet běžných pasiv se účtují zejména naběhlé poplatky a závazky z nákupu akcií a jiných nástrojů, závazky ze zpětných úpisů, ostatní závazky a nákladové úroky ze swapů.

#### 6- 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. června 2018 jsou maximální skutečné sazby poplatků za správu aktivních tříd akcií následující:

Podfondy	Sazby obhospodařovatelského poplatku (p.a.)		
	Třída I (v %)	Třída P (v %)	Třída X (v %)
NN (L) International Czech Bond	0.60	1.00	1.20
NN (L) International Czech Equity	0.90	2.00	-
NN (L) International Czech Money Market	0.01	0.01	-
NN (L) International Hungarian Bond	0.40	-	-

## Poznámky k finančním výkazům (pokračování)

Podfondy	Sazby obhospodařovatelského poplatku (p.a.)		
	Třída I (v %)	Třída P (v %)	Třída X (v %)
NN (L) International Hungarian Short Term Government Bond	0.30	-	-
NN (L) International ING Conservator	-	-	1.50
NN (L) International ING Dinamic	-	-	2.50
NN (L) International ING Moderat	-	-	2.15
NN (L) International Romanian Bond	0.50	-	1.20
NN (L) International Romanian Equity	1.00	2.00	2.50
NN (L) International Slovak Bond	0.60	0.90	-

Pokud podfondy investují do akcií/podílových listů v jiných SKIPCP nebo SKI spravovaných přímo nebo nepřímo manažerskou společností nebo jinou společností, se kterou je manažerská společnost spojena společným vedením nebo kontrolou nebo podstatnou přímou nebo nepřímou kapitálovou účastí, obhospodařovatelský poplatek uhrazený těmito SKIPCP nebo SKI se odečte od obhospodařovatelského poplatku, který je hrazen manažerské společnosti.

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 níže uvedené investiční manažery:

Podfondy	Investiční manažeri
NN (L) International Czech Bond	NN Investment Partners C.R., a.s.
NN (L) International Czech Equity	NN Investment Partners C.R., a.s.
NN (L) International Czech Money Market	NN Investment Partners C.R., a.s.
NN (L) International Hungarian Bond	NN Investment Partners C.R., a.s.
NN (L) International Hungarian Short Term Government Bond	NN Investment Partners C.R., a.s.
NN (L) International ING Conservator	NN Investment Partners B.V.
NN (L) International ING Dinamic	NN Investment Partners B.V.
NN (L) International ING Moderat	NN Investment Partners B.V.
NN (L) International Romanian Bond	NN Investment Partners C.R., a.s.
NN (L) International Romanian Equity	NN Investment Partners C.R., a.s.
NN (L) International Slovak Bond	NN Investment Partners C.R., a.s.

### 7- 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.

## Poznámky k finančním výkazům (pokračování)

Ke dni 30. června 2018 jsou skutečné sazby fixního servisního poplatku u aktivních tříd akcií následující:

Podfondy	Sazby fixního servisního poplatku (p.a.)		
	Třída I (v %)	Třída P (v %)	Třída X (v %)
NN (L) International Czech Bond	0.15	0.25	0.25
NN (L) International Czech Equity	0.25	0.35	-
NN (L) International Czech Money Market	0.15	0.25	-
NN (L) International Hungarian Bond	0.15	-	-
NN (L) International Hungarian Short Term Government Bond	0.10	-	-
NN (L) International ING Conservator	-	-	0.12
NN (L) International ING Dinamic	-	-	0.12
NN (L) International ING Moderat	-	-	0.12
NN (L) International Romanian Bond	0.15	-	0.25
NN (L) International Romanian Equity	0.25	0.35	0.35
NN (L) International Slovak Bond	0.15	0.25	-

### 8- 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. června 2018 činil poplatek za dodatečné funkcionality 0.021%.

### 9- 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. červnu 2018 jsou uvedeny v následující tabulce:

Podfondy	Měna	Transakční náklady
NN (L) International Czech Bond	CZK	-
NN (L) International Czech Equity	CZK	8,272,688.45
NN (L) International Czech Money Market	CZK	-
NN (L) International Hungarian Bond	HUF	-
NN (L) International Hungarian Short Term Government Bond	HUF	-
NN (L) International ING Conservator	EUR	638.00
NN (L) International ING Dinamic	EUR	1,369.00
NN (L) International ING Moderat	EUR	1,524.00
NN (L) International Romanian Bond	RON	-
NN (L) International Romanian Equity	RON	710,480.21
NN (L) International Slovak Bond	EUR	-



## Poznámky k finančním výkazům (pokračování)

### 10- DAŇ Z ÚPISU

Společnost podléhá v Lucembursku paušální dani z úpisu („taxe d'abonnement“), která činí 0.01% ročně z čisté hodnoty aktiv Společnosti alokovaných v akciích vyhrazených institucionálním investorům resp. 0.05% ročně z čisté hodnoty aktiv Společnosti alokovaných ve všech ostatních akciích, přičemž tato daň je splatná čtvrtletně a vypočítává se z čisté hodnoty aktiv na konci příslušného kalendářního čtvrtletí.

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

### 11- OSTATNÍ PŘÍJMY

Tento účet zahrnuje především příjmy z půjček cenných papírů.

### 12- PŮJČKY CENNÝCH PAPÍRŮ

Na základě smluvní dohody ze dne 26. června 2012 ve znění pozdějších změn jmenovala SICAV společnost Goldman Sachs International Bank svým zástupcem pro půjčky cenných papírů.

Od 1. ledna 2015 jsou veškeré příjmy z programu půjček cenných papírů připisovány k dobru zúčastněným podfondům. Struktura poplatků za půjčky cenných papírů vychází z generovaných výnosů a příjmů poskytovaných protistranami, které si půjčují cenné papíry. Společnost NN Investment Partners Luxembourg S.A. ani externí zástupci pro půjčky cenných papírů neúčtují v tomto ohledu žádný obhospodařovatelský poplatek.

Ke dni 30. června 2018 se transakcí půjček cenných papírů účastnily níže uvedené podfondy SICAV. Hodnota zapůjčených cenných papírů a tržní hodnota obdrženého kolaterálu pro jednotlivé podfondy je uvedena v následující tabulce:

Podfondy	Měna	Tržní hodnota zapůjčených cenných papírů	Tržní hodnota obdrženého kolaterálu*	Příjmy z půjček cenných papírů
NN (L) International Czech Equity	CZK	34,165,294.70	37,511,355.41	1,567,118.42
NN (L) International Romanian Equity	RON	601,941.83	660,089.67	68,683.23

\* Jako kolaterál jsou používány vysoce kvalitní vládní dluhopisy.

K 30. červnu 2018 byli autorizováni tyto vypůjčitelé: ABN AMRO Bank N.V., Banco Santander SA, Barclays Capital Securities Ltd, BNP Paribas Arbitrage S.N.C., BNP Paribas Prime Brokerage International Ltd. (Ireland), BNP Paribas SA, Citigroup Global Markets Inc., Citigroup Global Markets Ltd, Commerzbank AG, Credit Suisse AG (Dublin Branch), Credit Suisse Securities (Europe) Ltd, Deutsche Bank AG, Goldman Sachs International, HSBC Bank PLC, ING Bank N.V., JP Morgan Securities Plc, Merrill Lynch International, Morgan Stanley & Co International Plc, Nomura International Plc, Skandinaviska Enskilda Banken AB., Societe Generale S.A. a UBS AG.

### 13- 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 v hlavním kontaktním místě zajišťujícím klientský servis uvedeným v této zprávě. Tyto informace mohou být také zaslány komukoliv zdarma na vyžádání.

### 14- KOLATERÁL K FINANČNÍM DERIVÁTŮM OBCHODOVANÝCH NA OTC TRZÍCH

Ke dni 30. června 2018 nebyl obdržen/poskytnut žádný hotovostní kolaterál.

### 15- NAŘÍZENÍ O OBCHODECH ZAJIŠŤUJÍCÍCH FINANCOVÁNÍ

Nařízení o obchodech zajišťujících financování (Securities Financing Transaction Regulation – dále jen „SFTR“) zavádí požadavky na podávání zpráv o obchodech zajišťujících financování (Securities Financing Transactions – dále jen „SFT“) a o swapech veškerých výnosů v rámci zvýšení transparentnosti obchodů zajišťujících financování a opětovného použití finančních nástrojů.

Obchod zajišťující financování (SFT) je definován v čl. 3 odst. 11 SFTR jako:

- repo obchod;
- půjčky cenných papírů nebo komodit a výpůjčky cenných papírů nebo komodit;
- koupě se současným sjednáním zpětného prodeje nebo prodej se současným sjednáním zpětné koupě;
- maržový obchod.

Fond ke dni 30. června 2018 držel půjčky cenných papírů spadající do působnosti SFTR.

## Poznámky k finančním výkazům (pokračování)

### Obecné údaje

Celkový objem aktiv využitých v rámci všech druhů SFT ke dni 30. června 2018:

Podfond	Druh aktiva	Měna	Tržní hodnota	Podíl na spravovaných aktivech	Podíl na zapůjčitelných aktivech
NN (L) International Czech Equity	Půjčky cenných papírů	CZK	34,165,294.70	0.40%	0.41%
NN (L) International Romanian Equity	Půjčky cenných papírů	RON	601,941.83	0.08%	0.09%

### Údaje o opětovném použití kolaterálu

Během roku uzavřeného ke dni 30. června 2018 nedošlo k opětovnému použití kolaterálu.

### Údaje o koncentraci

Nejvýznamnější emitenti obdrženého kolaterálu cenných papírů v rámci všech SFT ke dni 30. června 2018:

Podfond	Emitent kolaterálu	Měna	Tržní hodnota obdrženého kolaterálu
NN (L) International Czech Equity	Vláda Spojených států amerických	CZK	16,687,417.49
	Vláda Francouzské republiky	CZK	11,128,785.10
	Vláda Spojeného království	CZK	9,695,152.82
NN (L) International Romanian Equity	Vláda Belgického království	RON	660,089.67

Nejvýznamnější smluvní strany u jednotlivých druhů SFT ke dni 30. června 2018:

Podfond	Druh cenného papíru	Protistrana	Měna	Tržní hodnota obdrženého kolaterálu
NN (L) International Czech Equity	Půjčky cenných papírů	Barclays Capital Securities Ltd.	CZK	16,687,417.49
		Morgan Stanley International	CZK	11,128,785.10
		Goldman Sachs International LTD	CZK	9,695,152.82
NN (L) International Romanian Equity	Půjčky cenných papírů	Morgan Stanley International	RON	660,089.67

### Úschova obdrženého kolaterálu

Veškerý obdržený kolaterál je ke dni 30. června 2018 držen jediným deponitářem, kterým je společnost Brown Brothers Harriman (Luxembourg) SCA.

### Souhrnné údaje o obchodech

Souhrnné údaje o kolaterálu (včetně hotovosti) obdrženého v rámci všech druhů SFT a swapů veškerých výnosů ke dni 30. června 2018:

Druh kolateralizovaného cenného papíru	Druh kolaterálu	Měna	Tržní hodnota obdrženého kolaterálu	Kvalita	Profil splatnosti kolaterálu	Měna kolaterálu	Země, v níž jsou usazeny smluvní strany (nikoliv země kolaterálu)	Mechanismy vypořádání a clearingů
<b>NN (L) International Czech Equity</b>								
<b>Půjčky cenných papírů</b>								
Barclays Capital Securities Ltd	Vládní dluhopisy	CZK	16,687,417.49	AAA	Déle než jeden rok	USD	Spojené království	Trojstranné
Morgan Stanley International	Vládní dluhopisy	CZK	11,128,785.10	AA	Déle než jeden rok	EUR	Spojené království	Trojstranné
Goldman Sachs International LTD	Vládní dluhopisy	CZK	9,695,152.82	AA	Déle než jeden rok	GBP	Spojené království	Trojstranné

## Poznámky k finančním výkazům (pokračování)

NN (L) International Romanian Equity								
Půjčky cenných papírů								
Morgan Stanley International	Vládní dluhopisy	RON	660,089.67	AA-	Jeden týden až jeden měsíc	EUR	Spojené království	Trojstranné

Splatnost SFT a zapůjčených cenných papírů ke dni 30. června 2018:

Druh cenného papíru	Splatnosti	Měna	Tržní hodnota obdrženého kolaterálu
Půjčky cenných papírů	Déle než jeden rok	EUR	1,440,888.61
	Jeden týden až jeden měsíc	EUR	141,523.23

K 30. červnu 2018 mají všechny transakce půjček cenných papírů otevřenou splatnost.

### Úschova poskytnutého kolaterálu

Kolaterál je poskytován formou převedení vlastnického práva a Společnost může tento kolaterál kdykoli získat zpět. Smluvní strana má pouze povinnost vrátit Společnosti stejnou částku, přičemž Společnost nemůže požadovat vrácení této částky „kdykoli“, pokud existuje expozice vůči podkladové transakci.

Během roku uzavřeného ke dni 30. června 2018 nebyl poskytnut žádný kolaterál.

### Výnosy/Náklady

Výnosy a náklady za každý druh SFT za rok uzavřený ke dni 30. června 2018:

Výnosy	Měna	Celková částka	Poměr k celkovým výnosům (%)
<b>NN (L) International Czech Equity</b>			
<b>Půjčky cenných papírů</b>			
Fondu:	CZK	1,855,036.46	86.95%
Investičnímu manažerovi:	CZK	129,852.60	6.09%
Třetím stranám:	CZK	148,402.86	6.96%
<b>NN (L) International Romanian Equity</b>			
<b>Půjčky cenných papírů</b>			
Fondu:	RON	71,777.10	86.95%
Investičnímu manažerovi:	RON	5,024.39	6.09%
Třetím stranám:	RON	5,742.16	6.96%

Náklady	Měna	Celková částka	% z celkových nákladů
<b>NN (L) International Czech Equity</b>			
<b>Půjčky cenných papírů</b>			
Fondu:	CZK	148,412.03	100.00%
<b>NN (L) International Romanian Equity</b>			
<b>Půjčky cenných papírů</b>			
Fondu:	RON	5,772.86	100.00%

### 16- 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%.

## Poznámky k finančním výkazům (pokračování)

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 v Bruselu se zatím čeká. Rozhodnutí Soudního dvora v obou testovacích případech se očekává v září 2018.

### 17- UKAZATEL OBRÁTKOVOSTI PORTFOLIA

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

Výpočet ukazatele obrátkovosti portfolia se provádí metodou popsanou v Oběžníku CSSF č. 2003/122:

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

$$\text{Úhrn 1} = \text{Úhrn transakcí s cennými papíry za období} = X + Y$$

X = nákupy

Y = prodej

$$\text{Úhrn 2} = \text{Úhrn kapitálových transakcí za období} = S + R$$

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.

### 18- UDÁLOSTI PO ÚČETNÍ ZÁVĚRCE

Dne 17. srpna byl založen podfond NN (L) International Tri-Income (1. výpočet ČHA 20. srpna 2018).

## Doplňující informace akcionářům (neauditováno)

### Etický kodex ALFI

Na zasedání představenstva dne 7. března 2017 bylo opět potvrzeno, že Společnost 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

Poznámka 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 posunutá 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](mailto:info@nnip.com)  
nebo [www.nnip.com](http://www.nnip.com)